**PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ 45 DI BEI PERIODE 2015-2017**

Abstract

*This study aims to examine and find out about the influence of company performance and company value both partially and simultaneously on dividend policy in LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. This type of research is quantitative research and the type of data used is secondary data obtained by researchers indirectly from the object of research. The data collection method used is the study of documentation. The dependent variable used is dividend policy (Dividend Payout Ratio), while the independent variable used is Company Performance in this study using Profitability (Return On Assets) and Company Value (Price To Book Value Ratio). This study uses multiple linear regression analysis for statistical analysis and the regression model has been tested first in the classic assumption test. The results showed that partially, the company's performance in this study using profitability (Return On Assets) did not have a significant effect on Dividend Payout Ratio, while the Price To Book Value Ratio had a significant positive effect on Dividend Policy. (Dividend Payout Ratio). Simultaneous testing shows that not all independent variables have a significant effect on Dividend Payout Ratio.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui tentang pengaruh kinerja perusahaan dan nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang didapat oleh peneliti secara tidak langsung dari objek penelitian. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi. Variabel dependen yang digunakan adalah Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio)*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah Kinerja Perusahaan dalam penelitian ini menggunakan Profitabilitas (*Return On Assets*) dan Nilai Perusahaan (*Price To Book Value Ratio*). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk analisis statistik dan model regresi telah diuji terlebih dahulu dalam uji asumsi klasik.Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial,kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas (*Return On Assets*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio)*, sedangkan variabel Nilai Perusahaan (*Price To Book Value Ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio)*. Pengujian secara simultan menunjukkan bahwa tidak semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio)*.

Keywords: Kinerja Perusahaan, Return On Asset, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dividend Payout Ratio

**PENDAHULUAN**

Pasar modal (capital market) adalah suatu pasar di mana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan (Harjito dan Martono, 2011). Terdapat beberapa instrumen yang diperdagangkan di pasar modal, salah satu dari instrumen tersebut adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan (Tandelilin, 2001). Pemegang saham harus memastikan bahwa investasi saham yang dilakukannya tepat. Hal ini dapat dilakukan dengan menerapkan berbagai alternatif penilaian terhadap saham yang dipilih telah merupakan saham yang akan mendatangkan pengembalian positif di waktu yang akan datang atau tidak (Trisno dan Soejono, 2008).

Aktifitas investasi merupakan aktifitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi. Salah satu informasi yang penting di aktifitas investasi, yaitu informasi keuangan suatu perusahaan yang berbentuk laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang penting bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi. Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila laporan keuangan tersebut dapat dianalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan (IG.K.A. Ulupui, 2005). Neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan posisi keuangan, atau laporan arus kas merupakan komponen dari laporan keuangan.

Pada laporan keuangan terdapat rasio keuangan perusahaan, yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio pertumbuhan, dan rasio likuiditas. Menurut Saidi (2004) dalam Dewi (2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas berpengaruh pada kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang, dalam arti lain adalah prospek di masa depan. Setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan laba yang tinggi, perusahaan dapat terus beroperasi dan berkembang.

Di pasar modal Indonesia, tepatnya di Bursa efek Indonesia terdapat indeks LQ 45, yaitu kumpulan 45 perusahaan dengan nilai transaksi perdagangan terbesar di pasar reguler bursa selama satu tahun terakhir dan memiliki kinerja fundamental yang baik. Indeks LQ 45 mewakili 70 persen kapitalisasi pasar (total seluruh harga saham dikali jumlah saham setiap emiten) di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ 45 menjadi acuan utama investor dalam berinvestasi (www.bareksa.com).

Saham-saham pada indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama, yaitu :

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).

2. Ranking berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 23 bulan terakhir).

3. Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan.

4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Saham-saham yang termasuk dalam LQ 45 terus dipantau Bursa Efek Indonesia, dan setiap 6 bulan akan diadakan review (awal Februari dan Agustus). Apabila ada perusahaan yang sudah tidak masuk kriteria, maka akan diganti dengan perusahaan lain yang memenuhi syarat.

Kebijakan dividen adalah keputusan berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2008). Dividen merupakan bagian keuntungan dari sebuah perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham. Menurut Sudana (2011) Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya devidend payout ratio (DPR), yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Pihak manajemen juga perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Hatta, 2002). Salah satu faktor yang mempengaruhi devidend payout ratio (DPR) dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini diproksikan melalui Return on Asset (ROA). ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 1995:91). Semakin tinggi Return on Assets (ROA) perusahaan, maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Agus Sartono, 2006:66).

Peningkatan kinerja perusahaan memiliki beberapa indikator, seperti nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkatkan pendapatan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan naik. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka pendapatan para pemegang saham juga akan naik dan berdampak baik pula pada meningkatnya nilai perusahaan (Triyono, 2014).

