JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN
ISSN : 2301-4717
Volume 4, Nomor 1, Februari 2016
p. 129 - 146

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, EARNING PER SHARE, NET PROFIT MARGIN DAN PROFITABILITAS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 PERIODE 2010-2014

NUR AFNI YUNITA DAN NOVA FRISKARUNIA

Dosen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh

This research aimed to analyze the influence of loan Policy, Earnings per share, Net Profit Margin and Profitability toward Dividend Payout Ratio. The population of this research was all of company in Index of LQ45 during 2010-2014 and the sample was taken by using purposive sampling. There were 7 qualified companies decided by the period of 2010-2014. The model of analysis was multiple linear regression. The result partially showed that loan policy, Earnings Per Share and Net Profit Margin had no influence on Dividend Payout Ratio. Profitability influenced on Dividend Payout Ratio, and simultaneously showed that loan Policy, Earnings per share, Net Profit Margin and Profitability mutually influenced on Dividend Payout Ratio at the companies of LQ45 in the period of 2010-2014.

Keyword: ***Loan Policy, Earnings per share, Net Profit Margin, Profitability, Dividend Payout Ratio***

LATAR BELAKANG

Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat besar perannya didalam suatu entitas, karena kebijakan dividen tidak hanya merangkul kepentingan perusahaan semata tetapi juga menyangkut kepentingan pemegang saham. Kebijakan dividen akan sangat berguna dalam menentukan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya akan digunakan sebagai pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen juga akan menentukan seberapa besar jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio* (DPR)-nya yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, yang berarti besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* ini akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain juga berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan, Lisa (2009).

Dividend Payout Ratio merupakan presentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai, Sari (2014). Semakin tinggi Dividend Payout Ratio akan semakin menguntungkan bagi para investor, sedangkan bagi perusahaan semakin besar Dividend Payout Ratio akan semakin memperlemah keuangan internal perusahaan, hal ini dikarenakan pembagian dividen tunai akan mengurangi laba ditahan. Dan sebaliknya semakin kecil jumlah *Dividend Payout Ratio* akan sangat menguntungkan bagi perusahaan karena akan memperkuat keuangan internal perusahaan dan akan merugikan para investor (pemegang saham). Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* yakni; *Debt to Equity Ratio*, Sari (2014), profitabilitas (Return On Total Asset), dan Earnings Per Share, Tanti (2013), selain itu, Net Profit Margin juga berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, Hadiwidjaja (2009).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas

operasional perusahaan, Mutiah (2011). Perusahaan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar apabila perusahaan tersebut menurunkan kebijakan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Hutang menurut ahli adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan dimasa mendatang karena tindakan atau transaksi sebelumnya, Wijaya (2012). Wijaya (2012), menyatakan penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan penurunan dividen karena sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap deviden, Handayani (2010).

Earnings Per Share (EPS), rasio ini menunjukan seberapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Investor tertarik pada dividen dan dapat menggunakan data Laba Per Saham untuk menghitung rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*), Hery dan Lekok (2011:234). Semakin tingginya nilai *Earnings Per Share* akan menunjukan bahwa suatu perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar, semakin besar laba maka dividen yang akan dibagikan oleh pemegang saham akan semakin besar. Hal ini dibuktikan oleh penelitian Lisa (2009) yang menyatakan *Return On Total Asset* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Net Profit Margin (NPM) menghitung proporsi pendapatan total yang tersedia untuk dibagikan ke pemegang saham, Atkinson (2012 : 381). *Net Profit Margin* menggambarkan seberapa besar persentase pendapatan bersih yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi, Harahap (2006). Dengan dimikian semakin tinggi nilai Net Profit Margin, laba yang dihasilkan cukup tinggi, hal ini berarti akan semakin tinggi pula *Dividend Payout Ratio*. Teori ini didukung oleh penelitian Hadiwidjaja dan Triani (2009) yang menyatakan Net Profit Margin berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Rasio rentabilitas atau disebut juga profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya, Harahap (2006). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA (Return On Total Asset). Rasio ini menunjukan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva, Harahap (2006). Sari (2014), menyatakan bahwa Return On Total Asset memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

Data rata-rata persentase DPR, DER, EPS, NPM, dan ROA perusahaan LQ45 dari tahun 2010 – 2014 dapat dilihat pada Tabel 1.

Berdasarkan Tabel 1 terdapat kejanggalan dimana kondisi tersebut tidak sesuai dengan teori yang ada yakni pada tahun 2014, persentase Debt to Equity Ratio menurun sedangkan persentase Dividend Payout Ratio juga ikut menurun. Seharusnya pada saat persentase Debt to Equity Ratio menurun jumlah dividen yang dibayarkan (Dividend Payout Ratio) akan meningkat. Hal ini juga terjadi pada Earnings Per Share, pada tahun 2011 nilai Earnings Per Share meningkat sedangkan persentase Dividend Payout Ratio menurun. Lalu pada tahun 2012

Tabel 1
Persentase DPR, DER, EPS, NPM, dan ROA Periode 2010-2014

Rata-rata	2010	2011	2012	2013	2014
DPR (%)	54,19	53,23	54,60	75,60	25,67
DER (%)	1,90	1,95	1,88	1,79	1,67
EPS (Rp)	1.210,39	1.860,86	1.211,91	747,20	973,76
NPM (%)	18,13	20,77	18,64	16,07	15,56
ROA (%)	16,83	19,69	17,42	17,98	11,25

Sumber: www.idx.com *EPS, dinyatakan dalam rupiah (diolah)

dan 2013 secara berturut-turut nilai Earnings Per Share terus menurun sedangkan persentase Dividend Payout Ratio terus meningkat. Dan pada tahun 2014 nilai Earnings Per Share meningkat sedangkan Dividend Payout Ratio menurun. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada. Seharusnya meningkatnya nilai *Earnings Per Share* diikuti dengan meningkatnya persentase *Dividend Payout Ratio* dan sebaliknya, menurunnya nilai *Earnings Per Share* akan diikuti dengan menurunnya persentase Dividend Payout Ratio pula.

