

Pembayaran Dividen dan Investment Opportunity terhadap Kinerja Keuangan

Gina Hajaturrodiah^{1✉}, Henny Setyo Lestari²

^{1,2} Universitas Trisakti

122012101049@std.trisakti.ac.id

Abstract

One of the factors that affect the value of the company is financial performance. Financial performance is an assessment of the achievements of a company that can be seen from the ability of a company to generate profits. A good company's financial performance will have a good impact on the company's performance and the company's value in the eyes of investors is getting better. The purpose of this study is to determine the effect of dividend payments and investment opportunity on financial performance and there are control variables such as firm size, leverage and growth. The data used in this study is panel data taken from the Indonesian stock exchange. The companies analyzed are manufacturing companies that have been registered for 5 years and meet the criteria. After the data is obtained, then panel data regression analysis is carried out to determine the type of model and the regression equation. Then the classical assumption test is carried out to find out whether there are data deviations. Then the hypothesis test was carried out including adjusted R², F test, and T test. All analyzes were carried out using EViews 10 to facilitate data processing. The results showed that the dividend (dividend payout ratio) has a significant negative on financial performance. Investment opportunity (earnings per share) has a significant positive on financial performance. Firm size has a significant negative effect on financial performance. And leverage and growth have no effect on financial performance. The results of this study can be used as a reference for companies in improving financial performance, as well as for investors can be used as a reference in analyzing factors that can affect financial performance and choosing companies to invest.

Keywords: Dividend, Investment Opportunity, Firm Size, Leverage, Firm Growth.

Abstrak

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan penilaian prestasi suatu perusahaan yang dapat dilihat dari kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak baik pada kinerja perusahaan serta terlihat semakin baik nilai perusahaan di mata investor. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh pembayaran dividen dan investment opportunity terhadap kinerja keuangan serta terdapat variabel kontrol seperti firm size, leverage dan growth. Data yang digunakan penelitian ini adalah data panel yang diambil dari bursa efek Indonesia. Adapun perusahaan yang dianalisa adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar selama 5 tahun dan memenuhi kriteria. Setelah data didapatkan selanjutnya dilakukan analisa regresi data panel untuk menentukan tipe model serta persamaan regresi. Kemudian dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan data. Lalu dilakukan uji hipotesis meliputi uji adjusted R², uji F, dan uji T. Semua analisa dilakukan menggunakan Eviews 10 untuk memudahkan dalam mengolah data. Hasil penelitian didapatkan bahwa dividen (dividend payout ratio) memiliki signifikan negatif terhadap kinerja keuangan. Investment opportunity (earning per share) memiliki signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan memiliki signifikan negatif terhadap kinerja keuangan. Serta leverage dan growth tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan, serta bagi investor dapat digunakan sebagai acuan dalam menganalisis faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan memilih perusahaan untuk berinvestasi.

Kata kunci: Pembayaran Dividen, Peluang Investasi, Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan.

Jurnal Ekobistek is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja Keuangan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, sehingga salah satu informasi yang bisa diketahui oleh pihak-pihak yang berkepentingan atau para pengguna laporan keuangan ialah profitabilitas perusahaan untuk mengetahui seberapa besar laba perusahaan. Kinerja keuangan merupakan penilaian prestasi suatu perusahaan yang dapat dilihat dari kemampuan suatu

perusahaan dalam menghasilkan laba [1]. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bagi para investor, juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang [2]. Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan [3]. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan

pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan suatu perusahaan yang baik akan berdampak baik juga pada kinerja perusahaan serta akan kelihatan semakin baik nilai perusahaan di mata investor [4]. Salah satu kinerja keuangan yang erat kaitannya dengan pemegang saham adalah dividen.

