

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN DENGAN MENGGUNAKAN ANALISIS JALUR (STUDI KASUS: DATA IDX LQ45 TAHUN 2016)

ISTIQAMAH, MAIYASTRI, DODI DEVIANTO

*Program Studi Matematika,
Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam, Universitas Andalas,
Kampus UNAND Limau Manis Padang, Indonesia,
email : Istiqamah.moiichan@yahoo.com*

Abstrak. Analisis jalur (*Path Analysis*) merupakan pengembangan dari analisis regresi yang digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung seperangkat variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pada penelitian ini, analisis jalur digunakan untuk mengetahui variabel-variabel yang berpengaruh langsung dan tidak langsung terhadap besar pembayaran dividen. Variabel-variabel yang dianalisis yaitu laba perusahaan, penjualan, hutang, modal, *total asset turnover*, *return on equity*, *firm size*, *net profit margin*, *book value per share*, dan *price earning ratio*. Setelah dilakukan analisis jalur, variabel yang berpengaruh langsung adalah hutang, *total asset turnover*, *return of equity*, *firm size*, *net profit margin*, *book value per share* dan variabel yang berpengaruh tidak langsung adalah laba perusahaan, penjualan, hutang, *total asset turn over* dan *net profit margin*.

Kata Kunci: Analisis jalur, pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, besar pembayaran dividen

1. Pendahuluan

Globalisasi ekonomi memberikan kesempatan yang sangat luas bagi sebuah perusahaan untuk mengembangkan kegiatan dan pemasarannya keberbagai negara. Untuk dapat menjadi perusahaan global, perusahaan dituntut dapat bersaing dalam pasar internasional, yaitu persaingan dalam berinvestasi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan kelangsungan hidupnya. Setiap perusahaan harus mempunyai laporan keuangan yang menggambarkan kinerja perusahaan agar investor tertarik untuk berinvestasi.

Keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi disebut dengan return. Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika beri investasi dengan mendepositokan uang di bank, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga deposito yang diterima. Jika kita berinvestasi dalam saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan, *capital gain* sebagai komponen kedua dari *return*.

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Pada dasarnya yang dimaksud dengan dividen

adalah hasil yang di dapatkan oleh pemegang saham dari pembelian saham perusahaan. Dividen merupakan pembagian laba dari perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham sesuai dengan persentase kepemilikannya (besarnya proporsi saham yang dimiliki pemegang saham. Bagi para investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki. Dividen tersebut didapat dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Hanya perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek kedepan yang cerah, yang mampu untuk membagikan dividen.

Dalam penelitian ini akan diteliti faktor yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Dengan menggunakan metode analisis jalur akan dijelaskan variabel-variabel yang berpengaruh langsung dan tidak langsung terhadap kebijakan dividen.

Telaah statistika menyatakan bahwa untuk peramalan/pendugaan nilai Y atas dasar nilai-nilai X_1, X_2, \dots, X_K pola hubungan yang sesuai adalah pola hubungan yang mengikuti model regresi, sedangkan untuk mengetahui hubungan sebab akibat, pola yang tepat adalah model model struktural. Secara matematik, analisis jalur mengikuti pola model struktural.

2. Analisis Regresi Linier

Analisis regresi linier merupakan salah satu analisis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain. Dalam analisis regresi linier, variabel yang mempengaruhi disebut variabel bebas dan variabel yang dipengaruhi disebut variabel terikat. Jika dalam persamaan regresi hanya terdapat satu variabel bebas dan satu variabel terikat, maka disebut sebagai persamaan regresi linier sederhana, sedangkan jika variabel bebasnya lebih dari satu, maka disebut sebagai persamaan regresi linier berganda. Model regresi linier berganda dapat ditulis dalam bentuk persamaan berikut [2]:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{i1} + \beta_2 X_{i2} + \beta_3 X_{i3} + \dots + \beta_k X_{ik} + \varepsilon, \quad j = 1, 2, \dots, n$$