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan analisis lebih dalam lagi tentang kinerja perusahaan dan nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ 45 di Indonesia. Hal ini berkenaan dengan asumsi bahwa LQ 45 merupakan ranking yang diperoleh perusahaan. Ranking ini selalu berubah-ubah sesuai dengan prestasi perusahaan selama satu periode. Sehingga, fenomena ini merupakan salah satu alasan untuk dijadikan sebagai judul, yaitu **Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2015-2017**.

**TINJAUAN PUSTAKA dan *PENGEMBANGAN HIPOTESIS (JIKA ADA)***

**Bird in The Hand Theory**

Berdasarkan teori bird in the hand theory yang dijelaskan dalam Sitepu (2015) menyatakan bahwa pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Dividen yang meningkat mencerminkan para investor berorientasi pada dividen. Hal tersebut akan menyebabkan meningkatnya harga saham atau dengan kata lain besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

**Dividend Signaling Theory**

Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Fauzi dan Suhadak (2015) menyatakan dalam dividend signaling theory bahwa kenaikan pembayaran dividen oleh perusahaan kepada investor dianggap sebagai berita baik, karena mengindikasikan kondisi dan prospek perusahaan dalam keadaaan yang baik, sehingga mengakibatkan reaksi positif oleh investor.

Fitriana (2014) memaparkan bahwa dividen merupakan alat bagi manajer yang digunakan sebagai sinyal bagi para pemegang saham mengenai kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Terdapat berbagai cara untuk mengukur profitabilitas, yaitu:

**1. Margin laba atas penjualan (profit margin on sales)**

Rasio ini mengukur laba bersih penjualan dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan.

F:\JUDGE\1.JPG

**2. Pengembalian atas total aset (Return On Asset)**

Rasio ini dhitung dengan membagi laba bersih dengan total asset.

F:\JUDGE\2.JPG

**3. Rentabilitas merupakan perbandingan antara laba dengan total kekayaan yang dimiliki perusahaan.**

F:\JUDGE\3.JPG

**4. Return on Equity (ROE**)

Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap modal sendiri.

F:\JUDGE\4.JPG

Pada penelitian ini rasio yang akan digunakan adalah return on asset (ROA). Kasmir (2012) dalam Nani Martikarini (2014) ROA adalah rasio yang menunjukan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

**Return On Assets (ROA)**

Menurut Munawir (2010) Return On Asset adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilka laba. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah :

ROA=(Laba Bersih)/(Total Aktiva)

**Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapar dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar atau aktiva likuid. Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Aktiva lancar umumnya meliputi kas, sekuritas, piutang usaha, dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar terdiri atas utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang jatuh tempo yang kurang dari satu tahun, akrual pajak, dan beban-beban akrual lainnya (terutama gaji).

Rasio likiuditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Rasio ini terbagi menjadi current ratio, quick ratio, dan cash ratio.

Current Ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Current Ratio menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Current Ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya current ratio yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Sawir, 2009). Rumus untuk menghitung rasio ini adalah :

**F:\JUDGE\5.JPG**

**Quick Ratio**

Rasio ini disebut juga acid test ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perhitungan quick ratio dengan mengurangkan aktiva lancar dengan persediaan. Hal ini dikarenakan persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga serta menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditasi. Jadi rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Sawir (2009) mengatakan bahwa quick ratio umumnya dianggap baik adalah semakin besar rasio ini maka semakin baik kondisi perusahaan. Rumus untuk menghitung rasio ini adalah :

**F:\JUDGE\6.JPG**

**Cash Ratio**

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar dengan kata lain cash ratio merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan. Rumus untuk menghitung rasio ini adalah :

F:\JUDGE\7.JPG

**Rasio Solvabilitas**

Menurut Hery (2015) menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Kasmir (2012) menyebutkan bahwa rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang.

Rumus untuk menghitung rasio ini adalah :

F:\JUDGE\8.JPG

**Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Septia, 2015). Suatu perusahaan mempunyai nilai yang baik jika mempunyai kinerja perusahaan yang baik. Nilai saham juga dapat dilihat dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi maka nilai perusahaannya juga baik. Tujuan utama dari nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan dari para pemegang saham karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukan tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya dengan kinerja perusahaan yang baik pada saat ini dan juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

**PER (Price Earning Ratio)**

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah:

1.Tingkat pertumbuhan laba

2. Dividend Payout Ratio

3. Tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemodal

**PBV (Price Book Value)**

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio PBV. Price to Book Value (PBV) Merupakan pembagian harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV merupakan rasio yang paling banyak digunakan oleh investor. Bagi Investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya (Ningsih dan Indarti, 2012).Weston dan Copelan (2009) pengukuran nilai perusahaan terdiri dari:

**Price Earning Ratio (PER)**

PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan earning per share dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus :

