

PENGARUH CASH POSITION, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN RETURN ON INVESTMENT TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Merry

Email: merry.m99@yahoo.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Pembagian dividen menjadi penting bagi perusahaan karena dapat memengaruhi kegiatan operasional perusahaan serta dapat memengaruhi investor dalam berinvestasi. Tujuan penelitian ialah untuk mengetahui pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Investment* (ROI) terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan bersifat asosiatif dengan teknik pengumpulan data sekunder. Populasi perusahaan LQ-45 berjumlah 45 perusahaan, dengan sampel sebanyak enam belas perusahaan yang diseleksi berdasarkan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel yaitu perusahaan yang membagikan dividen dan termasuk dalam indeks LQ-45 selama lima tahun berturut-turut, dan perusahaan sektor nonkeuangan. Hasil pengujian menunjukkan terdapat pengaruh positif *cash position*, DER, ROI terhadap DPR.

KATA KUNCI: Kas, Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Pasar.

PENDAHULUAN

Dalam berinvestasi pemegang saham sebagai investor mengharapkan adanya keuntungan yang berupa *capital gain*, dan pembagian dividen. Selain *capital gain*, investor juga menginginkan adanya pembagian dividen karena dianggap lebih pasti. Para pemegang saham pada umumnya menginginkan adanya pembagian dividen yang relatif stabil dan konsisten untuk mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya dan sebagai motivasi investor untuk menanamkan kembali dananya ke perusahaan tersebut.

Masalah keangenan (*agency problem*) cenderung terjadi pada perusahaan yang akan membagikan dividen. Terdapat perbedaan kepentingan antara investor dengan pihak manajemen. Pihak manajemen menginginkan adanya laba ditahan yang bertujuan untuk membiayai operasional perusahaan agar tercapai laba yang tinggi, untuk perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, untuk cadangan dana untuk kebutuhan investasi, dan untuk melunasi utang perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan. Sedangkan bagi pihak investor, menginginkan adanya pembagian hasil kekayaan perusahaan yang stabil dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Pembagian dividen menjadi penting bagi perusahaan karena dana yang ditanam oleh investor akan menjadi sumber modal bagi perusahaan. *Dividend Payout Ratio* dalam hal ini berperan dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan dan seberapa besar laba ditahan oleh perusahaan. pembagian dividen diperlukan adanya posisi kas yang memadai untuk mendukung kegiatan aktivitas perusahaan. Posisi kas yang tinggi akan mendukung kegiatan perusahaan yang memerlukan pencairan dana yang cepat.

Salah satu faktor diterapkannya laba ditahan ialah ketika perusahaan tersebut memiliki beban utang kepada pihak eksternal. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menjadi penentu kebijakan perusahaan khususnya terkait dengan dividen. Semakin tinggi tingkat utang perusahaan, maka semakin besar beban kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan laba bersih perusahaan akan semakin menurun, sehingga kemampuan perusahaan membayar dividen juga mengecil. Untuk mendukung perusahaan dalam melakukan kebijakan dividen diperlukan adanya tingkat efisiensi aktivitas perusahaan dalam mengalokasikan biaya dan modalnya. Rasio *Return On Investment* (ROI) sebagai tingkat pengembalian investasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk pengembangan perusahaannya tersebut.

KAJIAN TEORITIS

Tujuan manajemen keuangan ialah untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, sehingga perusahaan dituntut untuk dapat mengelola manajemen perusahaan dengan baik untuk menarik para investor menanamkan investasinya di perusahaan tersebut. Pembagian dividen merupakan salah satu cara perusahaan memenuhi kepentingan para pemegang saham sebagai hasil *return* investasi yang ditanam pada perusahaan tersebut.

Investor yang tidak memiliki kemampuan mengambil risiko tinggi (*risk aversion*) cenderung memilih pembagian dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Investor penghindar risiko ini disebut juga investor jangka pendek yang hanya melihat aliran investasinya tersebut. Sesuai dengan teori *bird in hand* yang menyatakan bahwa investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan (*capital gain*) dan lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi (Brigham and Houston, 2001:67).