Dividen merupakan pembagian keuntungan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya [5]. Ketika sebuah perusahaan memperoleh laba atau surplus, ia mampu membayar sebagian dari laba tersebut sebagai dividen kepada pemegang saham. Sisa laba setelah dividen yaitu laba ditahan akan digunakan untuk diinvestasikan kembali di masa yang akan datang. Pembayaran dividen yang tinggi menandakan bahwa perusahaan menginvestasikan kembali lebih sedikit uang untuk kembali ke bisnisnya. Hal tersebut secara tidak langsung akan berdampak kurang baik, terlebih bagi perusahaan yang baru. Perusahaan dengan dividen tinggi cenderung menarik investor yang lebih memilih jaminan aliran pendapatan yang stabil daripada potensi pertumbuhan harga saham yang tinggi [6]. Sebaliknya, perusahaan dengan pembayaran dividen yang rendah berarti perusahaan tersebut menginvestasikan kembali dalam pertumbuhan bisnis, sehingga keuntungan modal masa depan yang lebih tinggi bagi investor. Pada dasarnya tujuan utama bagi pemegang saham atau investor saat memutuskan untuk menanamkan dananya adalah untuk mendapatkan pendapatan (return), baik pendapatan berupa dividen maupun pendapatan yang diterima apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya (capital gain) [7]. Jadi keputusan untuk memilih perusahaan dengan dividen tinggi atau rendah tergantung kepada investor itu sendiri, karena pada dasarnya seorang investor menentukan pilihannya tersebut pasti berdasarkan riset dan analisa terlebih dahulu.

Pembagian dividen didasarkan pada keputusan dari RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) sehingga, keputusan pembagian dividen di masing-masing perusahaan berbeda [8]. Investor juga menggunakan besarnya dividen yang dibagi untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang konsisten dari tahun ke tahun. Stabilitas pembagian dividen dapat meningkatkan rasa percaya pemegang saham atau investor terhadap perusahaan serta untuk meminimalisir ketidakpastian hasil investasi. Bagi Perusahaan pembayaran dividen dinilai sangat penting karena dapat digunakan sebagai bukti bahwa perusahaan tersebut dalam performa yang baik serta dapat menguatkan posisi perusahaan untuk mencari tambahan dana perusahaan di pasar modal. Perusahaan yang selalu membagikan dividen akan diberikan stigma negatif oleh investor apabila dividend payout perusahaan tersebut turun. Sebaliknya apabila dividend payout naik memberikan pandangan positif terhadap perusahaan tersebut. Investor lebih menyukai pembagian berupa

dividen tunai dibanding dengan capital gain karena dirasa lebih pasti dan dapat dirasakan secara langsung hasilnya. Keputusan dalam menentukan jumlah pembayaran dividen perusahaan merupakan hal yang sulit bagi perusahaan ini dikarenakan lebih tinggi, lebih rendah ataupun kestabilan pembayaran dividen akan mempengaruhi reaksi investor terhadap saham perusahaan [9]. Maka dari itu perusahaan harus bisa tetap menjaga konsistensi kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan media komunikasi antara perusahaan dan investor. Investor sangat memerlukan laporan keuangan untuk menilai aspek-aspek keuangan di perusahaan seperti penerimaan kas, dividen, pendapatan perusahaan atau hutang. Melalui aspek-aspek keuangan tersebut investor dapat memprediksikan prospek perusahaan di masa yang akan datang serta sebagai alat dalam pengambilan keputusan bagi investor apakah akan membeli, menjual ataupun menahan saham. Pada umumnya jika dividen yang dibagikan oleh perusahaan semakin besar, maka keuntungan atau laba yang didapatkan perusahaan maka semakin besar pula. Namun, tidak semua perusahaan akan membagikan dividen kepada investornya meskipun perusahaan tersebut dalam keadaan yang menguntungkan hal ini dikarenakan bagi pihak manajemen, pembagian dividen merupakan arus kas keluar yang dapat mengurangi jumlah laba yang di tahan (retained earnings) yang akhirnya akan mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Ada beberapa alasan perusahaan tidak membagikan dividen salah satunya adalah perusahaan sedang membutuhkan dana yang besar untuk melakukan investasi ataupun mengerjakan proyek perusahaan di masa akan datang atau melunasi hutang. Namun, pihak manajemen akan tetap mempertahankan kebijakan pembayaran dividen setidaknya dengan pembagian dividen saham (stock dividend) agar harga saham di pasar modal tetap stabil. Alternatif pembayaran dividen berupa saham juga dilakukan perusahaan untuk mencegah terjadinya kekurangan kas.

