

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS

4.1 Deskripsi Penelitian

Bab ini akan membahas tahap pengolahan data. Data yang telah diolah akan dianalisis serta diinterpretasikan. Data yang akan dianalisis adalah data mengenai kinerja keuangan perusahaan pada indeks DIV20 dan non indeks DIV20 dengan populasi seluruh perusahaan yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020.

Pemilihan sampel dilakukan secara purposive sampling. Dari hasil melakukan sampling, didapat pada tahun 2018 terdapat 24 data, tahun 2019 terdapat 18 data, dan tahun 2020 terdapat 21 data.

Sebelum melakukan uji hipotesis, perlu dilakukan uji asumsi klasik. Kegunaan uji asumsi klasik adalah untuk melihat apakah regresi yang digunakan adalah uji regresi yang baik. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas pada penelitian dilakukan dengan *Kolmogorof-Smirnof*. Pengujian normalitas dilakukan dengan melakukan analisis pada residu pada persamaan regresi. Hasil pengujian untuk model 1, 2, dan 3 pada tabel berikut

TABEL 4.1
TABEL UJI NORMALITAS

Model Regresi	Sig	Jumlah Sampel
<i>Indeks DIV20</i>	0.200	33
DPR = c + bQR + bDER + bTATO + bROE + e		
<i>Non Indeks Div20</i>	0.010	33
DPR = c + bQR + bDER + bTATO + bROE + e		

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri (2021)

Karena pada model regresi pada indeks DIV20 telah memenuhi asumsi normalitas dengan ditunjukkannya nilai Sig yang lebih dari 0.05. Sedangkan model regresi pada non indeks DIV20 tidak memenuhi asumsi normalitas. Agar data berdistribusi normal, data yang memiliki nilai yang ekstrim dihilangkan dan dilakukan kembali uji normalitas.

TABEL 4.1
TABEL UJI NORMALITAS SESUDAH NORMAL

Model Regresi	Sig	Jumlah Sampel
<i>Indeks DIV20</i>	0.200	33

DPR = c + bQR + bDER + bTATO + bROE + e		
<i>Non Indeks Div20</i>		
DPR = c + bQR + bDER + bTATO + bROE + e	0.200	30

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri (2021)

Data berdistribusi normal setelah menghilangkan tiga data yang bernilai ekstrim. Sehingga total data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 63 data, serta dilihat kembali nilai sig terlihat pada nonindeks div20 sudah berada diatas 0.05 sehingga dapat disimpulkan data telah terdistribusi secara normal.

4.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas pada penelitian ini dilakukan dengan melakukan regresi pada variabel independen terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan pada uji multikolonieritas adalah dengan melihat nilai Tolerance dan VIF. Data bebas dari multikolonieritas apabila nilai tolerance lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF tidak lebih besar dari 10.

TABEL 4.3
TABEL UJI MULTIKOLONIERITAS

Variabel	DPR = c + bQR + bDER + bTATO + bROE + e		DPR = c + bQR + bDER + bTATO + bROE + e	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
CR	0.159	6.308	0.323	3.100
DAR	0.118	8.444	0.339	2.950
TATO	0.493	2.027	0.960	1.041
ROE	0.314	3.184	0.873	1.146

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri (2021)

Terlihat bahwa seluruh data memiliki nilai *tolerance* diatas 0.1 dan nilai VIF tidak lebih besar dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data bebas multikolonieritas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan Uji *DW Test* (Durbin-Watson). Uji autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai DW Hitung dan dibandingkan dengan DW Tabel. Hasil olah data uji autokorelasi diringkas dalam tabel berikut.

TABEL 4.4

TABEL UJI AUTOKORELASI

Hasil	dW	dL	dU	Kesimpulan
Model1	2.213	1.1927	1.7298	Bebas Autokorelasi
Model 2	1.751	1.1426	1.7386	Bebas Autokorelasi

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri (2021)

Dari hasil pengolahan terlihat bahwa pada seluruh model tidak terdapat autokorelasi. Karena nilai Durbin Watson berada diatas dL dan dU.