Investor menginginkan *return* dari hasil investasinya, sehingga kinerja manajemen keuangan perusahaan sangat penting bagi investor untuk mengevaluasi investasi yang

akan dipilihnya. Investor juga memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi, serta keterbatasan informasi dari pihak manajemen, sehingga pembagian dividen dapat memengaruhi kebijakan dan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Dari sudut pandang manajemen perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang digunakan sebagai pengembangan usaha perusahaan tersebut. Di sisi lain, pembagian dividen sangat memengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, sebagai cerminan tingkat manajemen keuangan perusahaan yang dinilai baik.

Menurut Sudana (2011:171):

“Ada beberapa aspek kebijakan dividen, yaitu:

1. Stabilitas dividen, perusahaan yang membagikan dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan juga stabil.
2. *Target payout ratio*, peningkatan *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh tingkat pendapatan perusahaan. Jika tingkat pendapatan perusahaan tinggi maka *dividend payout ratio* yang dibagikan juga akan mengalami peningkatan.
3. Dividend regular dan dividen ekstra, tujuan adanya dividen regular dan dividen ekstra adalah untuk meningkatkan dividen kas perusahaan. Jika pendapatan perusahaan meningkat maka dividen yang dibagikan ialah dividen ekstra. Sebaliknya, jika pendapatan perusahaan tidak meningkat maka dividen yang dibagikan ialah dividend regular.”

Menurut Harmono (2015:12):

“Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Jika *marginal return* para investor tidak berada pada kondisi *indifferent* antara dividen sekarang dengan *capital gains*, kondisi ini dapat digunakan untuk menentukan kebijakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) optimal yang dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Dalam kegiatan pembagian dividen terdapat perbedaan kepentingan antara pihak pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan.”

Menurut Sutrisno (2007: 267):

Faktor-faktor yang memengaruhi penurunan tingkat pembayaran dividen ialah:

- (1) posisi solvabilitas perusahaan, perusahaan dalam keadaan insolvensi
- (2) posisi likuiditas, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang kurang baik,
- (3) kebutuhan untuk melunasi utang, semakin banyak tingkat utang perusahaan, maka semakin banyak dana yang diperlukan untuk melunasi utang tersebut,
- (4) rencana perluasan, semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan sehingga diperlukan dana yang besar,
- (5) kesempatan investasi, semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan

sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi, (6) stabilitas pendapatan, penurunan dividen jika pendapatan perusahaan tidak stabil, (7) pengawasan terhadap perusahaan, perusahaan cenderung tidak membagikan dividen agar pengendalian tetap berada tangan pemilik perusahaan lama.

Dividend payout ratio merupakan pembagian hasil kekayaan oleh perusahaan kepada pihak investor. Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berjalan dengan baik. Besar kecilnya pembagian dividen dilakukan oleh perusahaan dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan. Sebagaimana yang telah diuraikan tersebut, kondisi keuangan dapat menjadi penentu kebijakan dividen yaitu *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on investment*.

Cash position merupakan aliran kas yang dapat memengaruhi kegiatan perusahaan dan memiliki sifat yang mudah cair atau *liquid*. Perusahaan yang memiliki posisi kas yang tinggi maka perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik.

Menurut Sutrisno (2007:240):

Elemen-elemen dari neraca dan laporan rugi-laba yang memperkecil kas adalah (1) bertambahnya aktiva lancar, kas akan berkurang jika adanya penambahan aktiva lancar, (2) bertambahnya aktiva tetap yang berarti ada pembelian aktiva tetap perusahaan, (3) berkurangnya semua utang, berarti adanya pembayaran utang terhadap pihak eksternal perusahaan, (4) berkurangnya modal, berarti adanya penggunaan dana tersebut oleh pemilik perusahaan, (5) rugi operasi, penggunaan kas akan digunakan ketika perusahaan mengalami kerugian untuk menutup kerugian tersebut, (6) pembayaran dividen memerlukan uang kas sehingga dapat memperkecil kas perusahaan.