Namun ada perusahaan yang melakukan *window dressing* yaitu perusahaan tetap membagikan dividen kepada para pemegang saham meskipun perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian. Hal tersebut dilakukan untuk mempertahankan citra positif perusahaan di mata para pemegang saham. Selain pembayaran dividen, kinerja keuangan juga dipengaruhi oleh *investment opportunity set* (IOS). IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk sebuah kombinasi *assets in place* (asset yang dimiliki) dengan *Investment Options* (pilihan investasi) di masa yang akan datang [10]. *Investment Opportunity Set* merupakan opsi untuk berinvestasi pada suatu proyek yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif [11]. Sebuah perusahaan yang sudah *Go Public* atau perusahaan yang telah menjual sahamnya di bursa efek memiliki kewajiban untuk memberikan gambaran posisi keuangan secara tertulis di Bursa Efek Indonesia

(BEI). Laporan tersebut bukan bersifat pribadi sehingga dapat dianalisis oleh berbagai pihak yang berkepentingan seperti investor penjamin, perbankan, asuransi, atau pihak lain yang bermaksud mengadakan mitra, akuisisi atau keperluan lainnya. Laporan keuangan suatu perusahaan mampu mencerminkan kinerja keuangan. Tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan yang meliputi asset dan keuntungan, secara langsung mencerminkan kondisi perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang sehat dari segi majunya perusahaan tersebut dapat masyarakat lihat pada segi keuangan yang mereka publikasikan dalam bentuk laporan keuangan. Pada hakekatnya operasional manajemen sebuah perusahaan mempunyai satu kesamaan tujuan yaitu memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Hal tersebut berkaitan dengan kemampuan pemberdayaan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien. Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan terdapat beberapa pendekatan tertentu dan adanya standar penelitian untuk menentukan nilai kinerja keuangan dengan keseluruhan. Penilaian kinerja keuangan bagi perusahaan yaitu untuk mengetahui sampai sejauh apa keberhasilan yang telah dicapai oleh perusahaan.

Dari penelitian yang telah dilakukan oleh Anh Huu Nguyen, dkk menyatakan bahwa dividend rate dan Growth berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, size dan leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan [12]. Pada penelitian ini ingin mengetahui bagaimana pembayaran dividen dan investment opportunity berpengaruh terhadap kinerja keuangan serta apakah terdapat pengaruh variabel kontrol, seperti (*Firm Size, Leverage dan Growth*) berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh pembayaran dividen dan investment opportunity terhadap kinerja keuangan serta terdapat variabel kontrol seperti firm size, leverage dan growth. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data panel dari Bursa Efek Indonesia dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar selama 5 tahun (periode 2016 – 2020). Analisa dilakukan menggunakan EViews 10 dengan melakukan pengujian analisa regresi data panel, uji asumsi klasik dan uji hipotesis [13]. Dari analisa tersebut akan didapatkan hasil pengaruh setiap variabel terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan, serta bagi investor dapat digunakan sebagai acuan dalam menganalisis faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan memilih perusahaan untuk berinvestasi.