F:\JUDGE\9.JPG

**Price to Book Value (PBV)**

mengambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dapat dihitung dengan rumus :

F:\JUDGE\10.JPG

**Tobin’s Q**

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan

adalah dengan menggunakan Tobin’s Q. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. Tobin’s Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

F:\JUDGE\11.JPG

Keterangan:

q = nilai perusahaan

EMV (nilai pasar ekuitas) = closing price saham x jumlah saham yang beredar

D = nilai buku dari total hutang

EBV = nilai buku dari total asset

**Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dari perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham atau diinvestasikan kembali pada perusahaan sebagai laba ditahan (retained earning) untuk membiayai investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Turnip (2009) menyatakan bahwa tujuan dari kebijakan dalam pembagian dividen yaitu:

1. Untuk memaksimumkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham.

2. Untuk menunjukkkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen, diharapkan kinerja perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.

3. Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen adalah lebih rendah dibanding resiko capital gain.

4. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.

5. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

Menurut Van Home dkk (2009:215) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, faktor tersebut adalah sebagai berikut:

**Likuiditas perusahaan**

Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, semakin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, maka makin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Hal ini berarti bahwa makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, maka makin tinggi rasio pembayaran dividennya.

**Kebutuhan dana untuk membayar hutang**

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut. Hal ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau earnings yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain, perusahaan harus menetapkan dividend payout ratio yang rendah.

**Tingkat pertumbuhan perusahaan**

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, maka perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Hal ini berarti bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti semakin rendah dividend payout ratio nya.

**Peluang ke pasar modal**

Suatu perusahaan yang besar dan telah berjalan dengan baik, mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas data. Hal ini merupakan peluang besar untuk masuk ke pasar modal dan bentuk pembiayaan-pembiayaan eksternal lainnya. Tetapi, perusahaan yang baru atau bersifat coba-coba akan lebih banyak resiko bagi penanam modal potensial. Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas sehingga perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi, perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

**Pengawasan dana yang berasal dari internal perusahaan**

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansinya dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan control dari kelompok dominan didalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan hutang akan memperbesar resiko finansialnya. Mempercatakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, berarti mengurangi dividend payout ratio.

**Rasio pembayaran dividen**

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusanpendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio)menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakinbesar laba ditahan, maka semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Menurut Sartono (2009) menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham yang dibayarkan dalam bentuk uang (dividen cash) dan atau saham (dividen stock), yang besarnya akan ditetapkan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Apabila dividen yang dibagikan perusahaan berupa dividen stock, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut. Namun, apabila yang diberikan adalah dividen cashnya, maka pemegang saham memperoleh laba yang dibagikan per lembar saham atau

Dividen Per Share atas kepemilikan yang mereka miliki.

Dividend Per Share (DPS) adalah pembagian laba perusahaan kepada para

pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Dividend Per Share (DPS) merupakan total semua dividen tunai yangdibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar (Intan, 2009).Informasi mengenai dividen per share sangat diperlukan untuk mengetahui berapabesar keuntungan setiap lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham. Jika dividen per share yang diterima naik maka akan mempengaruhi hargasaham di pasar modal. Karena dengan naiknya dividen per share kemungkinanbesar akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Denganbanyaknya saham yang dibeli maka harga saham suatu perusahaan akan naik dipasar modal. Besarnya dividen per lembar saham dapat dicari dengan rumus:

F:\JUDGE\12.JPG

Sedangkan, menurut Sutrisno (2009) dividend payout ratio adalah prosentase laba yang dibagikan sebagai dividen, dimana semakin besar dividend payout ratio, maka semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Secara matematis dividend payout ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

F:\JUDGE\13.JPG

**Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian tentang perataan laba diantaranya adalah Mahaputra dan Wirawati (2013) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set terhadap Dividend Pay Out Ratio. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel independen Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Diviend Pay Out Ratio, sedangkan variabel Free Cash Flow dan Investment Opportunity Set tidak berpengaruh terhadap Dividend Pay Out Ratio.

Lopulusi (2013) yang berjudul Pengaruh Likuiditas, ukuran utang,pertumbuhan perusahaan dan free cash flow terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini meliputi variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran, utang,pertumbuhan, dan free cash flow. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif, tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Bagita dan Sihar Tambun (2016) yang berjudul Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. Hasil penelitian yakni GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, kinerja keuangan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Prisilia Karauan, Sri Murni, dan Joy Tulung (2017) yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Bank BUMN Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan berupa Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) terhadap kebijakan dividen pada bank bumn yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahawa Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Deviden Payout Ratio (DPR) pada Bank BUMN. Secara parsial Loan to Deposit Ratio (LDR) berpengaruh signifikan terhadap Deviden Payout Ratio (DPR), secara parsial Capital Adequacy Ratio (CAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Deviden Payout Ratio (DPR), secara parsial Return On Assets (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Deviden Payout Ratio (DPR), secara parsial Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhjadap Deviden Payout Ratio (DPR).