Menurut Hery (2013:200):

“Beberapa perusahaan menggunakan istilah “kas dan setara kas” dalam melaporkan kasnya. Kas terdiri dari uang kas yang disimpan di bank (*cash in bank*) dan uang kas yang tersedia di perusahaan (*cash on hand*). Setara kas adalah investasi yang sangat likuid yang dapat dikonversi atau dicairkan menjadi uang kas dalam jangka waktu yang sangat segera, biasanya kurang dari tiga bulan (90 hari).”

Cash position dijadikan patokan seberapa besar dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Pembagian dividen merupakan kas keluar (*cash outflow*), sehingga perusahaan harus memerhatikan posisi kas yang dimiliki oleh perusahaan. “Ketika perusahaan akan membagikan uang kas, maka perusahaan harus mengingat kepentingan pemegang saham, sehingga rasio pembayaran yang ditargetkan (*target payout ratio*) merupakan persentase keuntungan laba bersih yang akan dibagikan secara tunai atau

investor membeli kembali saham tersebut dengan menggunakan laba operasi.” (Brigham dan Houston, 2001: 65)

Berdasarkan pada penelitian Marlina dan Danica (2009) pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa, kemampuan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen ditentukan oleh posisi kas perusahaan. Penelitian tersebut juga selaras dengan penelitian Azhari (2012) pada perusahaan asuransi yang juga menunjukkan bahwa, semakin tinggi posisi kas perusahaan maka kemampuan perusahaan membagikan dividen juga semakin tinggi.

Struktur modal ialah pengalokasian modal perusahaan ke dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan modal antara modal utang dan modal sendiri. Struktur modal perusahaan sangat memengaruhi seluruh kegiatan operasi perusahaan karena berkaitan dengan sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal menentukan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dan modal perusahaan. “Struktur modal (*capital structure*) perusahaan (atau struktur keuangan) merupakan bauran tertentu dari utang jangka panjang dan ekuitas digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya.”(Ross, et al., 2015: 4)

Menurut Sutrisno (2007: 255):

“Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijaksanaan struktur modal ialah:

1. Penyesuaian atau *sustainability*, yang merupakan penyesuaian antara cara pemenuhan dana dengan jangka waktu kebutuhannya.
2. Pengawasan atau *control*, pengendalian perusahaan berada pada pemegang saham. Jika diperlukan tambahan dana perusahaan, maka pemegang saham yang akan mengontrol tentang hasil keputusan yang akan dilakukan dengan tidak mengurangi fungsi pengawasan pemegang saham lama.
3. Laba atau *earning per share*, pemilihan sumber dana yang dapat menghasilkan *earning per share* yang lebih besar baik berasal dari modal sendiri maupun utang.
4. Tingkat risiko atau *riskness*, semakin besar tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan maka tingkat risiko juga semakin tinggi.”

Struktur modal menjadi penting bagi perusahaan karena besarnya struktur modal sangat tergantung pada komposisi sumber daya yang diperoleh dari pihak eksternal dan pihak internal perusahaan. Setiap keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan memiliki tingkat risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Rasio sumber dana dari pihak ketiga terhadap ekuitas ialah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan bagian dari rasio solvabilitas, dimana rasio solvabilitas

merupakan rasio penilaian sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang untuk mendanai kegiatan perusahaannya. Serta untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor, khususnya jika dibandingkan dengan jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Wahyudiono (2013:75): “*Debt to Equity Ratio* (DER), rasio ini menunjukkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri (*equity*). Total utang merupakan penjumlahan dari total kewajiban lancar (*current liabilities*) dan utang jangka panjang (*long term debt*).”

Menurut Sutrisno (2007: 217):

“Penggunaan dana utang bagi perusahaan tersebut mempunyai tiga dimensi (1) pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, (2) dengan menggunakan dana utang, maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat, (3) dengan penggunaan utang, pemilik mendapatkan dana tanpa kehilangan pengendalian pada perusahaannya.”