Ketidaksesuaian juga terjadi pada Net Profit Margin yakni, pada tahun 2011 persentase Net Profit Margin meningkat sedangkan persentase Dividend Payout Ratio menurun. Pada tahun 2012 dan 2013 secara berturut-turut persentase Net Profit Margin menurun sedangkan persentase Dividend Payout Ratio terus meningkat. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada, seharusnya pada saat persentase Net Profit Margin meningkat akan diikuti dengan meningkatnya persentase Dividend Payout Ratio dan sebaliknya, menurunnya persentase Net Profit Margin akan diikuti dengan menurunnya persentase Dividend Payout Ratio.

Hal yang serupa juga terjadi pada presentase Return On Total Asset. Pada tahun 2011 terjadi peningkatan pada persentase Return On Total Asset sedangkan persentase Dividend Payout Ratio menurun, dan pada tahun 2012 persentase Return On Total Asset menurun sedangkan persentase Dividend Payout Ratio meningkat. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada. Seharusnya meningkatnya persentase Return On Total Asset akan diikuti dengan meningkatnya persentase Dividend Payout Ratio dan menurunnya persentase Return On Total Asset akan diikuti dengan menurunnya persentase Dividend Payout Ratio.

LANDASAN TEORITIS

Dividen merupakan suatu pembayaran yang sifatnya permanen atas modal yang diserahkan oleh pemegang saham atas pemilik perusahaan, Syamsuddin (2011:30). Perusahaan yang memiliki tingkat akumulasi laba bersih yang cukup baik dari satu periode ke periode berikutnya, biasanya memiliki potensi untuk dapat membagikan sebagian dari laba bersih tersebut kepada pemilik perusahan (pemegang saham), Hery (2011:114).

Pada umumnya dividen diberikan dalam bentuk tunai (dividen tunai) dan dalam bentuk saham (dividen saham).Dividen tunai merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai, sedangkan dividen saham adalah distribusi sebagian keuntungan perusahaan dalam bentuk saham kepada para pemegang saham, Hery (2011:117). Ketika perusahaan tidak memiliki laba ditahan, perusahaan tidak dapat membagikan keuntungan atau laba yang didapat sebagai dividen tunai atau dividen kas kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham, Harmono (2011:12). Investor mungkin menyukai atau tidak menyukai kebijakan dividen terhadap keuntungan modal; namun, dapat dipastikan menyukai dividen yang dapat diramalkan, Brigham dan Housten (2011). Berdasarkan pernyataan tersebut terdapat tiga teori dari preferensi investor yaitu :

1. Teori dividen irelevan

Teori ini dikembangkan oleh Miller dan Modigliani (MM) melalui sekumpulan asumsi-asumsi yang dirangkum sehingga menghasilkan suatu teori yang disebut sebagai Irrelevant Theory. Dalam teori ini, MM menyatakan bahwa setiap pemegang saham diberikan kebebasan untuk menentukan kebijakan dividennya sendiri. Teori ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya saja. Dengan kata lain, pembayaran dividen tidak akan mempengaruhi kemakmuran dari pemegang saham, dan nilai perusahaan hanya tergantung sebatas pada laba yang dihasilkan oleh aset dari perusahaan, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan.

2. Teori "Bird-In-The-Hand"

Berdasarkan Hadiwidjaja (2007), Myron Gordon dan John Linthner berpendapat bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dari pada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen, resikonya lebih kecil. Teori ini menjelaskan bahwa "tingkat dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan". Pendapat ini menyatakan bahwa investor akan lebih merasa aman ketika memperoleh pendapatan berupa dividen daripada mengharapkan capital gains. Pendapat ini disebut sebagai 'Bird-In-The-Hand' theory.

3. Teori Preferensi Pajak

Tax preference theory Menurut teori ini, individu akan memilih apakah akan menerima distribusi pendapatan perusahaan sebagai dividen atau capital gains. Apabila kewajiban pajak atas distribusi keuntungan modal dari capital gains lebih rendah dari pada pajak terhadap dividen, maka investor akan lebih memilih capital gains, Difah (2011).

Alat ukur yang digunakan untuk melihat kebijakan dividen suatu perusahaan adalah dengan Dividend Payout Ratio, Dividend Payout Ratio merupakan rasio Perbandingan antara dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas dengan laba per lembar saham, Handayani (2010).Sedangkan menurut Wijaya (2012), Dividend Payout Ratio adalah kebijakan suatu perusahaan dalam menentukan besar kecilnya jumlah dividen yang dibagikan kepada investor dan dividen yang ditahan untuk biaya operasional perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan pendanaan yang diperoleh dari eksternal perusahaan. Jumlah hutang dalam neraca akan menunjukan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan, Syamsuddin (2011:53). Beberapa teori kebijakan hutang berdasarkan Mutiah (2011), antara lain:

1. *Agency Theory*

Agency Theory menjelaskan bahwa sebagai agen dari pemegang saham, manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham sehingga terjadi konflik antara manajer perusahaan dengan pemegang saham.Dalam teori ini terdapat dua sisi sudut pandang yang berbeda antara manajer dan pemegang saham. Disatu sisi manajer perusahaan lebih mengutamakan kepentingan pribadi, sedangkan disisi yang lain pemegang saham tidak dapat mempertahankan kepentingan pribadi manajer karena akan menambah biaya bagi perusahaan dan mengurangi keuntungan yang diterima pemegang saham. Untuk mengurangi konflik agensi tersebut, diperlukan mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut yang dapat dilakukan dengan cara, pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen.