2. Metodologi Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif yaitu penelitian yang hasilnya dapat diperoleh dengan menggunakan prosedur statistik atau cara lain seperti kuantifikasi (pengukuran). Penelitian ini dilakukan dengan meneliti pengaruh variabel independent meliputi pembayaran

dividen dan investment opportunity terhadap variabel dependen kinerja keuangan dengan variabel kontrol firm size, leverage, dan growth. Data yang digunakan penelitian ini adalah data panel yang diambil dari bursa efek Indonesia [14]. Adapun perusahaan yang dianalisa adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar selama 5 tahun (periode 2016 – 2020) dan memenuhi kriteria. Setelah data didapatkan selanjutnya dilakukan analisa regresi data panel untuk menentukan tipe model serta persamaan regresi. Kemudian dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan data [15]. Lalu dilakukan uji hipotesis meliputi adjusted R², uji F, dan uji T. Semua analisa dilakukan menggunakan Eviews 10 untuk memudahkan dalam mengolah data.

2.1. Data dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel (pool data) yang merupakan gabungan antara data runtut waktu (time series) dan data silang (cross section) [16]. Data diambil dari Bursa Efek Indonesia dengan sampel yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar selama 5 tahun (periode 2016 – 2020). Pemilihan data sebagai sampel penelitian didasari oleh kriteria-kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan dari sektor manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2016 – 2020
- Perusahaan dari sektor manufaktur yang membagikan dividen pada periode 2016 – 2020
- Perusahaan dari sektor manufaktur yang tidak menggunakan mata asing pada laporan tahunannya
- Perusahaan dari sektor manufaktur yang laporan keuangannya lengkap.

Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling [17]. Adapun hasil dari sampel yang didapatkan disajikan pada Tabel. 1.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan dari sektor manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2016 – 2020	53
2	Perusahaan dari sektor manufaktur yang tidak membagikan dividen pada periode 2016 - 2020	(4)
3	Perusahaan dari sektor manufaktur yang menggunakan mata asing pada laporan tahunannya	(16)
4	Perusahaan dari sektor manufaktur yang laporan keuangannya tidak lengkap	33
	Jumlah perusahaan yang masuk kriteria	26
	Jumlah data penelitian	130

2.2. Variabel

Jenis variabel yang digunakan pada penelitian ini ada 3 yaitu variabel independen, dependen, dan kontrol. Adapun detail dari setiap variabel tersebut disajikan pada Tabel. 2

Tabel 2. Variabel Penelitian

Jenis Variabel	Nama Variabel	Simbol	Pengukurannya
Variabel Dependen	Kinerja Keuangan	ROA	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$
	Dividend payout ratio	DPR	$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$
Variabel Independen	Investment Opportunity	EPS	$\frac{\text{Labu Per Lembar Saham}}{\text{Closing Price}} \times 100\%$
Variabel Kontrol	Firm's Size	FS	Logaritma total aset
	Leverage	LEV	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$
	Growth	GROW	$\frac{TAt - TAt - 1}{TAt - 1}$
		TH	

2.3. Analisa Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah metode untuk memodelkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam beberapa sektor yang diamati dari suatu objek penelitian selama periode waktu tertentu. Persamaan regresi data panel ditentukan menggunakan rumus berikut:

$$ROA_{i,t} = \beta_0 - \beta_1 DPR_{i,t} + \beta_3 EPS_{i,t} - \beta_4 FS_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 GROW_{i,t} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Dimana β_0 merupakan konstanta, β_1 - β_6 merupakan koefisien regresi, $ROA_{i,t}$ merupakan variabel kinerja keuangan, $DPR_{i,t}$ merupakan variabel dividend payout ratio, $EPS_{i,t}$ merupakan variabel investment opportunity, $FS_{i,t}$ merupakan variabel size, $LEV_{i,t}$ merupakan variabel leverage, $GROW_{i,t}$ merupakan Variabel Growth, ε merupakan Error atau Koefisien Pengganggu. Dalam analisa regresi data panel, penentuan model harus ditentukan terlebih dahulu. Adapun penentuan model didasarkan pada uji chow dan uji hausman.

2.3.1 Uji Chow

Uji chow ini digunakan untuk menentukan antara common effect dan fixed effect yang paling tepat [18]. Berikut merupakan hipotesis dalam Uji Chow yaitu:

H_0 : Model yang digunakan Common Effect

H_a : Model yang digunakan Fixed Effect

Keputusan: Jika nilai prob. Cross section dari chi-square $< \alpha$ 0,05 maka H_0 ditolak dan jika nilai prob. Cross section dari chi-square $> \alpha$ 0,05 maka H_0 diterima.