Menurut Hery (2016: 168):

“Rasio *debt to equity ratio* berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disesiakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin kecil modal pemilik yang dijadikan sebagai jaminan utang perusahaan”.

Debt to equity ratio memiliki dampak terhadap kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor. Apabila tingkat utang perusahaan tinggi, maka kebijakan untuk membagikan dividen juga akan semakin kecil, yang dikarenakan perusahaan harus membayar bunga kepada pihak eksternalnya.

Penggunaan dana pihak ketiga dilakukan ketika perusahaan ingin melakukan pengembangan investasi perusahaannya tersebut. Dalam penggunaan utang ini, perusahaan akan dihadapi oleh dua pilihan yaitu membayarnya dengan menerbitkan surat berharga atau melunasi utangnya beserta bunganya. Jika keputusan perusahaan membayar utangnya maka dibutuhkan adanya penyimpanan kas yang cukup untuk melunasi utang tersebut, sehingga pembagian dividen cenderung menurun.

Berdasarkan penelitian Marlina dan Danica (2009) pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa peningkatan utang akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk pembayaran dividen karena perusahaan lebih mengutamakan kepentingan kewajibannya.

Menurut Riyanto (2008: 292):

“Makin besar rasio utang yang dimiliki, maka rasio risiko finansialnya juga akan semakin meningkat. Risiko finansial tersebut dapat dalam bentuk penerimaan dividen yang kecil ataupun tidak menerima dividen. Untuk mengimbangi makin besarnya risiko bagi pemegang saham, maka para pemegang saham akan menuntut imbalan yang lebih besar berupa tingkat keuntungan yang disyaratkan. Hal ini memengaruhi biaya modal sendiri yang mengalami peningkatan.”

Untuk mendukung kegiatan operasi perusahaan, diperlukan adanya tingkat pengembalian berupa keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan yaitu *Return On Investment* (ROI). ROI merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari setiap aset yang diinvestasikan. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang dihasilkan maka akan semakin baik kinerja yang dihasilkan.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015: 78):

”ROI atau ROA menghitung seberapa banyak laba bersih setelah pajak dihasilkan oleh total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini banyak yang menghitung meskipun ada ketidaktepatan ketika kita membandingkan antara laba bersih setelah pajak (berarti laba operasi sudah dikurangi biaya bunga dan pajak penghasilan) yang sebenarnya merupakan hak pemilik ekuitas dengan total aset (yang sebagian antaranya mungkin dibiayai dengan utang).”

Menurut Sumarsan (2010: 130):

“Keunggulan menggunakan rasio tingkat pengembalian investasi/ *return on investment* adalah sebagai berikut:

1. Mudah menghitungnya karena angka yang diambil dari laporan laba rugi dan laporan neraca.
2. Mudah dipahami. Semakin besar angka ROI, semakin baik kinerja unit bisnis/ divisi dan semakin disukai oleh penanam modal atau calon penanam modal.
3. Mendorong manajer untuk memfokuskan pada hubungan antara penjualan, beban, dan investasi.
4. Mendorong manajer untuk meningkatkan penjualan dengan meningkatkan keahlian penjual dan fasilitas penjualan.
5. Mendorong manajer untuk meningkatkan efisiensi biaya perusahaan.
6. Mendorong manajer untuk meningkatkan efektivitas biaya perusahaan aktiva operasi. Hal ini dilakukan dengan mengoptimalkan aktiva perusahaan seperti: mempercepat penagihan piutang, menjual aktiva tetap yang tidak dipakai dan manajemen atas aktiva perusahaan yang efektif dan efisien.”

Menurut Kasmir (2011: 202): “Hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini, semakin kurang baik bagi perusahaan. ROI digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.”