Maya Puspita Sari (2018) yang berjudul Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Hasil Penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan rasio leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

**METODE PENELITIAN**

**Desain Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian dengan metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dilakukan dengan menggunakan data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2012). Penelitian ini mengkaji pengaruh kinerja perusahaan (rasio profitabilitas), dan nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (Sugiyono, 2012).

**Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang memiliki kualitas serta karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari (Sugiyono, 2012). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dan tergolong ke dalam LQ 45 selama periode 2015-2017.

Sampel merupakan suatu bagian dari total dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2012). Teknik penetapan sampel pada penelitian ini adalah purposive sampling.

Teknik purposive sampling yaitu teknik penetapan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel dapat menyajikan informasi yang dibutuhkan antara lain:

1. Perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk ke dalam perusahaan LQ 45 mulai periode 2015-2017.

2. Perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk ke dalam perusahaan LQ 45 yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan (audit) per 31 Desember 2015-2017 secara berturut-turut.

3. Perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk ke dalam perusahaan LQ 45 yang di dalam laporan keuangannya terdapat data dan informasi mengenai kinerja perusahaan (rasio profitabilitas dan nilai perusahaan selama periode 2015-2017.

4. Perusahan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk ke dalam perusahaan LQ 45 yang konsisten membagikan dividen kas mulai periode 2015-2017.

**Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data-data mengenai laporan keuangan perusahaan LQ 45 di BEI periode 2015-2017 yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id).

**Definisi Operasional**

Definisi operasional variabel merupakan suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel dengan memberi arti atau melakukan spesifikasi kegiatan atau membenarkan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel tersebut (Sugiyono, 2012).

**Variabel Dependen (Y)**

Menurut penelitian Murhadi (2013) dividend payout ratio adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Rumusnya, yaitu:

F:\JUDGE\13.JPG

**Variabel Independen (X)**

Variabel independen merupakan variabel yang memiliki pengaruh positif maupun negatif terhadap variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan (rasio profitabilitas) (X1) dan nilai perusahaan (X2).

**Rasio Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Profitabilitas mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas mencakup seluruh pendapatan dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai penggunaan aset dan pasiva dalam sutu periode. ROA menggambarkan perbandingan laba bersih setelah pajak dan total aset yang menunjukkan tingkat pengembalian bisnis atau seluruh investasi yang telah dilakukan. Return on Asset dapat dihitung dengan rumus (Bridgham dan Houston, 2006) :

F:\JUDGE\14.JPG

**Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000). Rumusnya, yaitu:

F:\JUDGE\15.JPG

**Metode Analisis Data**

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mendeskripsikan hasil data dari variabel independen terhadap variabel dependen. Data yang telah terkumpul semua selanjutnya diolah dengan menggunakan software IBM SPSS Statistic.

**Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atau gambaran suatu data yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi (standard deviation), maksimum dan minimum (Ghozali, 2013). Analisis diskriptif digunakan untuk mendapat suatu gambaran mengenai data responden dalam penelitian ini,terutama variabel penelitian yang digunakan.

**Uji Asumsi Klasik**

Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linear berganda, agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak bias (Ghozali, 2013). Adapun pengujian yang digunakan adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Terdapat beberapa uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji apakah residual terdistribusi secara normal, salah satunya adalah uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) (Ghozali, 2013). Pengambilan keputusannya, yaitu:

1. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed)> 0,05, maka disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

2. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05, maka disimpulkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari Tolerance Value atau Variance Inflation Factor (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai Tolerance yang rendah, sama dengan nilai VIF yang tinggi (Ghozali, 2013). Berikut ini penjelasannya:

1. Jika nilai Tolerance > 0,01 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

2. Jika nilai Tolerance < 0,01 dari nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik adalah yang homoskesdastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Apabila variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji model regresi liner ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lainnya (Ghozali, 2013). Untuk menganalisis ada tidaknya autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari ketentuan berikut (Sunyoto, 2016):

a) Bila nilai D-W terletak dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

b) Bila nilai D-W terletak diantara -2 sampai +2 Berarti tidak ada autokorelasi.

c) Bila nilai D-W terletak diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

**Analisis Data**

Analisis data merupakan proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dipahami dan diinterupsikan. Data yang akan dianalisis merupakan data hasil pendekatan survei penelitian dari penelitian lapangan dan penelitian kepustakaan, kemudian dilakukan analisa untuk menarik kesimpulan.