2.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan pilihan model terbaik antara fixed effect atau random effect. Berikut merupakan hipotesis dalam Uji Hausman, yaitu;

H_0 : Model yang tepat digunakan adalah Random Effect

H_a : Model yang tepat digunakan adalah Fixed Effect

Keputusan: Nilai statistik hausman $>$ nilai 0,05 Chi-Square, maka H_0 diterima dan nilai statistik hausman $<$ nilai 0,05 Chi-Square, maka H_0 ditolak.

2.4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan yang harus dipenuhi untuk analisis regresi agar data yang diolah menjadi layak dalam pengujiannya. Sehingga dengan uji asumsi klasik akan diketahui apakah terjadi penyimpangan. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

2.4.1 Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas merupakan suatu kondisi adanya korelasi linier yang sangat kuat antar variabel bebasnya. Adanya hubungan antara variabel independen dalam satu regresi ini membuktikan bahwa model regresi yang ada dapat dinilai tidak baik. Cara yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam model regresi pada penelitian ini yaitu melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF), jika nilai VIF $>$ 10 maka diindikasikan adanya multikolinieritas.

2.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan suatu keadaan dimana variabel gangguan mempunyai varian yang tidak konstan [19]. Cara yang dilakukan untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji white, dimana uji ini dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian antar variabel independen. Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

H_0 = tidak ada heteroskedastisitas

H_a = ada heteroskedastisitas

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya heteroskedastisitas berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

a. Jika nilai probabilitas F-statistic $< \alpha$ (0,05), hipotesis ditolak. Hal ini berarti bahwa terdapat heteroskedastisitas.

b. Jika nilai probabilitas F-statistic $> \alpha$ (0,05), hipotesis diterima. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas

2.5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah untuk mengetahui apakah hipotesis pada penelitian ini akan diterima atau ditolak. Uji hipotesis yang akan dilakukan pada penelitian ini

melalui beberapa uji yaitu uji koefisien determinasi (adjusted R²), uji serentak (uji F), uji parsial (uji T).

2.5.1 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk memprediksi seberapa besar kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya, nilai koefisien determinasi yang kecil menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai adjusted R² ini didapatkan dari software EVIEWS 10.

2.5.2 Uji Serentak (Uji F)

Uji F atau uji kelayakan model dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Dengan demikian, secara umum hipotesisnya dituliskan sebagai berikut:

H₀: tidak ada pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent secara bersama-sama.

H_a: ada pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent secara bersama-sama.

Dengan tingkat signifikan (α) yaitu sebesar 5%, pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan berdasarkan nilai probabilitas, dengan cara:

- Jika nilai probabilitas > 0.05 maka H₀ diterima
- Jika nilai probabilitas < 0.05 maka H₀ ditolak

2.5.3 Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen [20]. Dengan tingkat signifikan (α) yaitu sebesar 5%, cara pengujian parsial dalam penelitian ini adalah:

- Jika nilai probabilitas < $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.
- Jika nilai probabilitas > $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil yang akan didapat dari penelitian ini adalah apakah pembayaran dividen dan investment opportunity berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

3.1. Analisa Statistik Deskriptif

Dari analisa statistik deskriptif akan didapatkan nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi pada setiap variabel. Hasil analisa statistik deskriptif disajikan pada Tabel. 3 dibawah:

Tabel 3. Hasil Analisa Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Std. Deviasi	Mean
ROA	130	0.050	46.515	8.299	11.720
DPR	130	5.611	401.480	43.823	56.437
EPS	130	1.067	1656.22	316.756	267.905
FS	130	26.713	33.494	1.621	29.717
LEV	130	2.237	27.720	4.853	8.548
GROWTH	130	-53.135	45.137	13.323	4.607

3.2. Analisa Regresi Data Panel

Penentuan model regresi data panel ditentukan melalui uji chow dan uji hausman. Hasil dari analisa regresi data panel akan memberikan model terbaik.