Bagi pemegang saham, jika rasio ROI meningkat maka pembayaran dividen juga cenderung meningkat. Sedangkan bagi perusahaan, meningkatnya pembayaran dividen menunjukkan bahwa laba yang ditahan perusahaan mengalami penurunan karena sebagian laba dibagikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan, maka profit perusahaan akan meningkat dan memungkinkan perusahaan untuk membagikan hasil kekayaan perusahaan kepada investor dalam bentuk dividen.

Berdasarkan pada penelitian Suharli (2007) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROI mutlak diperlukan bagi perusahaan yang akan membagikan dividen. Semakin tinggi probabilitas perusahaan maka semakin besar jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor.

HIPOTESIS

Adapun hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

- H₁: Terdapat pengaruh *cash position* terhadap *dividend payout ratio*.
- H₂: Terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
- H₃: Terdapat pengaruh *return on investment* terhadap *dividend payout ratio*.

METODE PENELITIAN

Adapun metode dalam penelitian ini yaitu penelitian bersifat asosiatif. Data penelitian dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data penelitian yang digunakan yaitu data penelitian berupa laporan keuangan perusahaan yang didapatkan secara tidak langsung melalui www.idx.co.id.

Populasi dalam penelitian ini ialah pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 45 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini ialah menggunakan teknik *nonprobability sampling* yang diambil berdasarkan *sampling purposive*. Kriteria sampel yaitu perusahaan yang membagikan dividen dan termasuk dalam indeks LQ-45 selama lima tahun berturut-turut, dan perusahaan sektor nonkeuangan.

PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berikut ini adalah hasil *output* statistik deskriptif pada penelitian ini, yaitu:

TABEL 1
PERUSAHAAN LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Range	Mean	Std. Deviation
CP	80	,0264	5,5196	5,4932	1,548214	1,1762839
DER	80	,1536	2,2585	2,1049	,771160	,5138878
ROI	80	,0253	,4150	0,3897	,148407	,0931107
DPR	80	,1611	1,8150	1,6539	,542866	,2799102
Valid N (listwise)	80					

STATISTIK DESKRIPTIF

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Berdasarkan pada Tabel 1 merupakan gambaran ringkas dari data penelitian yang berkaitan dengan pengumpulan, peringkasan, dan penyajian data secara terperinci. Statistik deskriptif berfungsi untuk menerangkan suatu keadaan atau data bebas dari masalah normalitas, masalah multikolinearitas, masalah heteroskedastisitas, dan masalah autokorelasi.

Pengujian Asumsi Klasik

1. Hasil analisis regresi linier berganda

Berikut ini adalah hasil *output* analisis regresi linier berganda pada penelitian ini, yaitu:

TABEL 2
PERUSAHAAN LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA
REGRESI LINIER BERGANDA

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	,254	,141		1,793	,077		
	CP	,103	,048	,292	2,134	,036	,610	1,640
	DER	,157	,067	,255	2,330	,022	,950	1,053
	ROI	,584	,201	,396	2,899	,005	,610	1,638

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Berdasarkan pada Tabel 2 menunjukkan hasil pengujian regresi linier berganda, yaitu:

$$Y = 0,254 + 0,103X_1 + 0,157X_2 + 0,584X_3 + e$$

Hasil pengujian regresi linier berganda dengan tiga variabel independen terhadap satu variabel dependen menunjukkan bahwa, Konstanta memiliki nilai sebesar 0,254. *Cash Position* memiliki nilai sebesar 0,103, DER memiliki nilai sebesar 0,157, dan ROI sebesar 0,584 berarti ketiga variabel tersebut memiliki hubungan yang searah.

2. Hasil pengujian korelasi dan koefisien determinasi (R^2)

Berikut ini adalah hasil *output* pengujian korelasi dan koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini, yaitu:

TABEL 3
PERUSAHAAN LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,365 ^a	,133	,099	,16292	1,903

a. Predictors: (Constant), CP, DER, ROI

b. Dependent Variable: DPR

UJI KOEFISIEN DETERMINASI (R^2)

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Berdasarkan pada Tabel 3 menunjukkan bahwa, nilai korelasi (R) sebesar 0,365 lebih besar dari 0,05 maka terdapat hubungan yang lemah antar variabel. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,099 berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan varians dari variabel dependen adalah sebesar 9,9 persen.