**Analisis Regresi Berganda**

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua jenis yaitu regresi sederhana dan regresi berganda. Penelitian ini menggunakan model regresi berganda. Rumus regresi berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

Analisis Regresi Berganda :

Y = a + b1X1 + b2X2 + e

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen

a = Konstanta

X1 = Kinerja Perusahaan (Rasio Profitabilitas)

X2 = Nilai Perusahaan

b1, dan b2, = Koefisien Regresi

e = Kesalahan Pengganggu

**Uji t**

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas secara individual alam menerangkan variasi variabel terikat (Sugiyono, 2012). Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Apabila nilai signifikan lebih kecil dari derajat kepercayaan maka dapat diterima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan uji t-hitung adalah sebagai berikut:

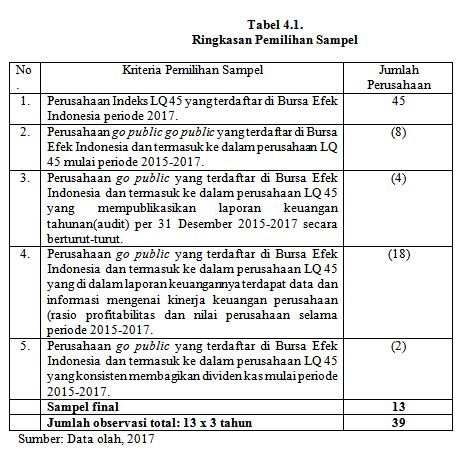
1. Jika thitung < ttabel maka H0 ditolak

2. Jika thitung > ttabel maka H0 diterima

**HASIL PENELITIAN**

**Pemilihan Sampel Penelitian**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah Indeks LQ 45 berjumlah 45 perusahaan yang terdaftar sejak periode 2015 sampai dengan 2017.



**Hasil Analisis Data**

Perusahaan yang dipilih dan diambil sejumlah 45 perusahaan yang masuk ke dalam LQ 45. Selain itu, perusahaan yang digunakan harus telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (Jakarta) selama periode 2015-2017. Sebanyak 13 perusahaan telah sesuai dengan kriteria. Data yang telah terkumpul akan dilakukan pengolahan data. Pemeriksaan terhadap laporan keuangan dilakukan selama tahun 2015-2017. Pemeriksaan ini dilakukan untuk menemukan beberapa data yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut tabel 13 perusahaan LQ 45 yang digunakan pada penelitian ini.



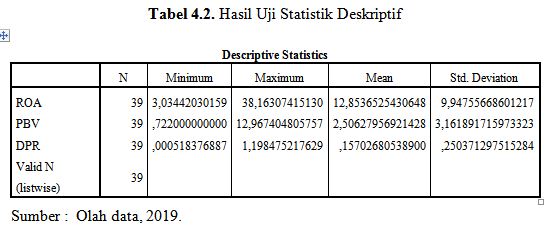
Analisis data yang digunakan dan dilakukan dalam penelitian ini melalui dua tahapan. Tahap pertama yaitu analisis deskriptif. Analisis deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk dapat mejelasakan semua data yang digunakan dalam penelitian. Kedua yaitu analisis statistik. Pengujian ini bertujuan untuk dapat memberikan bukti secara signifikan terhadap hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini dilakukan dengan memasukkan semua data ke dalam model persamaan regresi. Uji regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji analisis regresi linier berganda.

**Analisis dan Hasil Penelitian**

Data yang sudah terkumpul akan dilakukan pengolahan data. Sumber data pada setiap perusahaan diperiksa dan diteliti berdasarkan laporan keuangan yang telah dikeluarkan selama periode 2015, 2016 dan 2017. Pemeriksaan terhadap laporan keuangan dilakukan untuk menemukan beberapa data yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut ini adalah tahapan analisisnya

**Analisa Deskriptif**

Analisa deskriptif berikut ini akan dijelaskan mengenai keseluruhan data variabel yang diuji dalam penelitian ini. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ROA, PBV, dan DPR. Penjelasan lebih lanjutnya akan ditampilkan pada tabel sebagai berikut :

****

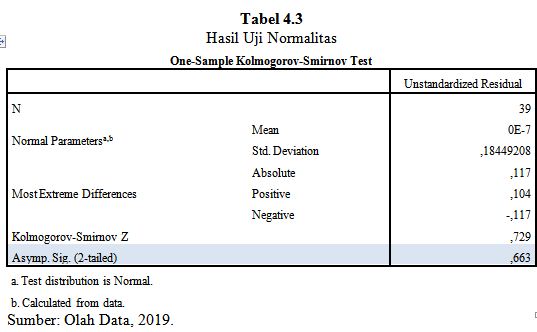
Pada tabel di atas menunjukkan jumlah data yang digunakan sebanyak 39 atau N=39. Nilai minimum variabel profitabilitas (ROA) sebesar 3,034 dan nilai maksimumnya sebesar 38,163. Sedangkan, Nilai standar deviasinya sebesar 9,947. Nilai tersebut lebih kecil dari mean (rata-rata) sebesar 12,853. Sehingga, hasil ini dapat disimpulkan bahwa simpangan data ROA termasuk rendah.

Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimumnya sebesar 0,722 dan nilai maksimumnya sebesar 12,967. Sedangkan, nilai standar deviasinya menunjukkan nilai sebesar 3,161. Nilai tersebut lebih besar dari mean (rata-rata), yaitu sebesar 2,506. Sehingga, hasil ini dapat disimpulkan bahwa simpangan data PBV cukup tinggi.

Variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai minimumnya sebesar 0,0005 dan nilai maksimumnya sebesar 1,198. Sedangkan, nilai standar deviasinya menunjukkan nilai sebesar 0,250. Nilai tersebut lebih besar dari nilai mean (rata-rata), yaitu sebesar 0,157. Sehingga, hasil ini dapat disimpulkan bahwa simpangan data DPR cukup tinggi.

**Uji Normalitas**

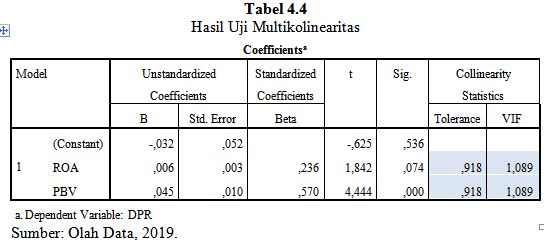
Uji normalitas yang dilakukan oleh peneliti yaitu uji statistik non-parametrik Kolmogorov Smirnov (K-S). Hasil pengujian dianggap berdistribusi normal jika nilai signifikansinya lebih besar dari taraf signifikansi 5% (Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05). Hasil uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) adalah sebagai berikut:



Dari Tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,663. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai Asymp.Sig. (2-tailed) lebih besar dari nilai α sebesar 5% (0,05) atau 0,663 > 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa hasil dari uji normalitas menunjukan bahwa semua nilai residual variabel yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal dan layak untuk dijadikan obyek pengujian.

**Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji korelasi di dalam model regresi. Korelasi ini berkaitan antar variabel bebas atau variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independennya, peneliti menggunakan metode (variance inflation factor) VIF. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10 atau nilai Tolerance di atas 0,10 maka diindikasikan bahwa persamaan regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas (Ghozali,2013).

****

Dari tabel 4.4 di atas dapat diketahui bahwa semua variabel independen mempunyai nilai Tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam metode penelitian ini.

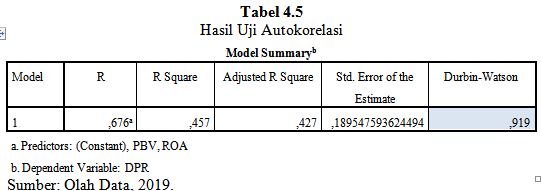
**Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu. Uji ini dilakukan dengan pengujian Durbin-Watson (DW).Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari ketentuan berikut (Santoso, 2012:242):

a) Bila nilai D-W terletak dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

b) Bila nilai D-W terletak diantara -2 sampai +2 Berarti tidak ada autokorelasi.

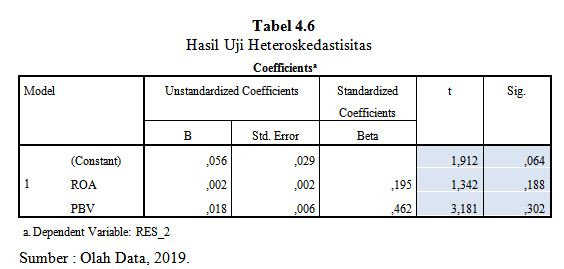
c) Bila nilai D-W terletak diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

****

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 0,919. Maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

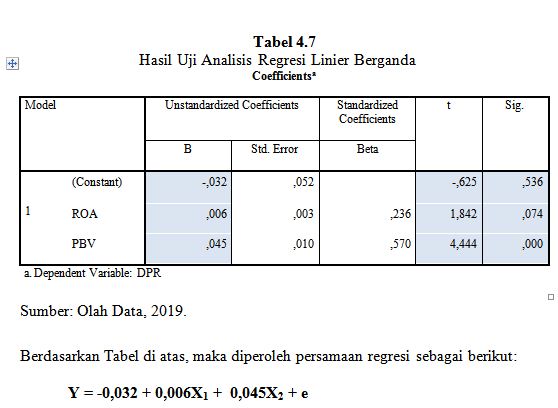
Metode Uji Heteroskedastisitas pada penelitian kali ini menggunakan metode Gletjer. Apabila signifikansinya di atas 5%, dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, di bawah ini adalah hasilnya:



Berdasarkan tabel 4.6 di atas, menunjukkan bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh ROA (X1) dan PBV (X2) terhadap DPR (Y). Hasil uji regresi linier sederhana dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:



a)Nilai Konstanta

Nilai kostanta menunjuukan nilai sebesar -0,032 memiliki makna bahwa jika semua variabel independen diasumsikan 0, maka nilai Y sebesar -0,032. Artinya, jika tidak ada nilai ROA dan PBV, maka angka -0,032 tidak ada artinya.

b)Koefisien regresi X1 (ROA)

Nilai koefisien regresi ROA sebesar 0,006 menyatakan bahwa setiap terjadi penambahan satu nilai kebijakan dividen, maka tingkat kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA bertambah sebesar 0,006 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap konstan. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara ROA dengan kebijakan dividen.