2. *Static Trade Off Theory*

Static Trade Off Theory berasumsi bahwa struktur modal suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak ketika hutang meningkat di satu sisi dan di sisi yang lain meningkatnya agency cost ketika hutang meningkat. Ketika manfaat pengurangan pajak masih lebih tinggi dibandingkan dengan perkiraan agency cost maka perusahaan masih dapat meningkatkan hutangnya dan peningkatan hutang sudah harus dihentikan apabila pengurangan pajak atas tambahan hutang tersebut sudah lebih rendah dibandingkan dengan peningkatan agency cost.

3. *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961. Pecking Order Theory mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan (internal financing) yakni yang bersumber dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi dari pada pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan (*eksternal financin*g). Dalam Pecking Order Theory manajer konsisten dengan tujuan utama perusahaan yaitu memakmurkan kekayaan pemegang saham. Dalam teori ini, penggunaan dana internal lebih diutamakan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal perusahaan.

Penggunaan sumber pendanaan eksternal oleh perusahaan dilakukan apabila pendanaan sumber internal tidak mencukupi.

4. *Signaling Theory*

Signaling Theory merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini didasarkan pada asumsi yang menyatakan bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Terdapat informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, dan tidak diketahui oleh pemegang saham sehingga terdapat informasi yang tidak simetri yang sering disebut sebagai asymmetric information yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara lain, termasuk dengan penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Sedangkan perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya dan umumnya merupakan suatu isyarat (signal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut kurang baik. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun. Karena hal tersebut berarti memberikan sinyal negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

Kebijakan hutang sering diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio. Debt To Equity Ratio* merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri, rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibanding dengan modal sendiri, Marlina dan Danica (2009) Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan, Syamsuddin (2011 : 54). Peningkatan hutang ini yang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, Sudarsi (2002).

Earning Per Share

Earnings Per Share merupakan rasio yang diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar, Sari (2014). Rasio tersebut merupakan pengembalian unit moneter ke investor karena memegang saham biasa organisasi bersangkutan, Atkinson (2012 : 379). Laba Per Lembar Saham (Earnings Per Share – EPS) dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan rata-rata jumlah lembar saham beredar selama tahun tersebut, Syamsuddin (2011 : 66). Semakin tinggi *Earnings Per Share* maka akan semakin tinggi pula Dividend Payout Ratio, hal ini didukung oleh penelitian Tanti (2011) yang menyatakan bahwa *Earnings Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal yang serupa juga dinyatakan oleh Utami (2009).

Net Profit Margin

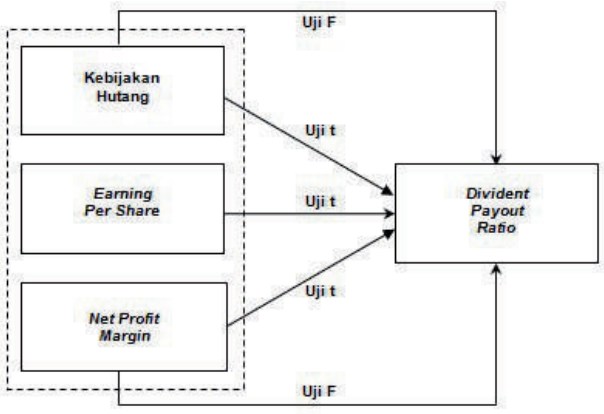
Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) menghitung proporsi pendapatan total yang tersedia untuk dibagikan ke pemegang saham, Atkinson (2012 : 381). Net Profit Margin adalah rasio yang digunakan untuk menunjukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih, Rumapea (2013). Dengan demikian disimpulkan bahwa Net Profit Margin adalah suatu rasio yang mengukur proporsi pendapatan total yang tersedia untuk dibagikan ke pemegang saham dengan cara membandingkan laba bersih dengan penjualan. Semakin tinggi persentase Net Profit Margin maka akan semakin tinggi pula persentase Dividend Payout Ratio, hal ini dibuktikan dalam penelitian Hadiwidjaja dan Triani (2009) yang menyatakan bahwa Net Profit Margin berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga

stabilitas finansialnya untuk selalu berada dalam kondisi yang stabil dan profit, Fahmi (2006).Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Total Asset (ROA). Rasio laba bersih terhadap total aset merupakan rasio yang mengukur pengembalian atas total aset (return on total assets – ROA) setelah bunga dan pajak, Brigham dan Housten (2012).Hasil pengembalian total aktiva atau total investasi menunjukan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba, Astuti (2004). Maka semakin besar Return On Total Asset menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, hal ini dikarenakan tingkat pengembalian investasi (return) semakin besar. Dengan demikian semakin tinggi persentase Return On Total Asset akan meningkatkan persentase Dividend Payout Ratio. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari, Raharjo dan Arifati (2014) yang menyatakan bahwa Return On Total Asset memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Dividend Pauout Ratio*.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan tujuan penelitian, landasan teoritis, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 Kebijakan hutang berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

H2 Earning Per Shares berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

H3 Net Profit Margin berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

H4 Profitabilitas berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

H5 Kebijakan hutang, Earning Per Shares, Net Profit Margin dan Profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Berdasarkan Sugiyono (2013:117), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 selama periode 2010 – 2014 yakni sebanyak 84 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2013:118), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel dalam penelitian ini menggunakan tekhnik purposive sampling.Purposivesampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel diambil dengan melalui beberapa kriteria antara lain :

1. Perusahaan merupakan perusahaan yang termasuk kedalam Indeks LQ45 secara berturut-turut selama periode 2010-2014. Berdasarkan kriteria ini didapatkan 22 perusahaan sebagai sampel
2. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki kelengkapan laporan keuangan dan merupakan perusahaan yang melakukan pembagian dividen setiap tahunnya selama periode penelitian, yang dapat dilihat dari Dividend Payout Ratio-nya, yang nilainya lebih dari 0. Berdasarkan kriteria ini didapatkan sampel sejumlah 7 perusahaan.