3. Analisis Korelasi

Analisis korelasi merupakan suatu analisis untuk mengetahui tingkat keeratan hubungan antara dua variabel yang dinyatakan dalam suatu bilangan yang disebut koefisien korelasi. Koefisien korelasi adalah nilai yang menunjukkan kuat/tidaknya hubungan linier antar dua variabel. Koefisien korelasi biasa dilambangkan dengan huruf r dimana nilai r dapat bervariasi dari -1 sampai +1. Untuk mengetahui keeratan hubungan linier antara variabel X dan Y , maka koefisien korelasi dapat ditulis sebagai berikut [2]:

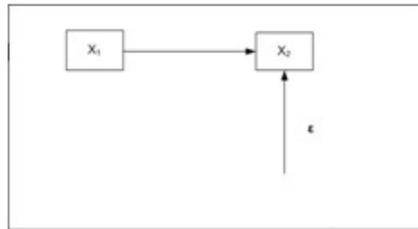
$$r_{xy} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}} = \frac{\sum_{i=1}^n x_i y_i - \frac{\sum_{i=1}^n x_i \sum_{i=1}^n y_i}{n}}{\sqrt{\left(\frac{\sum_{i=1}^n x_i^2 - (\sum_{i=1}^n x_i)^2}{n}\right) \left(\frac{\sum_{i=1}^n y_i^2 - (\sum_{i=1}^n y_i)^2}{n}\right)}}$$

4. Analisis Jalur

Analisis jalur (path analysis) dikembangkan pertama tahun 1920-an oleh seorang ahli genetika yaitu *Sewall Wright*. Pada dasarnya analisis jalur merupakan pengembangan dari analisis regresi yang digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel eksogen terhadap variabel endogen.

4.1. Persamaan Struktural dan Diagram Jalur

Persamaan struktural yaitu persamaan yang menunjukkan hubungan terstruktur untuk setiap variabel endogen dengan beberapa variabel eksogen. Diagram yang memperagakannya disebut dengan diagram jalur.



Gambar 1. Diagram Jalur yang Menyatakan Hubungan Kausal

Persamaan struktural yang dimiliki oleh Gambar 1 adalah :

$$X_2 = \rho_{X_1 X_2} X_1 + \rho_{X_2 \epsilon} \epsilon$$

dimana,

X_2 : Variabel endogen

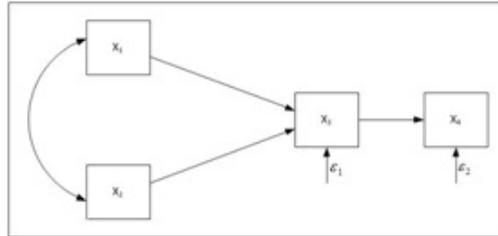
X_1 : Variabel eksogen

ρ_{x_1, x_2} : koefisien jalur antara variabel eksogen X_1 terhadap variabel endogen X_2 yang terdapat dalam sub struktural yang dianalisis

$\rho_{x_2 \delta}$: pengaruh faktor sisaan

Persamaan struktural untuk Gambar 2 adalah :

$$X_3 = \rho_{X_3 X_1} X_1 + X_2 = \rho_{X_3 X_2} X_2 + \rho_{X_3 \epsilon_1} \epsilon_1$$



Gambar 2. Diagram Jalur Hubungan Kausal X_1, X_2 ke X_3 dan X_3 ke X_4

dimana,

X_1 : Variabel eksogen

X_2 : Variabel eksogen

X_3 : Variabel endogen

ρ_{x_3, x_1} : koefisien jalur antara variabel eksogen X_1 terhadap variabel endogen X_3 yang terdapat dalam sub struktural yang dianalisis

ρ_{x_3, x_2} : koefisien jalur antara variabel eksogen X_2 terhadap variabel endogen X_3 yang terdapat dalam sub struktural yang dianalisis

$\rho_{x_3 \delta_1}$: pengaruh faktor sisaan

dan

$$X_4 = \rho_{X_4 X_3} X_3 + \rho_{X_4 \epsilon_2} \epsilon_2$$

dimana,

X_3 : Variabel eksogen

X_4 : Variabel endogen

ρ_{x_4, x_3} : koefisien jalur antara variabel eksogen X_3 terhadap variabel endogen X_4 yang terdapat dalam sub struktural yang dianalisis