3.2.1 Uji Chow

Hasil dari uji chow akan disajikan pada Tabel. 4 dibawah:

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Cross-section Chi Square	Signifikansi	Keterangan
285.785	0.000	Tolak H ₀

Berdasarkan tabel di atas, didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,000 (signifikansi <0,05). Sehingga dapat diartikan bahwa model fixed effect lebih baik dari common effect.

3.2.2 Uji Hausman

Hasil dari uji hausman disajikan pada Tabel 5. dibawah:

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Cross-section Chi Square	Signifikansi	Keterangan
15.756	0.0076	Tolak H ₀

Berdasarkan tabel di atas, didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,0076 (signifikansi <0,05). Sehingga dapat diartikan bahwa model fixed effect lebih baik dari random effect.

3.2.3 Persamaan Regresi

Berdasarkan uji hausman dan uji chow di atas didapatkan model yang tepat adalah fixed effect, sehingga didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$KK = 17.530 - 0.009DPR + 0.001EPS - 0.507FS + 0.001LEV + 0.001GROWTH + e$$

3.3 Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik akan memberikan gambaran apakah terdapat penyimpangan persyaratan (asumsi) agar data yang diolah menjadi layak. Dikarenakan didapatkan model fixed effect, maka uji asumsi klasik

yang dilakukan hanya uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

3.3.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah ditemukan korelasi linier antar variabel independen yang sangat kuat. Hasil dari uji multikolinearitas dipaparkan pada tabel berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
DPR	0.000270	2.935171	1.098741
EPS	5.95E-06	2.178102	1.265686
FS	0.197089	373.0201	1.098809
GROWTH	0.003019	1.273304	1.136355
LEV	0.023914	4.928554	1.194600
C	173.9975	371.8088	NA

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai VIF pada semua variabel kurang dari 10. Hal ini berarti tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi.

3.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi kesamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Hasil dari uji heteroskedastisitas disajikan pada Tabel. 7

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Coefficient	Std. Error	Prob.
DPR	0.134272	0.070642	0.0597
EPS	-8.89E-05	0.000159	0.5762
FS	0.013509	0.029579	0.6487
LEV	0.008497	0.010112	0.4024
GROWTH	0.001181	0.003526	0.7383
C	-0.367309	0.862715	0.6710

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas pada semua variabel lebih dari 0,5. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

3.4. Uji Hipotesis

Pada bagian ini akan dianalisis uji signifikansi berdasarkan hasil pemilihan model terbaik yaitu menggunakan model fixed effect. Pada uji signifikansi akan dianalisis mengenai adjusted R², uji simultan, dan uji parsial

3.4.1 Uji Koefisien Determinasi Adjusted R²

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari Uji Koefisien Determinasi Adjusted R² disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji Adjusted R²

R-squared	0.897
Adjusted R-squared	0.866

Dari tabel di atas, didapatkan nilai adjusted R² sebesar 0,866 yang dapat diartikan secara bersama-sama

variabel independen dan variabel control dapat mempengaruhi Kinerja Keuangan sebesar 86,6% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya.

3.4.2 Uji Simultan atau Uji F

Berdasarkan uji F ini akan didapatkan apakah variabel independen secara simultan atau bersama sama mempengaruhi variabel dependen. Hasil dari uji F disajikan pada Tabel. 9

Tabel 9. Hasil Uji F

F-Statistic	28.933
Prob (F-statistic)	0.000

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

3.4.3 Uji Parsial atau Uji T

Pada pengujian parsial ini, dapat dilihat signifikan pengaruh antara variabel independent dengan variabel dependen. Hasil uji t disajikan pada Tabel. 10

Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Coefficient	Std. Error	Prob	Keterangan
DPR	-0.009390	0.000840	0.0000	Signifkan. Negatif
EPS	0.001008	0.000230	0.0000	Signifkan. Positif
FS	-0.507575	0.193510	0.0101	Signifkan. Negatif
LEV	0.001368	0.019291	0.9436	Tidak Signifikan
GROWTH	0.001918	0.002413	0.4286	Tidak Signifikan
C	17.53063	5.822285	0.0033	-

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa hasil pengujian T sebagai berikut: Pengujian DPR Terhadap Kinerja Keuangan, pada variabel DPR diperoleh nilai koefisien sebesar -0.009390 dan menunjukkan hasil negatif. Nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang berarti lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara DPR terhadap kinerja keuangan. Pengujian EPS Terhadap Kinerja Keuangan, pada variabel EPS diperoleh nilai koefisien sebesar 0.001008 dan menunjukkan hasil positif. Nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang berarti lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif antara EPS terhadap kinerja keuangan. Pengujian FS Terhadap Kinerja Keuangan, pada variabel FS diperoleh nilai koefisien sebesar -0.507575 dan menunjukkan hasil negatif. Nilai probabilitas sebesar 0.0101 yang berarti lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara FS terhadap kinerja keuangan. Pengujian LEV Terhadap Kinerja Keuangan, Pada variabel LEV diperoleh nilai koefisien sebesar 0.001368 dan menunjukkan hasil positif. Nilai probabilitas sebesar 0.9436 yang berarti lebih besar dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara LEV terhadap kinerja keuangan. Pengujian GROWTH Terhadap Kinerja Keuangan, pada variabel GROWTH diperoleh nilai koefisien sebesar 0.001918 dan

menunjukkan hasil positif. Nilai probabilitas sebesar 0.4286 yang berarti lebih besar dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara GROWTH terhadap kinerja keuangan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan didapatkan hasil bahwa pembayaran dividen (dividend payout ratio) memiliki signifikan negatif terhadap kinerja keuangan. Investment opportunity (earning per share) memiliki signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan memiliki signifikan negatif terhadap kinerja keuangan. Serta leverage dan growth tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan, serta bagi investor dapat digunakan sebagai acuan dalam menganalisis faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan memilih perusahaan untuk berinvestasi.