Dengan demikian melalui kriteria pertama didapatkan sampel sejumlah 22 perusahaan dengan mengeliminasi sebanyak 62 perusahaan dimana perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang tidak termasuk kedalam Indeks LQ45 secara berturut-turut selama periode 2010-

Tabel 2
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1	Lisa Marlina dan Clara Danica (2009)	Analisis *Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio*, Dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*	Y : *Dividend Payout Ratio* X1 : *Cash Position* X2 : *Debt To Equity Ratio* X3 : *Return On Assets*	Varisbel *Cash Position* dan *Return On Assets* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Debt To Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2	Rini Dwiyani Hadiwidjaja dan Lely Fera Triani (2009).	Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia	Y = *Dividend Payout Ratio* X1 = *Cash Ratio* X2 = *Net Profit Margin* X3 = *Return On Investment*	Faktor *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Return On Investment* mempunyai pengaruh yang signifikan secara serempak terhadap *Dividend Payout Ratio*. Faktor *Return On Investment* dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* dan faktor yang paling dominan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* adalah *Return On Investment*.
3	Rizky Pebriani Utami (2009)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Deviden Pada Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2007	Y : *Dividend Payout Ratio* X1 : *Earnings Per Share* X2 : *Current Ratio* X3 : *Net Profit Margin* X4 : *Total Assets Turn Over* X5 : *Return On Equity* X6 : *Return On Investment* X7 : *Debt Ratio* X8 : *Debt-to Equity Ratio*	secara parsial hanya variabel *Earnings Per Share* dan *Total Assets Turn Over* yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan variabel *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Return On Investment*, *Debt Ratio*, *Debt-to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4	Dyah Handayani Bs (2010)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007	Y : *Dividend Payout Ratio* X1 : *Return On Asset* X2 : *Debt-to Equity Ratio* X3 : *Current Ratio* X4 : Ukuran Perusahaan (*Size*)	Rasio *Return On Asset* mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap devidden, Rasio *Debt-to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap devidden, Rasio *Current Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap devidden, Ukuran perusahaan (*SIZE*) mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap devidden.
5	Ida Yulias Tanti (2011)	Pengaruh Likuiditas, DER, EPS Dan Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Emiten Pembentuk Indeks LQ 45 Periode 2008-2010	Y : *Dividend Payout Ratio* X1: Likuiditas X2 : *Debt-to Equity Ratio* X3 : *Return On Investment* X4 : *Earnings Per Share*	likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Earnings Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dan *Debt-to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
6	Siti Syamsiroh Difah (2011)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2009	Y : *Dividend Payout Ratio* X1 : *Return On Asset* X2 : *Cash Ratio* X3 : *Growth* X4 : *Size* X5 : dividen tahun lalu	*Cash ratio*, *Growth* dan *size* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Return On Asset* dan dividen tahun lalu tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Tabel 2
Penelitian Terdahulu (sambungan)

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
7	Henryanto Wijaya dan Sauliam Budianto (2012)	Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdftar Di BEI pada Periode 2007 Sampai Dengan 2009.	Y : *Dividend Payout Ratio* X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kebijakan Hutang X3 : Profitabilitas	kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
8	Niken Pamungkas Sari, Kharis Raharjo, SE, M.Si, Ak, Rina Arifati, SE, M.Si, Akt (2014)	Pengaruh *Retrun On Asset, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Total Asset Turn Over, Size* Terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013 (*Studies in Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange Year 2009-2013*)	Y = *Dividen Payout Ratio* X1 = *Retrun On Asset* X2 = *Cash Ratio* X3 = *Debt To Equity Ratio* X4 = *Earning Per Share* X5 = *Total Asset Turn Over* X6 = *Firm Size (SIZE)*	*Retrun On Asset* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Variabel *Cash Ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap variabel *Dividen Payout Ratio*. Variabel *Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Variabel *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Variabel *Total Asset Turn Over* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap variabel *Dividen Payout Ratio*. Variabel *Size* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap variabel *Dividen Payout Ratio*.

2014. Kemudian melalui kriteria kedua didapatkan sampel sejumlah 7 perusahaan dengan mengeliminasi sebanyak 15 perusahaan dimana perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang tidak melakukan pembagian dividen setiap tahunnya selama periode 2010-2014. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut maka jumlah sampel penelitian sebanyak 7 perusahaan, sengga jumlah data pengamatan yang disusun secara runtun waktu sebanyak 35 (=7 x 5 tahun).

Operasional Variabel

Variabel dependen

Variabel dependen atau terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas, Sugiyono (2013 : 60). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Dividen Payout Ratio, yaitumerupakan rasio yang mengukur perbandingan antara dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas dengan laba per lembar saham. Rasio ini akan menunjukkan persentase laba perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai serta laba yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut, Wijaya dan Budianto (2012) :

$$DPR = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share} \times 100\%$$

Variabel Independen

Variabel independen atau disebut juga variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat), Sugiono (2013:60). Adapun yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Hutang, Earning Per Share, Net Prorit Margin dan Profitabilitas.

a. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh pihak

manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, yakni merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibanding dengan modal. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* maka kinerja perusahaan akan semakin buruk. Dengan demikian semakin tinggi persentase *Debt to Equity Ratio*, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan semakin menurun. Adapun formula dari *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut, Marlina (2009):

$$DER = \frac{Total\ Utang}{Modal\ Sendiri} \ x\ 100\%$$

b. *Earning Per Share*

Laba per lembar saham (EPS) merupakan suatu pengukuran yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan rata-rata jumlah lembar saham beredar selama tahun tersebut. Semakin besar nilai dari indikator ini, maka akan semakin terlihat bahwa perusahaan mampu memberikan laba yang lebih besar kepada perusahaan. Hal ini telah dibuktikan dalam penelitian Tanti (2011), yang menyatakan bahwa Earnings Per Share berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Earnings Per Share dirumuskan dalam Formula, Syamsuddin (2011 : 66) :

$$EPS = \frac{Labar\ Bersih\ yang\ Tersedia\ Bagi\ Pemegang\ Saham\ Biasa}{Rata\text{-}rata\ Jumlah\ Saham\ Beredar\ di\ Tahun\ tersebut}$$

c. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin adalah suatu rasio yang mengukur proporsi pendapatan total yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham dengan cara membandingkan laba bersih dengan penjualan. Semakin tinggi persentase Net Profit Margin maka akan semakin tinggi pula persentase Dividend Payout Ratio, hal ini dibuktikan dalam penelitian Hadiwidjaja dan Triani (2009) yang menyatakan bahwa Net Profit Margin berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Dividend Payout Ratio. Adapun formula dari Net Profit Margin antara lain, Syamsuddin (2011 : 62) :

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Net\ Profit\ After\ Taxes}{Net\ Profit\ Margin} \times 100\%$$

d. Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga stabilitas finansialnya untuk dapat selalu berada dalam kondisi yang stabil dan profit. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Asset (ROA), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Semakinbesar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Sehingga Return On Asset dapat dirumuskan sebagai berikut, Atkinston (2012 : 377) :

$$ROA = \frac{Laba}{Aset\ Total} \ x\ 100\%$$

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

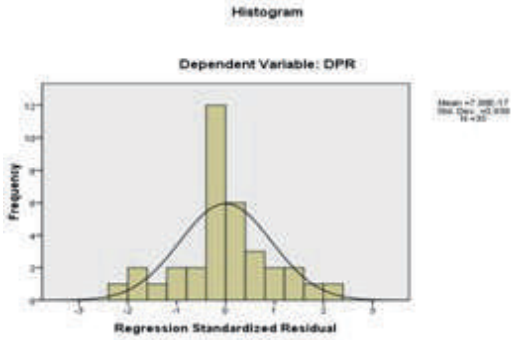
Uji Asumsi klasik

Uji Normalitas

Ghozali (2009) menyebutkan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ujinormalitas dalam penelitian ini akan diuji dalam dua pendekatan, yaitu:

1. Grafik Histogram

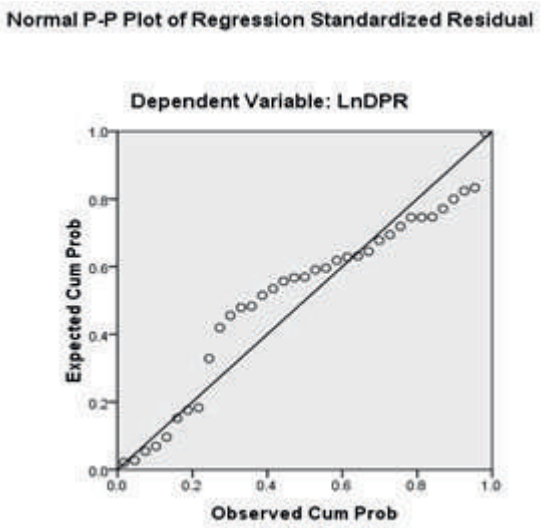
Berdasarkan Gambar 2 terlihat bahwa grafik batang berada di sekitar garis distribusi normal, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data juga berdistribusi dengan normal dan tidak terjadi pelanggaran asumsi normalitas.



Gambar 2. Grafik Historgam

Sumber : Hasil Penelitian, data diolah (2015)

2. Grafik *Normal Probability Plot*



Gambar 3. Grafik Normal Probalility Plot

Sumber : Hasil Penelitian, data diolah (2015)

Berdasarkan Gambar 3 diatas maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi uji asumsi normalitas, hal ini terlihat dari titik titik plot mengikuti garis diagonal yang menandakan bahwa data terdistribusi dengan normal.

3. Uji *StatistikNon-Parametik Kolmogorov-Smirnov* (K-S)

Berdasarkan uji K-S pada Tabel 3, uji normalitas dengan menggunakan analisis statistik menggambarkan bahwa model regresi memenuhi uji ini, hal ini terlihat dari nilai sig.pada tabel 4.3 adalah 0.247> 0.05 yang menandakan bahwa data residual terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik yang seharusnya tidak terdapat korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2009). Salah satu cara mengukur multikolinearitas adalah dengan menghitung Variance Inflation Factors (VIF) dan batas tolerance value. Dengan melihat sejauh mana sebuah varibel penjelas dapat diterangkan oleh semua variabel penjelas lainnya didalam persamaan regresi. Batas Tolerance Value adalah $\geq 0{,}10$ dan batas VIF adalah ≤ 10.

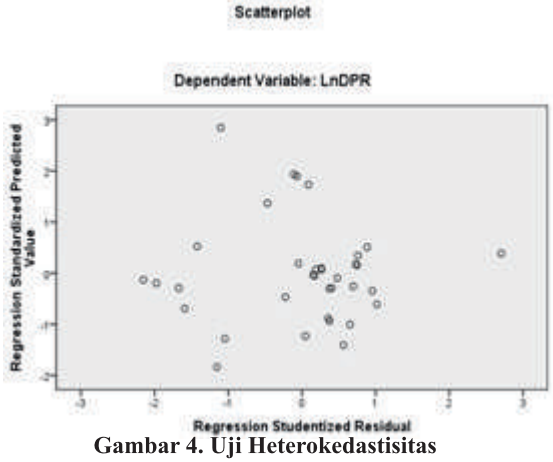
Maka dari semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini semuanya dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Oleh karena itu model regresi ini memenuhi uji asumsi klasik yang kedua yaitu uji multi-kolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Bila nilai D-W berada diantara -2 sampai +2 maka data dalam model tidak terjadi autokorelasi.