4.2.4 Uji Heteroskedasitas

Pengujian heteroskedasitas dilakukan dengan metode Uji *White*. Dasar pengambilan keputusan adalah apabila hasil *RSquare* Hitung lebih kecil dari pada *RSquare* Tabel maka data bebas dari heteroskedasitas. Hasil regresi heteroskedasitas tertuang dalam tabel berikut:

TABEL 4.5
TABEL UJI HETEROSKEDASITAS

Hasil	R ² Hitung	R ² Tabel	Kesimpulan
DIV20	7.887	9.448	Bebas Heteroskedasitas
NONDIV	9	9.488	Bebas Heteroskedasitas

Sumber: Data sekunder data yang diolah sendiri (2021)

Dari hasil pengamatan terlihat bahwa nilai *RSquare* hitung lebih kecil dari *RSquare* tabel. Maka pada dua model regresi ini tidak terdapat permasalahan heteroskedasitas.

4.3 Statistik Deskriptif

Setelah seluruh asumsi klasik sudah terpenuhi langkah selanjutnya adalah melihat statistik deskriptif. Statistik deskriptif digunakan untuk melihat kondisi umum pada data.

TABEL 4.6
STATISTIK DESKRIPTIF DIV 20

$$\text{DPR} = c + b\text{QR} + b\text{DER} + b\text{TATO} + b\text{ROE} + e$$

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_DIV20	33	.4167	4.3024	1.946981	1.1013474
DAR_DIV20	33	.1212	.7596	.396884	.1719785
TATO_DIV20	33	.1382	3.5624	1.061173	.7623511

ROE_DIV20	33	.0370	1.3997	.281747	.3568499
DPR_DIV20	33	.2857	2.1000	.785793	.4090111
Valid N (listwise)	33				

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri

Pada hasil tabel 4.6 dapat disimpulkan bahwa CR pada perusahaan DIV20 memiliki nilai minimum sebesar 0.4167 dan nilai maksimum sebesar 4.3024 dengan rata-rata sebesar 1.9469. Ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang ada di indeks DIV20 memiliki CR sebesar 1.9469 dimana seluruh liabilitas lancar dapat dibayarkan secara penuh menggunakan aset lancarnya sisanya sebesar 0.9469 dapat digunakan untuk kegiatan operasi. CR pada DIV20 sangat baik karena memiliki rasio likuiditas diatas 1. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam indeks DIV20 adalah perusahaan yang likuid, serta memanfaatkan aset lancarnya dengan baik.

Pada tabel DAR, terlihat pada perusahaan DIV20 memiliki nilai minimum sebesar 0.1212 dan maksimum sebesar 0.7596 dengan rata-rata sebesar 0.3968. Ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan pada DIV20 memiliki rata-rata DAR sebesar 0.3968 dimana rata-rata setiap satu aset memiliki dibiayai oleh liabilitas sebesar 39.68%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dalam DIV20 perusahaan dapat membayar seluruh liabilitasnya dengan seluruh asetnya serta memiliki solvabilitas yang baik.

Pada tabel TATO, terlihat pada perusahaan DIV20 memiliki nilai minimum 0.1982 dan maksimum sebesar 3.5624 dengan rata-rata sebesar 1.0611. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam DIV20 memiliki perputaran

aset yang baik sebesar 1.0611 dimana satu satu aset dapat menghasilkan penghasilan sebesar 0.611. Dapat dikatakan aset pada DIV20 digunakan untuk mencetak pendapatan dengan baik.

Pada tabel ROE, terlihat bahwa perusahaan di dalam DIV20 memiliki profitabilitas minimum sebesar 0.0370 dan maksimum sebesar 1.3997 dengan rata-rata sebesar 0.28174. Ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ROE sebesar 0.28174 dimana laba yang dihasilkan untuk rentabilitas sendiri sebesar 28%, serta rata-rata perusahaan dalam DIV20 memiliki kondisi profitabilitas yang baik.

Pada tabel DPR, terlihat nilai minimum sebesar 0.2857 dan nilai maksimal sebesar 2.1000 dengan rata-rata DPR sebesar 0.7857. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam DIV20 rata-rata membagikan dividen kas sebanyak 0.7857 atau 78%. Selain itu dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang tergabung dalam DIV20 adalah perusahaan yang loyal dalam membagikan dividen.