Daftar Rujukan

- [1] Y. H. Rumengan and S. W. Alexander, "Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," J. EMBA J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt., vol. 7, no. 3, pp. 4202–4211, 2018.
- [2] N. K. Riska Astari and I. D. D. Suputra, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan Pada Manajemen Laba," E-Jurnal Akunt., vol. 26, p. 1938, 2019, doi: 10.24843/eja.2019.v26.i03.p10.
- [3] M. Lumenta, H. Gamaliel, and L. D. Latjandu, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19," J. EMBA J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt., vol. 9, no. 3, pp. 341–354, 2021, doi: <https://doi.org/10.35794/emba.v9i3.34727>
- [4] S. I. Kartika, "Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI," Proceeding Semin. Nas. Kewirausahaan, vol. 2, no. 1, pp. 907–915, 2021, doi: <http://dx.doi.org/10.30596%2Fsnk.v2i1.8405>
- [5] S. Gul, I. Ullah, H. Gul, and S. Rasheed, "The Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Study from Pharmaceutical's Companies in Pakistan (PSX)," Eur. J. Bus. Manag. Res., vol. 5, no. 5, pp. 1–6, 2020, doi: 10.24018/ejbmr.2020.5.5.464
- [6] L. X. Hoang, D. Q. Dang, and T. D. Tran, "The role of overconfident CEO to dividend policy in industrial enterprises," J. Asian Financ. Econ. Bus., vol. 7, no. 7, pp. 361–367, 2020, doi: 10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.361.
- [7] R. D. D. Sarmin, S. Hasnawati, and A. Faisol, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," J. Bisnis dan Manaj., vol. 17, no. 3, pp. 141–161, 2021, doi: 10.23960/jbm.v17i3.305.
- [8] R. Wirawan, "Tolak Ukur Kebijakan Pembagian Dividen pada Perusahaan Go-Public," Wiga J. Penelit. Ilmu Ekon., vol. 9, no. 2, pp. 119–127, 2019, doi: 10.30741/wiga.v9i2.466.
- [9] R. Z. Alza and A. G. S. Utama, "Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Resiko Bisnis sebagai variabel Pemoderasi," J. Ris. Akunt. Dan Bisnis Airlangga, vol. 3, no. 1, pp. 396–415, 2018, doi: <http://dx.doi.org/10.31093/jraba.v3i1.95>.
- [10] S. T. Nanda, R. Zenita, R. Anita, and M. R. Abdillah, "The Role of Investment Opportunity Set on Financially Distressed Firm's Value," Int. J. Eng. Technol., vol. 7, no. July 2019, pp. 118–121, 2018, doi: 10.14419/ijet.v7i3.35.29277
- [11] R. Hasanuddin, D. Darman, M. Y. Taufan, A. Salim, M. Muslim, and A. H. P. K. Putra, "The Effect of Firm Size, Debt, Current Ratio, and Investment Opportunity Set on Earnings Quality : An Empirical Study in Indonesia," J. Asian Financ. Econ. Bus., vol. 8, no. 6, pp. 179–188, 2021, doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0179.
- [12] A. H. Nguyen, C. D. Pham, N. T. Doan, T. T. Ta, H. T. Nguyen, and T. Van Truong, "The Effect of Dividend Payment on Firm's Financial Performance: An Empirical Study of Vietnam," J. Risk Financ. Manag., vol. 14, no. 8, p. 353, 2021, doi: 10.3390/jrfm14080353.
- [13] H. Perdana and F. Adrianto, "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Rasio Kecukupan Modal, Dan Ldr Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan," Menara Ilmu, vol. XIV, no. 02, pp. 62–77, 2020, doi: <https://doi.org/10.31869/mi.v14i2.1884>.
- [14] R. Anwar and D. R. Hidayat, "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," JEMBA J. Ekon. Pembangunan, Manaj. dan bisnis, Akunt., vol. 1, no. 2, pp. 85–100, 2021, doi: 10.52300/jemba.v1i2.2987.
- [15] P. Made Desiyanti Dwi, I. W. Rupa, and I. M. P. Manuaba, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sector Infrastruktur, Utilitie &Transportation Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018," J. Ris. Akunt. Warmadewa, vol. 1, no. 2, 2020, doi: <https://doi.org/10.22225/jraw.1.2.1855.73-82>.
- [16] M. Rivandi and P. Indriati, "Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Pengukuran Dividen Payout Ratio," J. Pundi, vol. 06, no. 01, pp. 59–74, 2022, doi: 10.31575/jp.v6i1.383.
- [17] P. Nuriksani and V. P. Sari, "Pengaruh CSR Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI," J. Ekon., vol. 27, no. 1, pp. 94–108, 2022, doi: <https://doi.org/10.24912/je.v27i1.860>.
- [18] D. Purwaningtyas and D. S. Abbas, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2018)," Pros. Nas. Ekon. dan Bisnis, pp. 272–280, 2021, doi: 10.32528/psneb.v0i0.5179.
- [19] A. Robiansyah, E. Zubir, and S. Sukatmi, "Pengaruh Dividen Change Dan Profitabilitas Terhadap Return Masa Depan Dengan kategori Saham Sebagai Variabel Moderasi (Survey Pada Kelompok Agribisnis / Non Agribisnis di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)," Ekombis Rev., vol. 10, no. 2, pp. 731–742, 2022, doi: <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i2.2449>
- [20] M. Rivandi and S. Ariska, "Pengaruh Intensitas Modal, Dividend Payout Ratio Dan Financial Distress Terhadap Konservatisme Akuntansi," J. Benefita, vol. 1, no. 1, p. 104, 2019, doi: 10.22216/jbe.v1i1.3850