Berdasarkan Tabel 5, dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,377. Nilai D-W ini berada diantara -2 sampai +2 maka disimpulkan bahwa data dalam model penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 4. Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan Gambar diatas dapat diketahui bahwa data (titik-titik) menyebar secara merata di atas dan di bawah garis nol, tidak berkumpul

Tabel 3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50961683
Most Extreme Differences	Absolute	.173
	Positive	.124
	Negative	-.173
Kolmogorov-Smirnov Z		1.022
Asymp. Sig. (2-tailed)		.247

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil Penelitian, Data diolah (2015)

Tabel 4

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.480	2.159		
	LnKebijakan Hutang	.142	.102	.148	6.764
	LnEPS	-.121	.107	.634	1.577
	LnNPM	-.378	.396	.221	4.535
	LnProfitabilitas	.736	.165	.381	2.622

a. Dependent Variable: LnDPR

Sumber: Hasil Penelitian, Data diolah (2015)

Tabel 5

Model Summary[b]

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
.680[a]	.463	.391	.5425285	1.377

a. Predictors: (Constant), LnProfitabilitas, LnNPM, LnEPS, LnKebijakanHutang

b. Dependent Variable: LnDPR

Tabel 6

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	6.480	2.159	
	LnKebijakan Hutang	.142	.102	.487
	LnEPS	-.121	.107	-.190
	LnNPM	-.378	.396	-.272
	LnProfitabilitas	.736	.165	.965

a. Dependent Variable: LnDPR

di satu tempat, serta tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa pada uji regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga model regresi dinyatakan memenuhi segala uji asumsi klasik yang disyaratkan.

Pengujian Hipotesis

Analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda (multiple regression analysis) yang bertujuan untuk melihat pengaruh Kebijakan Hutang, Earnings per Share, Net Profit Margin dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2010-2014 yang diolah dengan mnggunakan SPSS (Statistical Package for Social Science) versi 19.0 for windows. Adapun hasil regresi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada Tabel 6.

Berdasarkan hasil analisis regresi pada Tabel 6, dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 6{,}480 + 0{,}142\ X1 - 0{,}121\ X2 - 0{,}378\ X3 + 0{,}736\ X4$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta (a) = 6,480. Artinya jika variabel LnKebijakan Hutang, LnEarnings Per Share, LnNet Profit Margin dan LnProfitabilitas dianggap konstan (bernilai 0), maka nilai Dividend Payout Ratio atau pembagian dividen tunai perusahaan di LQ45 adalah sebesar 6,480%.
b. Koefisien regresi (XI) untuk variabel kebijakan hutang bernilai 0,142. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki hubungan positif terhadap Dividend Payout Ratio. Artinya setiap terjadi kenaikan sebesar 1% dari variabel kebijakan hutang akan meningkatkan Dividend Payout Ratio sebesar 0,142%. Semakin tinggi persentase kebijakan hutang maka persentase Dividend Payout Ratio akan semakin besar.
c. Koefisien regresi (X2) untuk variabel Earnings Per Share bernilai -0,121. Hal ini menunjukkan bahwa Earnings Per Share memiliki hubungan negatif terhadap Dividend Payout Ratio. Artinya setiap terjadi penurunan sebesar 1% dari variabel Earnings Per Share akan meningkatkan Dividend Payout Ratio sebesar 0,121%. Semakin kecil Earnings Per Share yang dihasilkan perusahaan, maka persentase Dividend Payout Ratio yang dibagikan akan semakin besar.
d. Koefisien regresi (X3) untuk variabel Net Profit Margin bernilai -0,378. Hal ini menunjuakkan bahwa Net Profit Margin memiliki hubungan negatif terhadap Dividend Payout Ratio. Artinya bahwa setiap terjadi penurunan sebesar sebesar 1% dari variabel Net Profit Margin akan meningkatkan Dividend Payout Ratio sebesar 0,378%. Semakin kecil Net Profit Margin yang dihasilkan perusahaan, maka persentase Dividend Payout Ratio yang dibagikan semakin besar.
e. Koefisien regresi (X4) untuk variabel Profitabilitas bernilai 0,736. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki hubungan Positif terhadap Dividend Payout Ratio. Artinya bahwa setiap terjadi kenaikan sebesar 1% dari variabel Profitabilitas akan meningkatkan Dividend Payout Ratio sebesar 0,736%. Semakin besar Profitabilitas yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, maka persentase Dividend Payout Ratio yang dibagikan akan semakin besar.

Pengujian Regresi Parsial

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Uji ini dilakukan dengan menggunakan uji t. Pengujian yang digunakan adalah dengan menggunakan ketentuan apabila t hitung > t tabel pada $\alpha = 0{,}05$, maka hipotesis diterima atau dengan kata lain terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 7

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		t_{hitung}	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	6.480	2.159	3.002	.005
	LnKebijakanHutang	.142	.102	1.400	.172
	LnEPS	-.121	.107	-1.132	.266
	LnNPM	-.378	.396	-.956	.347
	LnProfitabilitas	.736	.165	4.453	.000

Nilai t tabel 1,697
a. Dependent Variable: LnDPR

Tabel 8

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.615	4	1.904	6.468	.001[a]
	Residual	8.830	30	.294		
	Total	16.445	34			

Nilai F tabel 2.92
a. Predictors: (Constant), LnProfitabilitas, LnNPM, LnEPS, LnKebijakanHutang
b. Dependent Variable: LnDPR