TABEL 4.7

STATISTIK DESKRIPTIF NON DIV 20

$$\text{DPR} = c + b\text{QR} + b\text{DER} + b\text{TATO} + b\text{ROE} + e$$

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_NON	30	.3302	6.0382	2.533117	1.6857993
DAR_NON	30	.1631	.7179	.403624	.1703533
TATO_NON	30	.2830	3.7131	1.279807	.7450656
ROE_NON	30	.0166	1.0515	.232025	.2660248
DPR_NON	30	.1001	1.0129	.534670	.2322879
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri

Pada hasil tabel 4.7 dapat disimpulkan bahwa CR pada perusahaan Non DIV20 memiliki nilai minimum sebesar 0.3302 dan nilai maksimum sebesar 6.0382 dengan rata-rata sebesar 2.5331. Ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang ada di indeks Non DIV20 memiliki CR sebesar 2.5331. CR pada NonDIV20 sangat baik karena memiliki rasio likuiditas diatas 1. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam indeks DIV20 adalah perusahaan yang likuid. Meski likuid nilai CR pada perusahaan terlalu besar. Ini menunjukkan bahwa aset lancar tidak optimal atau banyak aset lancar yang mengganggu.

Pada tabel DAR, terlihat pada perusahaan NonDIV20 memiliki nilai minimum sebesar 0.1631 dan maksimum sebesar 0.7179 dengan rata-rata sebesar 0.4036. Ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan nonDIV20 memiliki rata-rata DAR sebesar 0.4036. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan non indeks DIV20 dapat membayar seluruh hutangnya dengan menggunakan aset. Selain itu solvabilitas perusahaan dalam keadaan baik.

Pada tabel TATO, terlihat pada perusahaan NonDIV20 memiliki nilai minimum 0.2830 dan maksimum sebesar 3.7131 dengan rata-rata sebesar 1.2798. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan nonDIV20 memiliki perputaran aset yang baik sebesar 1.2798. Dapat dikatakan aset pada nonDIV20 digunakan untuk mencetak pendapatan dengan baik.

Pada tabel ROE, terlihat bahwa perusahaan non DIV20 memiliki profitabilitas minimum sebesar 0.0166 dan maksimum sebesar 1.0515 dengan rata-rata

sebesar 0.2320. Ini menunjukkan bahwa perusahaan nondiv20 rata-rata memiliki ROE sebesar 0.2320. Profitabilitas pada perusahaan nonDIV20 baik.

Pada tabel DPR, terlihat nilai minimum sebesar 0.1001 dan nilai maksimal sebesar 1.0129 dengan rata-rata DPR sebesar 0.5346. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam DIV20 rata-rata membagikan dividen kas sebanyak 0.5346 atau 53% dari labanya. Meski tidak terlalu besar, namun pembagian laba sebesar diatas 50% cukup baik.

4.4 Analisis Regresi dan Uji Hipotesis

4.4.1 Uji Regresi

Pada pengujian regresi akan dibahas mengenai uji goodness of fit serta melihat pengaruh masing-masing variabel terhadap dividen pada kedua model.

Uji goodness of fit menggunakan uji R^2 atau uji koefisien determinasi. Hasil uji koefisien determinasi tertuang dalam tabel berikut:

TABEL 4.8
UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Keterangan	R	R ²	Adj R ²
Model 1 (DIV20)			
DPR = c + bCR + bDAR + bTATO + bROE + e	0.606	0.368	0.277
Model 2 (Non Indeks)			
DPR = c + bCR + bDAR + bTATO + bROE + e	0.375	0.14	0.003

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri

Dari hasil tabel ini terlihat bahwa dividen pada perusahaan indeks DIV20 dijelaskan oleh CR, DAR, TATO, dan ROE sebesar 36.8% dan sisanya dijelaskan diluar model.

Sedangkan pada model 2 dividen pada perusahaan diluar indeks dijelaskan oleh CR, DAR, TATO, dan ROE sebesar 14% dan sisanya dijelaskan diluar model.

Setelah melakukan uji Goodness of Fit, langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian pengaruh untuk persamaan regresi.

TABEL 4.9
TABEL UJI REGRESI PERUSAHAAN INDEKS DIV20

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.009	.626		3.209	.003
	CR_DIV20	-.144	.140	-.388	-1.028	.313
	DAR_DIV20	-2.752	1.039	-1.157	-2.649	.013
	TATO_DIV20	-.057	.115	-.107	-.500	.621
	ROE_DIV20	.747	.307	.652	2.430	.022

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri

Dari hasil uji regresi ini ditemukan persamaan regresi untuk model 1 adalah:

$$DPR = 2.009 - 0.144CR - 2.752DAR - 0.057TATO + 0.747ROE + \varepsilon$$

Hasil ini diinterpretasikan setiap kenaikan 1 DPR pada perusahaan di dalam indeks DIV20 terdapat penurunan CR sebesar 0.144, penurunan DAR

sebesar 2.752, penurunan TATO 0.057, dan kenaikan ROE 0.747. Hasil persamaan regresi untuk perusahaan non indeks DIV20 tertuang dalam tabel berikut