3. Hasil uji F

Berikut ini adalah hasil *output* uji F pada penelitian ini, yaitu:

TABEL 4
PERUSAHAAN LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA
UJI F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,309	3	,103	3,885	,012 ^b
	Residual	2,017	76	,027		
	Total	2,327	79			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), CP, DER, ROI

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Berdasarkan pada Tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi dari uji F yaitu sebesar 0,012 lebih besar dari signifikansi 0,05. F_{tabel} sebesar 2,725 lebih kecil dari F_{hitung} 3,885. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model penelitian yang dibangun

dengan melibatkan *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Investment* (ROI) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan model penelitian layak uji.

4. Hasil uji t

Berdasarkan Tabel 1 sebelumnya, merupakan hasil *output* pengujian yang menunjukkan bahwa, *Cash Position* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,036 lebih kecil dari 0,05 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,665 lebih kecil dari t_{hitung} sebesar 2,134. Nilai beta sebesar 0,103 bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa, terdapat pengaruh positif *cash position* terhadap *dividend payout ratio*. Pembayaran dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan sehingga, sehingga semakin tinggi posisi kas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar tingkat kemampuan perusahaan membayar dividen kepada investor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kelebihan kas yang dibagikan kepada investor.

Nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,022 lebih kecil dari 0,05 dan t_{tabel} memiliki nilai sebesar 1,665 lebih kecil dari t_{hitung} sebesar 2,330. Nilai beta sebesar 0,157 bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Peningkatan utang perusahaan yang digunakan untuk pengembangan perusahaan dapat meningkatkan laba bersih yang diperoleh, sehingga kemampuan perusahaan membayar dividen juga semakin besar.

Return On Investment (ROI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05 dan t_{tabel} memiliki nilai sebesar 1,665 lebih kecil dari t_{hitung} sebesar 2,899. Nilai beta ROI sebesar 0,584 bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa *return on investment* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa keuntungan yang dihasilkan dari pengembalian investasi dapat meningkatkan tingkat keuntungan bersih perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengembalian investasi maka semakin tinggi juga tingkat pembayaran dividen kepada investor.

PENUTUP

Berdasarkan pada hasil pengujian dan pembahasan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DPR), dan *Return On*

Investment (ROI) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kemampuan ketiga faktor tersebut dalam memberikan penjelasan terhadap perubahan DPR yaitu sebesar 9,9 persen, sedangkan sisanya ditentukan oleh faktor lainnya yang tidak diungkap pada penelitian ini. Saran pada peneliti selanjutnya yang ingin menganalisis *dividend payout ratio* pada perusahaan LQ-45 diharapkan agar dapat mempertimbangkan variabel bebas lainnya seperti *free cash flow* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Azhari. "Pengaruh Cash Position terhadap Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Ausransi yang Listing di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Visioner & Strategis*, vol.1, no.1 (Maret 2012), pp. 2-7.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals of Financial Management*), edisi kedelapan, jilid 2. Penerjemah Dodo Suharto. Jakarta: Erlangga.
- Harmono. 2015. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Akrasa.
- Hery. 2013. *Akuntansi dasar*. Jakarta: PT Gramedia.
- . 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Husnan, Suad, dan Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Marlina, Lisa., dan Clara Danica. "Analisis pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, dan Return On Assets terhadap Dividend Payout Ratio." *Jurnal Manajemen Bisnis*, vol.2, no. 1 (Januari 2009), pp. 1-6.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Ross, at al. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*), edisi global asia, jilid 1. Penerjemah Ratna Saraswati. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Suharli, Michell. "Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol.9, no. 1 (Mei 2007), pp. 9-17.
- Sumarsan, Thomas. 2010. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jakarta Barat: PT Indeks.
- Sutrisno. 2007. *Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

Wahyudiono, Bambang. 2014. *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Jakarta: Raih Asa Sukses.