1. Kebijakan Hutang terhadap Dividend Payout Ratio

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai t hitung variabel kebijakan hutang adalah sebesar 1,400, sementara nilai t tabel pada α = 0,05 adalah sebesar 1,697 artinya t hitung < t tabel. Berdasarkan tingkat signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,172, nilai ini lebih besar dari 0,05. Dengan demikian disimpulkan bahwa H1 ditolak.Maka, secara parsial variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

2. Earnings Per Share terhadap Dividend Payout Ratio

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai t hitung variabel Earnings Per Share sebesar -1,132 sementara nilai t tabel pada α = 0,05 adalah sebesar 1,697, artinya nilai t hitung < t tabel. Berdasarkan tingkat signifikansi sebesar 0,226, nilai ini lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H2 ditolak dan dapat diartikan bahwa secara parsial variabel Earnings Per Share tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

3. Net Profit Margin terhadap Dividend Payout Ratio

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai t hitung sebesar -956 dan nilai t tabel pada α = 0,05 adalah sebesar 1,697, hal ini berarti t hitung < t tabel. Berdasarkan tingkat signifikansi sebesar 0,347, nilai ini lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H3 ditolak dan dapat diartikan bahwa secara parsial variabel Net Profit Margin tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

4. Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai t hitung sebesar 4,453 sementara nilai t tabel pada α = 0,05 adalah sebesar 1,697, artinya t hitung > t tabel. Berdasarkan tingkat signifikansi didapatkan nilai sebesar 0,000 diamana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian H4 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

Pengujian Regresi Simultan

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau secara simultan dapat menjelaskan variabel dependen.Jika F hitung lebih besar dari F tabel maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil dari uji F dapat dilihat pada Tabel 8.

Berdasarkan hasil pengujian regresi simultan pada Tabel 8, diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 6.468 dengan nilai signifikan sebesar 0.001 pada taraf kepercayaan 95%. Sedangkan F tabel diperoleh nilai sebesar 2,92 pada α = 0.05. Dengan demikian F hitung > F tabel yaitu 6.468 > 2,92 dan nilai signifikansi sebesar 0.001 < 0.05. dari hasil uji F menyatakan bahwa H5 diterima. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa Kebijakan Hutang, Earnings Per Share, Net profit Margin dan Profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2010-2014.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya kontribusi antara sumbangan yang diberikan oleh variabel kebijakan Hutang, Earnings per Share, net Profit Margin dan Profitabilitas terhadap variabel Dividend Payout Ratio pada perusahaan LQ45 dapat diketahui dari nilai R (koefisien korelasi berganda) dan nilai R2 (koefisien determinasi) pada Tabel 9.

Berdasarkan Tabel 9 dapat dilihat bahwa nilai R2 sebesar 0,463 atau 46,3%. Dengan demikian besarnya pengaruh variabel Dividend Payout Ratio (Y) dalam perusahaan LQ45 yang mampu dijelaskan pengaruhnya oleh variabel Kebijakan Hutang, Earnings Per Share, Net Profit Margin dan Profitabilitas secara bersama-sama sebesar 46,3% Sedangkan sisanya sebesar 53,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Adapun nilai nilai R diperoleh sebesar 0,68 atau 68%. Berdasarkan Sarwono (2006), menyatakan bahwa jika nilai R berkisar antara 0,5 sampai dengan 0,75 atau 50% sampai 75% maka kelima variabel memiliki korelasi yang kuat.

KESIMPULAN

Berdasarkan pengujian dan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh Kebijakan Hutang, Earning Per Share, Net Profit Margin dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Periode 2010-2014, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

a. H1 ditolak, maka variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratiopada perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2010-2014 dengan nilai signifikansi 0,172 > 0,05. Hal ini diindikasikan karena rata-rata persentase Kebijakan Hutang dalam hal ini Debt to Equity Ratio yang dimiliki perusahaan-perusahaan LQ45 sangat rendah. Selain itu, adanya keputusan yang dilakukan manager untuk tetap membagikan dividen walaupun tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tinggi hal ini dikarenakan dividen merupakan sinyal bagi para investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan, keputusan ini dapat dilakukan selama tingkat laba perusahaan cukup tinggi dan stabil.
b. H2 ditolak, maka variabel Earnings Per Share tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratiopada perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2010-2014 dengan nilai signifikansi 0,226 > 0,05. Hal ini diindikasikan karena rata-rata nilai Earnings Per Share pada perusahaan-perusahaan di LQ45 pada tahun 2010-2014 tergolong rendah yang dilihat dari rata-rata persentase Earnings Per Share. Dan seharusnya apabila perusahaan memiliki tingkat keuntungan bersih yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen juga tinggi, akan tetapi perusahaan mungkin saja tidak membagikan dividen tinggi karena alasan-alasan tertentu seperti

Tabel 9

Model Summary[b]

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.680[a]	.463	.391	.5425285

a. Predictors: (Constant), LnProfitabilitas, LnNPM, LnEPS, KebijakanHutang

b. Dependent Variable: LnDPR

rencana ekspansi investasi atau perluasan perusahaan.

c. H3 ditolak, maka variabel Net Profit Margin tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout RatioPada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Periode 2010-2014 dengan nilai signifikansi 0,347 > 0,05. Hal ini diidentifikasikan karena rata-rata persentase Net Profit Margin pada Perusahaan di LQ45 tahun 2010-2014 tergolong rendah yang dilihat berdasarkan rata- rata persentase Net Profit Margin.Net Profit Margin tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio karena adanya kebijakan dari perusahaan dan RUPS. Ada kecenderungan perusahaan tidak membagikan laba keseluruh dalam bentuk dividen dengan pertimbangan untuk menahan sebagian labanya.

d. H4 diterima, maka variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap Dividend Payout RatioPada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Periode 2010-2014 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Dengan demikian, semakin tinggi Profitabilitas perusahaan maka tingkat dividen tunai yang akan dibayarkan juga akan semakin meningkat. Sebaliknya, jika tingkat Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan rendah, maka dividen tunai yang akan dibayarkan juga akan semakin menurun.