TABEL 4.10
TABEL UJI REGRESI NON INDEKS DIV20

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.292	.303		.965	.344
	CR_NON	.040	.045	.289	.884	.385
	DAR_NON	.099	.434	.073	.229	.821
	TATO_NON	.022	.059	.071	.375	.711
	ROE_NON	.316	.173	.361	1.821	.081

a. Dependent Variable: DPR_NON

b. Data Sekunder Data diolah sendiri (2021)

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri

Dari hasil tabel regresi ini ditemukan persamaan regresi untuk model 2 adalah:

$$DPR = 0.292 + 0.040CR + 0.099DAR + 0.022TATO + 0.316ROE + \varepsilon$$

Hasil ini diinterpretasikan setiap kenaikan 1 DPR pada perusahaan di dalam indeks DIV20 terdapat kenaikan CR sebesar 0.040, kenaikan DAR sebesar 0.099, kanikan TATO 0.022, dan kenaikan ROE 0.316.

4.4.2 Uji Hipotesis 1

Hipotesis 1 mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh yang positif signifikan CR terhadap DPR pada perusahaan yang tergabung dalam indeks div20 dan non div20. Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut:

TABEL 4.11
TABEL UJI HIPOTESIS CR PERUSAHAAN DIV20 DAN NON DIV20

Variabel	B	T-Hitung	T-Tabel	Sig
CR_DIV20	-0.144	-1.028	-2.04523	0.313
CR_NON	0.04	0.884	2.05553	0.385

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri

Dari tabel terlihat bahwa CR pada perusahaan Indeks dan non indeks div20 sama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap dividen yang ditunjukkan dengan nilai t-tabel namun bernilai negatif serta nilai signifikansi. Pada perusahaan indeks, terlihat nilai t- hitung lebih besar dari pada t-tabel ($-1.028 > -2.04523$) dengan tingkat signifikansi 0.313 dimana $0.313 > 0.05$. Begitu pula pada perusahaan non indeks dimana t-hitung bernilai positif dan serta nilai t-hitung berada dibawah t-tabel ($0.884 < 2.05553$) serta nilai signifikansi lebih besar dari nilai alpha ($0.385 > 0.05$). Hasil ini sejalan dengan penelitian Ningtyas (2020), Firdaus (2019) dan Yurinawati (2017). Sehingga hipotesis CR memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap dividen ditolak. Hasil penelitian ini menolak penelitian Agustina (2016), Untari (2020), dan Novita Sari *et al* (2015) yang mengatakan bahwa CR memiliki pengaruh yang positif signifikan.

Arah dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam indeks memiliki arah yang negatif sedangkan perusahaan non indeks memiliki arah yang positif. Hal ini ditunjukkan dari nilai koefisien pada indeks dan non indeks yang masing-masing bernilai -0.144 dan 0.04. Hasil ini menunjukkan adanya perbedaan strategi keuangan yang dilakukan perusahaan dalam indeks dan diluar indeks. Nilai CR pada perusahaan indeks menunjukkan arah yang negatif disebabkan karena aset lancar perusahaan digunakan untuk mendukung operasinya bukan untuk membayar dividen. Ini dibuktikan dengan statistik deskriptif dimana rata-rata perusahaan dalam indeks memiliki rata-rata 1.946. Hal ini sejalan dengan penelitian Firdaus *et al* (2019) dimana CR memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan.

Sedangkan untuk perusahaan non indeks menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan aset lancarnya kurang optimal dibuktikan dengan statistik deskriptifnya yang menunjukkan rata-rata CR sebesar 2.533. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan non indeks memiliki banyak aset lancar yang tidak digunakan dan cenderung kurang produktif. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ningtyas (2020) dimana CR memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan.