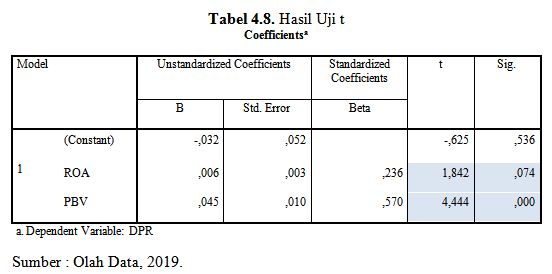
c)Koefisien regresi X2 (PBV)

Nilai koefisien regresi PBV sebesar 0,045 menyatakan bahwa setiap terjadi penambahan satu nilai PBV, maka kebijakan dividen bertambah sebesar 0,045 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap konstan. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara nilai perusahaan dengan kebijakan dividen.

**PEMBAHASAN**

**Hasil Pengujian Uji t**

Uji parsial atau uji statistik t bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara parsial dan menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hasil Uji t dapat dilihat sebagai berikut :



Berdasarkan hasil uji t pada tabel di atas dapat diketahui adanya pengaruh yang nyata (siginifikan) antara variabel independen (x) terhadap variabel dependen (y) sebagai berikut :

**1. Pengaruh Kinerja Perusahaan (ROA) terhadap Kebijakan dividen (DPR)**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kinerja perusahaan (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar 1,842 dengan nilai signifikansi sebesar 0,074 > 0,050. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan ini bermakna bahwa **H1 ditolak**.

**2.** **Pengaruh Nilai Perusahaan (PBV) terhadap Kebijakan dividen (DPR)**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 4,444 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,050. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan ini bermakna bahwa **H2 diterima**.

**Pembahasan**

Berdasarkan hasil uji di atas, maka selanjutnya akan dilakukan pembahasan dengan beberapa peneliti sebelumnya dan penambahan teori. Berikut ulasannya.

**1. Pengaruh ROA terhadap Kebijakan dividen (DPR)**

Dari hasil uji statistik (uji t) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Prisilia Karauan, Sri Murni, dan Joy Tulung (2017) yang menyatakan bahwa secara parsial Return On Assets (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Deviden Payout Ratio (DPR). Sehingga, Hal ini bermakna bahwa beberapa perusahaan yang mengalami keuntungan sedikit atau tidak sesuai dengan targetnya, atau bahkan mengalami kerugian tidak mampu membagikan dividen. Dengan kata lain, efektivitas manajemen dalam mengelola investasi perusahaan termasuk kurang baik.

**2.Pengaruh PBV terhadap Kebijakan dividen (DPR)**

Dari hasil uji statistik (uji t) menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Maggee Senata (2016) yang menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini diartikan bahwa meningkatnya nilai perusahaan suatu perusahaan di ikuti dengan meningkatnya kemampuan membagikan dividen. Hal ini dikarenakan nilai suatu perusahaan dapat ditentukan hanya dengan kemampuan perusahaan dalam memberikan laba dari asset-aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut atau kebijakan investasinya.

**SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil uji dan pembahasan yang telah dilakukan. Secara kesuluruhan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa :

1. Berdasarkan hasil uji t menyimpulkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) perusahaan LQ 45 di BEI selama periode 2015-2017.

2.Berdasarkan hasil uji t menyimpulkan bahwa variabel PBV berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) perusahaan LQ 45 di BEI selama periode 2015-2017.

Beberapa saran yang dapat diajukan untuk penambahan hasil penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Perusahaan yang masuk ke dalam LQ 45 selama periode 2015-2017 tidak selamanya membagikan dividen dalam jumlah yang banyak. Kondisi ini dikarenakan jumlah laba yang dihasilkannya tidak sesuai dengan target. Sehingga, perusahaan cenderung membagikan dividen sedikit dan sisanya disimpan sebagai laba ditahan dan untuk digunakan sebagai operasional perusahaan.

2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel perusahaan selain perusahaan LQ 45. Di Bursa Efek Indonesia banyak sekali terdapat perusahaan dengan berbagai sub industri, seperti: pertambangan, perminyakan, perbankan dan manufaktur.

3. Penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan indikator-indikator lainnya yang mampu memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan, seperti: struktur kepemilikan manajerial dan institusional.