e. H5 diterima, maka variabel kebijakan hutang, Earnings Per Share, Net Profit Margin, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout RatioPada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Periode 2010-2014, dengan nilai t hitung 6.468 > t tabel 2.92. Nilai koefisien determinasi (R2) yang diperoleh sebesar 46,3%, dan nilai R pada uji determinasi diperoleh sebesar 0,68 atau 68%. Dengan demikian kelima variabel memiliki korelasi yang kuat.

f. Uji analisis regresi adalah sebagai berikut:

Y = 6,480 + 0,142 X1 – 0,121 X2 – 0,378 X3 + 0,736 X4

SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan mengenai pengaruh Kebijakan Hutang, Earnings Per Share, Net Profit Margin, dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio, maka saran yang dapat dikemukakan antara lain sebagai berikut :

1. Objek penelitian dapat memilih objek selain indeks LQ45 seperti perusahaan manufaktur yang terdafdar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga populasi dan sampel penelitian menjadi lebih banyak dan bervariasi.
2. Pemilihan kriteria sebaiknya cukup memakai satu kriteria yaitu perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan yang memiliki kelengkapan laporan keuangan dan merupakan perusahaan yang membagikan dividen setiap tahunnya selama periode penelitian, yang dilihat dari Dividend Payout Ratio yang nilainya lebih dari 0.
3. Berdasarkan pengujian determinansi menyatakan bahwa hanya 37,4% variabel independen yang berkontribusi mempengaruhi variabel dependen. Artinya, masih banyak faktor lain selain Kebijakan Hutang, Earnings Per Share, Net Profit Margin dan Profitabilitas yang dapat mempengaruhi Dividend Payout Ratio. Untuk peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain yang memiliki nilai kontribusi yang lebih besar terhadap Dividend Payout Ratio seperti Cash Ratio, Total Assets Turn Over, Ukuran perusahaa (Size) dan Growth serta faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi Dividend Payout Ratio.
4. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti tentang penelitian yang sama, variabel kebijakan hutang dapat menggunakan indikator lain selain Debt to Equity Ratio seperti Current Ratio dan Cash Ratio. Variabel Net Profit Margin dan varibel Earnings Per Share juga dapat digantikan dengan variabel lain, seperti Gross Profit Marginal, Return On Equity, dan Return On Investment.

REFERENSI

Ahmad, K. (2004). "Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio". Rineka Cipta. Jakarta.

Anaroga, P. (2000). "Manajemen Bisnis". Rinerka Cipta. Jakarata.

Astuti, D. (2004). "Manajemen Keuangan Perusahaan". Ghalia Indonesia. Jakarta.

Atkinston, A, A., Kaplan, S.R., DKK. (2012). "Akuntansi Manajemen". Edisi kelima. Jilid dua. Indeks. Jakarta Barat.

Brealy, R. A., Steward C. Myers. (2004). "Principles Of Corporate Finance". 7th Edition. McGraw Companies, Inc.

Brigham E. F., Joel F. Housten. (2012). "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials Of Financial Management". Buku 1. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.

Ghozali, I. (2001). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS". Semarang. Universitas Diponegoro.

_____. (2005). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS". Semarang. Universitas Diponegoro.

Hadiwidjaja, R. D., L. F Triani. (2009). "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia". Jurnal Akuntansi. Volume 5, Nomor 2, Maret 2009, 49-54.

Handayani, Bs. Dyah. (2010). "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007". Skripsi

Harmono. (2011) "Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis". Bumi Akssara. Jakarta.

Hery dan Lekok. (2011). "Akuntansi Keuangan Menengah 2". Bumi Aksara.

http://idx.com. LQ45 Index Constituents for the period of February – July 2015. Diunduh tanggal 23 Agustus 2015.

Lukas, A. S. (2008). "Teori Dan Praktek Manajemen Keuangan". Andi. Yogyakarta.

Marliana, Lisa dan Clara.2009."Analisis Pengaruh Cash Position, DER Dan ROA Terhadap Dividend Payout Ratio". Jurnal manajemen bisnis, vol. 2. No. 1.

Mutiah. W. Nalaprayoga. (2011). "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)". Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.Medan.

Sari, P.N., K. Raharjo., R. Arifati. (2014). "Pengaruh Retrun On Asset, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Total Asset Turn Over, Size Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013". Jurnal. Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang.

Sartono, A. (2001). "Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi". BPFE. Yogyakarta.

Sarwono. (2006). "Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif". Graha Ilmu. Yogyakarta.

Sudarsi, S. (2002). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". Jurnal bisnis dan ekonomi.

Suryani. (2012). "Analisis Pengaruh Keuangan, Profitabilitas Dan Cash Position Terhadap

Dividend Payout Ratio". Jurnal solusi. Vol. II. No. 1.

Sugiyono. (2013). "Metode Penelitian Pendidikan". Alfabeta. Bandung.

Susilo, B. S. (2009). "Pasar Modal". UPP STIM YKPN.Yogykarta.

Syamsuddin, L. (2011). "Manajemen Keuangan Perusahaan". Rajawali Pers. Jakarta.

Tanti, Y. I. (2011). "Pengaruh Likuiditas, DER, Profitabilitas, dan EPS Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 Periode 2008-2010". Jurnal Akuntansi. Semarang.

Utami, P. R. (2009). "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Deviden Pada Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2007". Jurnal. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.

Weston J. Fred dan Thomas E. Copeland. (1996). "Manajemen Keuangan". Erlangga. Jakarta.

Wijaya, H., S. Budiyanto. (2012). "Analisis Pengaruh Kinerja Manajeral, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode 2007 Sampai Dengan 2009". Jurnal akuntansi.