4.4.3 Uji Hipotesis 2

Pada hipotesis kedua hipotesa yang diajukan adalah terdapat pengaruh yang negatif signifikan DAR terhadap dividen pada perusahaan yang dalam indeks dan diluar indeks. Hasil penelitian tertuang dalam tabel berikut:

TABEL 4.12
TABEL UJI HIPOTESIS DAR PERUSAHAAN DALAM INDEKS
DAN LUAR INDEKS

Variabel	B	T-Hitung	T-Tabel	Sig
DAR_DIV20	-2.752	-2.649	-2.0452	0.013
DAR_NON	0.99	0.229	2.05553	0.821

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri

Dalam hasil pengujian terlihat bahwa DAR pada indeks memiliki pengaruh negatif signifikan diterima pada perusahaan dalam indeks ditunjukkan dengan perbandingan t-hitung yang lebih kecil dari pada t-tabel ($-2.649 > -2.0452$) serta nilai signifikansi 0.013 dimana lebih kecil dari pada 0.05. Sedangkan arah DAR negatif ditunjukkan dengan nilai koefisien dimana nilai koefisien DAR adalah negatif. Pada perusahaan non indeks DAR memiliki arah yang positif dengan hasil yang tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien yang positif serta nilai t-hitung yang lebih kecil dari pada t-tabel ($0.229 < 2.055$) serta nilai signifikansi 0.821 dimana lebih besar dari pada 0.821. Dari hasil paparan diatas maka hipotesis H2a diterima dan hipotesis H2b ditolak. Hal ini sejalan dengan

Ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam indeks memiliki kemampuan bayar hutang serta dikelola dan digunakan secara baik. Liabilitas perusahaan digunakan untuk pembelian aset yang menunjang operasi perusahaan. Namun dibalik penggunaan liabilitas yang besar, tentu perusahaan harus membayar beban bunga, sehingga lebih baik mengurangi porsi dividen untuk membayar liabilitasnya. Hal ini sejalan dengan penelitian Resky D.V. Bansaleng *et al* (2014) yang mengungkapkan bahwa

DAR memiliki pengaruh yang negatif signifikan pada perusahaan sektor Food and Beverages. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Prasetya (2017) dan Ismiati (2017) yang mengatakan bahwa DAR memiliki pengaruh yang signifikan negatif.

Berbeda pada perusahaan non indeks dimana nilai DAR tidak signifikan serta memiliki arah yang positif. Diduga perusahaan diluar indeks berhutang demi membayarkan dividen. Seperti pada teori sinyal bahwa perusahaan membagikan dividen untuk memberikan informasi bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik. Sehingga untuk mendapatkan kesan dalam kondisi baik perusahaan dapat menggunakan dana dari hutang untuk membayar dividen. Hal ini disadari oleh perusahaan non indeks karena rasio hutang pada perusahaan non indeks masih kecil yaitu rata-rata berada di 0.4036. Hal ini sejalan dengan penelitian Mayanti (2021).

4.4.4 Uji Hipotesis 3

Hipotesis ketiga mengungkapkan terdapat pengaruh yang signifikan positif TATO terhadap DPR pada perusahaan indeks dan non indeks div20. Hasil untuk pengujian hipotesis ketiga dituang dalam tabel berikut:

TABEL 4.13

TABEL UJI HIPOTESIS TATO PERUSAHAAN DALAM INDEKS DAN LUAR INDEKS DIV20

Variabel	B	T-Hitung	T-Tabel	Sig
TATO_DIV20	-0.057	-0.5	-2.0452	0.621
TATO_NON	0.022	0.375	2.05553	0.711

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri

Dari hasil tabel diatas dapat disimpulkan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen. Namun pengaruh yang positif hanya ditemukan pada perusahaan non indeks DIV20, sedangkan perusahaan indeks memiliki pengaruh yang negatif. Perusahaan dalam indeks DIV20 memiliki nilai koefisien yang negatif, t hitung pada variabel ini lebih besar dari pada nilai t-tabel ($-0.5 > -2.045$) serta nilai signifikansi diatas 0.05 ($0.621 > 0.05$). Sedangkan untuk perusahaan non indeks, memiliki arah yang positif tidak signifikan yang ditunjukkan dengan nilai koefisien yang positif namun memiliki nilai t-hitung yang lebih kecil dari t-tabel ($0.375 < 2.055$) serta nilai signifikansi yang berada diatas 0.05 ($0.711 > 0.05$). Sehingga dua hipotesis ditolak secara statistik. Hal ini sejalan dengan penelitian Diah Ayu Ningtyas (2020) dan Septi Rahayu Ningtyas (2014).

TATO pada perusahaan indeks menunjukkan nilai yang negatif mengindikasikan bahwa optimalisasi penggunaan aset untuk mencetak pendapatan belum tentu digunakan untuk membayarkan dividen. Berbeda dengan perusahaan dalam indeks justru mengalokasikan kembali pendapatan ke aset. Hal ini mendukung mengapa DAR perusahaan dalam indeks lebih kecil dari pada perusahaan diluar indeks. Hal ini sejalan dengan penelitian Diah Ayu Ningtyas (2020) dan Septi Rahayu Ningtyas (2014).