**DAFTAR PUSTAKA**

Asnawi, Said Kelana dan Wijaya, Chandra. (2015). FINON (Finance for Non Finance)Manajemen Keuangan Untuk Non Keuangan: Menjadi Tahu dan Lebih Tahu. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada

Bagita dan Sihar Tambun. 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*. Jurnal Akuntansi Manajerial Publikasi oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis ISSN (E): 2502-6704. Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta. Vol. 1, No. 2, Juli - Desember 2016: 1-19.

Bandi dan Wibawa Andi, 2010, Pengaruh Keputusan Investasi, KeputusanPendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010, Universitas Jenderal Soedirman. Costs, and Ownership Structure. Journal of Financial Economics 3 October 1976, 305-360.

Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel. 2010. *Dasar -dasar Manajemen Keuangan: Assetials Of Financial Management*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Brigham,EugeneF. dan Houston, Joel F.2011. Dasar-dasar ManajemenKeuangan Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal,Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. E-JournalAkuntansi Universitas Yudayana, 358-372.

Dewi R.R dan Tarnia T. 2011. Penagruh Kinerja Keuangan Terhadap NilaiPerusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai VariabelModerasi. Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik,Vol. 6, No. 2, Universitas Trisakti.

E. Erlangga dan E. Suryandari. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan denganPengungkapan CSR, Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. Jurnal Akuntansi dan Investasi. Vol. X (No. 1). Halaman 57-70

Esana, Ria dan Ari Darmawan. 2017. *Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas t+1 (Studi pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2016).* Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 50 No. 6 September 2017.

Fauzi, Mohammad Nur dan Suhadak. 2015. *Pengaruh Kebijakan Dividend an Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi pada Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013).* [Online] Diakses melalui melalui http://download.portalgaruda.org.

Fitriana, Pingkan Mayosi. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). [Online].

Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harjito, Agus dan Martono, 2011. Manajemen Keuangan, Edisi Kedua, Cetakan  
Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta.

Harmono, 2014. Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard, Edisi Pertama, Bumi Aksara, Jakarta.

Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: *Center ForAcademic Publishing Services*.

James C. Van Horne and John M. Wachowicz jr. 2009. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.

Intan, Taranika. 2009. Pengaruh Dividend Per Share dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahan Go Public di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Fakultas Ekonomi Medan Universitas Sumatera Utara.

Lopulusi, Ita. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi KebijakanDividen sektor Manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesiaperiode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa* Vol.2, No.1, Universitas Surabaya.

Marpaung, dan Hadianto. 2009. *Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik Pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi. Vol.1, No.1, hal. 70-84.

Martikarini, Nani. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011, *Artikel,* Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi UniversitasGunadarma.

Murhadi, Werner R. 2013. Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan ValuasiSaham. Jakarta: Salemba Empat.

Munawir, S. 2010. Analisis laporan Keuangan Edisi keempat. Cetakan KelimaBelas. Yogyakarta: Liberty.

Ningsih, Putri Prihatin dan Iin Indarti. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa EfekIndonesia periode 2007-2009). Semarang.

Prisilia Karauan, Sri Murni, dan Joy Tulung. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Bank BUMN Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. Jurnal EMBA. Vol.5 No.2 Juni 2017, Hal. 935 – 944.

Puspita Sari, Maya. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Skirpsi. Program Studi Akuntansi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhamadiyah Malang.

Sawir, Agnes. 2009. Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keauanganPerusahaan, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.

Septia, Ade Winda. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Siahaan L.A, 2011, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan denganPengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good CorporateGovernance Sebagai Variabel Pemoderasi. Jurnal Murni Sadar, Politeknik Bisnis Indonesia.

Sitepu, Rehulina Novi dan Wibisono, Handoyo C. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2009-2013). [Online] Diakses melalui<http://ejournal.uajy.ac.id/8708/1/JURNALEM19344.pdf>.

Sudana, I Made. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Jakarta: Erlangga

Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Bisnis. Bandung : Alfabeta.

Sunariyah, 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta, UPP AMP YKPN.

Sunyoto, Danang. 2016. Metodologi Penelitian Akuntansi. Bandung: PT Refika Aditama.

Susanti, Rika. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008). Skripsi. Universitas Diponegoro: Semarang.

Triyono. 2014. *Pengaruh Kualitas Corporate Governance, Kepemilikan Institusi, Terhadap Kinerja dan Risiko Perusahaan*. Mataram: Simposium Nasional Akuntansi 17.

Turnip, Asrani. 2009. Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Total Asset, Return On Investment dan Earning Per Share Terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Terbuka di Bursa Efek Indonesia. **Skripsi.** Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.

Utomo, Bambang Sakti Aji. 2009. *Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007.* [Online]Diakses melalui <http://eprints.uns.ac.id/6145/1/102011409200909501.pdf>