$\rho_{x_4 \delta_2}$: pengaruh faktor sisaan

4.2. Koefisien Jalur

Setelah diagram jalur berhasil dipetakan dan model jalur berhasil dirumuskan, langkah selanjutnya adalah menghitung koefisien jalur. Rumus koefisien jalur dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\rho_{Y_j} = \frac{S_j}{S_Y} (b_j), \quad j = 1, 2, \dots, k.$$

atau

$$\begin{aligned} \rho_{Y_j} &= (\mathbf{Z}^T \mathbf{Z})^{-1} (\mathbf{Z}^T \mathbf{Z}_Y) \\ &= \mathbf{R}^{-1} \mathbf{r}_{YJ} \end{aligned}$$

dimana,

Y : variabel endogen

X_j : variabel eksogen

ρ_{Yj} : koefisien jalur antara variabel eksogen X_j terhadap variabel endogen Y
yang terdapat dalam sub struktural yang dianalisis

S_j : simpangan baku variabel X_j

Y_j : simpangan baku variabel terikat Y

b_j : koefisien regresi variabel eksogen X_j yang terdapat dalam persamaan regresi Y

R : matriks korelasi X_1, X_2, \dots, X_k

R^{-1} : matriks invers antarvariabel eksogen dalam model yang dianalisis

Z : Matriks nxk dari nilai normal X_{ij} , $i = 1, 2, \dots, n$, $j = 1, 2, \dots, k$

r_{Yj} : koefisien korelasi antara variabel eksogen dan terikat dalam model yang dianalisis. ($j = 1, 2, \dots, k$).

Untuk analisis jalur, variabel endogen juga bisa dilambangkan dengan X , karena satu variabel endogen bisa menjadi variabel eksogen untuk jalur berikutnya. Sehingga untuk variabel endogen dan variabel eksogen yang lambangnya sama-sama X akan diberikan seperti dibawah ini :

$$X_m = \rho_{x_m, x_1} X_1 + \rho_{x_m, x_2} X_2 + \dots + \rho_{x_m, x_k} X_k + \rho_{x_m} \varepsilon$$

4.3. Menguji Koefisien Jalur dan Trimming

Pengujian koefisien jalur, diawali dengan pengujian secara keseluruhan dan dilanjutkan dengan pengujian secara individual untuk setiap koefisien jalur yang diperoleh.

4.4. Metode Trimming

Metode Trimming adalah metode yang digunakan untuk memperbaiki suatu model struktur analisis jalur dengan cara mengeluarkan dari model, variabel eksogen yang koefisien jalurnya tidak signifikan [1]

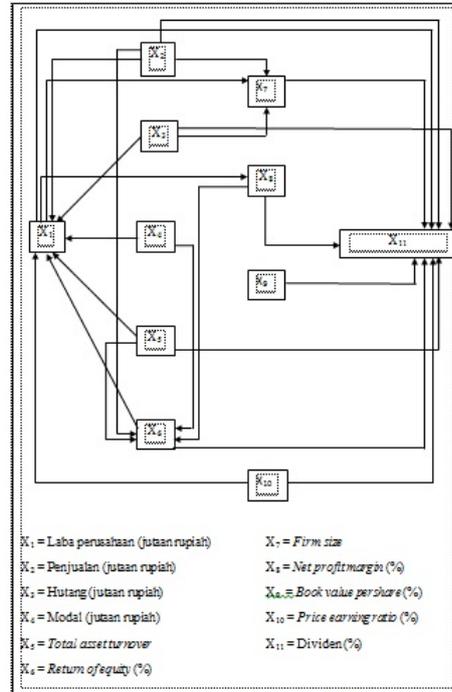
5. Koefisien Determinasi dan Faktor Sisaan

Koefisien determinasi ($\mathbf{R}_{\mathbf{X}_j(\mathbf{x}_1, \mathbf{x}_2, \dots, \mathbf{x}_s)}^2$) menunjukkan besarnya pengaruh secara serempak variabel eksogen X_1, X_2, \dots, X_s terhadap variabel endogen X_j yang terdapat dalam model jalur yang dianalisis. Koefisien determinasi dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\mathbf{R}_{\mathbf{X}_j(\mathbf{x}_1, \mathbf{x}_2, \dots, \mathbf{x}_s)}^2 = [\rho_{\mathbf{X}_j, \mathbf{x}_1} \rho_{\mathbf{X}_j, \mathbf{x}_2} \dots \rho_{\mathbf{X}_j, \mathbf{x}_s}] \quad (5.1)$$

6. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah dasar pemikiran dari penelitian yang disintesiskan dari fakta-fakta, observasi dan telaah kepustakaan



Gambar 3. Diagram Jalur yang diajukan

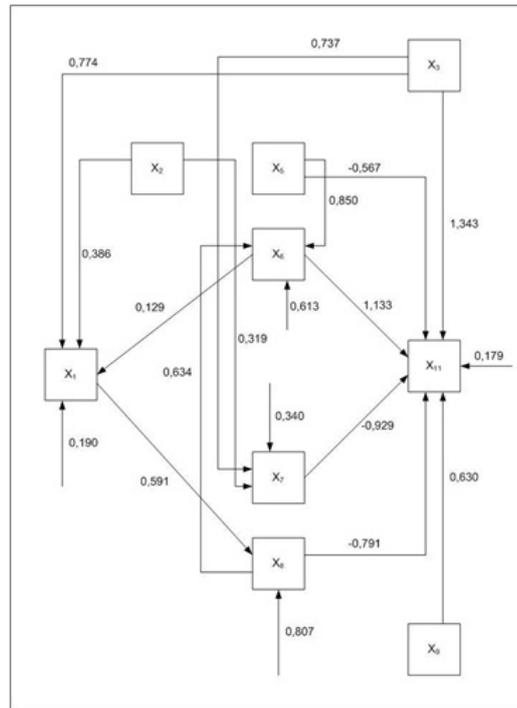
7. Diagram Jalur Setelah Pemangkasan

Setelah dilakukan pengujian koefisien jalur maka diperoleh diagram jalur baru seperti dalam Gambar 4.

Besar pengaruh langsung variabel X_3 (hutang), variabel X_5 (*total asset turnover*), variabel X_6 (*return of equity*), variabel X_7 (*firm size*), variabel X_8 (*net profit margin*), dan variabel X_9 (*book value per share*) terhadap variabel X_{11} (dividen) secara berturut-turut bernilai 1,343, -0,567, 1,133, -0,929, -0,791 dan 0,630.

Besar pengaruh tidak langsung variabel X_1 (laba perusahaan) melalui variabel X_8 (*net profit margin*), variabel X_2 (penjualan) melalui variabel X_7 (*firm size*), variabel X_3 (Hutang) melalui variabel X_7 (*firm size*), variabel X_5 (*total asset turnover*) melalui variabel X_6 (*return of equity*), variabel X_8 (*net profit margin*) melalui variabel X_6 (*return of equity*) terhadap variabel X_{11} (dividen) secara berturut-turut bernilai -0,467, -0,296, -0,685, 0,963, dan 0,718.

Besarnya pengaruh total variabel X_1 (labaperusahaan), X_2 (penjualan), X_3 (hutang), X_5 (*total asset turn over*), X_6 (*return of equity*), X_7 (*firm size*), X_8 (*net profit margin*), X_9 (*book value per share*) terhadap variabel X_{11} (dividen) secara berturut-turut bernilai -0,467, -0,296, 0,658, 0,396, 1,133, -0,929, -0,073, dan 0,630.



Gambar 4. Diagram Jalur Lengkap Setelah Pemangkasan

8. Ucapan Terimakasih

Penulis mengucapkan terimakasih kepada ibu Ferra Yanuar, bapak Yudiantri Asdi, dan ibu Izzati Rahmi HG yang telah memberikan masukan dan saran sehingga jurnal ini dapat diselesaikan dengan baik.

Daftar Pustaka

- [1] Kusnendi. 2005. *Analisis Jalur Konsep dan Aplikasi dengan Program SPSS dan Lisrel 8*. Alfabeta, Bandung.
- [2] Walpole, Ronald.E . 1995. *Pengantar Statistika*. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- [3] Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFY-Yogyakarta, Yogyakarta.
- [4] Manulang. 2005. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Andi, Yogyakarta.
- [5] Ching Chun Li.1975. *Path Analysis A Primer*. Pacific Grove, CA : The Boxwood Press.