Sedangkan untuk perusahaan diluar indeks menunjukkan nilai yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan non indeks menggunakan optimalisasi penggunaan aset untuk mencetak pendapatan untuk digunakan membayar dividen. Ketika pendapatan optimal, maka profitabilitas akan ikut naik sehingga akan membuat nilai dividen menjadi lebih besar. Hal ini mendukung mengapa DAR perusahaan diluar indeks lebih besar dari pada perusahaan didalam indeks.

4.4.5 Uji Hipotesis 4

Hipotesis keempat mengungkapkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap dividen pada perusahaan yang ada di dalam indeks dan di luar indeks. Hasil uji tertuang pada hasil tabel berikut:

TABEL 4.14

**TABEL UJI HIPOTESIS ROE TERHADAP DIVIDEN
PERUSAHAAN INDEKS DAN DILUAR INDEKS DIV20**

Variabel	B	T-Hitung	T-Tabel	Sig
ROE_DIV20	0.747	2.43	2.04523	0.022
ROE_NON	0.316	1.821	2.05553	0.081

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri

Dari hasil tabel diatas menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap dividen pada perusahaan dalam indeks dan non indeks. Sedangkan dalam uji signifikansi, terlihat bahwa ROE pada perusahaan DIV20 memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan perusahaan non indeks memiliki pengaruh yang tidak signifikan. ROE memiliki pengaruh

yang positif signifikan ditunjukkan dengan positifnya nilai koefisien serta pengaruh yang signifikan ditandai dengan nilai t-hitung yang lebih besar dari pada nilai t-tabel ($2.43 > 2.0452$) dan nilai signifikansi dibawah 0.05 ($0.022 < 0.05$). Sehingga hipotesis H4a diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian Diah Ayu Ningtyas (2020), Zulfiyah Putri Ramdhani (2021), Yohanes Seni (2018), dan Untari (2020).

Sedangkan untuk perusahaan non indeks memiliki pengaruh yang positif ditandai dengan adanya nilai koefisien yang positif. Namun dalam uji signifikansi tidak memiliki pengaruh yang signifikan yang ditunjukkan dengan nilai t-hitung yang lebih kecil dari pada nilai t-tabel ($1.821 < 2.0555$) serta nilai sig sebesar 0.081. Sehingga hipotesis H4b ditolak.

Meski terdapat perbedaan hasil signifikansi, namun hasil tetap menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki arah yang positif. Hal ini sesuai dengan teori yang diungkapkan Darmawan (2018) bahwa syarat utama perusahaan harus membagikan laba adalah memiliki laba.

Meski memiliki arah yang sama namun hasil signifikansi menunjukkan hasil yang berbeda. Ini menunjukkan bahwa perusahaan diluar indeks tidak menggunakan laba secara maksimal untuk membagikan dividen, melainkan digunakan sebagai cadangan saldo laba ditahan.

4.4.6 Z – Cramer

Analisis Z – Cramer pada pengujian ini digunakan sebagai penguji beda perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang ada di dalam indeks

DIV20 dan Non indeks Div20. Hasil perhitungan Z-Cramer pada penelitian ini tertuang dalam tabel berikut:

TABEL 4.15
TABEL UJI Z-CRAMER

RAdj1	0.277		
RAdj2	0.003		
Var1	0.076729		
Var2	0.000009		
df1	k-1	4-1	3
df2	n-k	63-4	59
Z Hitung	1.87945	F Tabel	2.76

Sumber: Data sekunder, data yang diolah sendiri

Penentuan F tabel adalah dengan menentukan derajat bebas 1 (df1) dan derajat bebas 2 (df2) dari variabel, F tabel yang digunakan pada penelitian ini adalah 2.76 dimana df1 didapat 3 (4 variabel independen – 1) dan df2 ditemukan 59 (total 63 sampel – 4 variabel independen). Dari hasil tabel ini diketahui bahwa nilai Z-hitung/F-hitung pada penelitian ini adalah 1.87945. Nilai ini berada jauh dibawah nilai F tabel yaitu 2.76. Sehingga dapat diputuskan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam indeks DIV20 berbeda secara signifikan dibandingkan dengan perusahaan non indeks DIV20.