

## PENGARUH NILAI TUKAR DAN INFLASI TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN LQ45

Anasthasia Pramitha  
*anasthasia.pramitha@gmail.com*  
Sapari  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to find out whether the fluctuation of foreign exchange rate and inflation rate give influence to the dividend payout ratio by using nett profit as the intervening variable. The population is all companies which are listed in LQ45 in 2008-2015 periods whereas the samples are 7 companies which always exist in LQ 45 lists during the observation period. The data has been obtained from the secondary data i.e. IDX and Statistics Indonesia and the data has been analyzed by using path analysis and causal step. The result of the analysis shows that the fluctuation of foreign exchange rate and inflation rate does not give direct influence to the dividend payout ratio but through the nett profit as the intervening variable, it is shown by the the t test that the fluctuation of foreign exchange rate and inflation rate give significant influence to the nett profit but it does not give any influence to the dividend payout ratio. The result of the research has proved that nett profit has firm correlation with dividend payout ratio.*

*Keywords: Exchange rate, nett profit, inflation ratio*

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh fluktuasi nilai tukar mata uang asing dan tingkat inflasi terhadap *dividend payout ratio* dengan menggunakan laba bersih sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 selama kurun waktu 2008 - 2015, sedangkan sampel yang diteliti adalah perusahaan yang selalu eksis dalam daftar LQ 45 selama kurun periode penelitian yaitu sebanyak 7 perusahaan. Data diperoleh dari data sekunder yaitu data dari BEI serta BPS dan dianalisis menggunakan *path analysis* (analisis jalur) dan *causal step*. Hasil analisis menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar mata uang asing dan tingkat inflasi tidak berpengaruh langsung terhadap *dividend payout ratio* namun melalui laba bersih sebagai variabel intervening, hal itu ditunjukkan oleh uji t bahwa fluktuasi nilai tukar mata uang dan tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap laba bersih namun tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa laba bersih erat kaitannya dengan *dividend payout ratio*.

*Kata Kunci : Nilai Tukar, Laba Bersih, Tingkat Inflasi*

### PENDAHULUAN

Kestabilan nilai tukar mata uang suatu negara merupakan hal sangat penting untuk dijaga sebab nilai tukar mata uang merupakan salah satu indikator penting dalam perekonomian baik bagi perekonomian domestik maupun internasional. Fluktuasi nilai tukar mata uang memiliki pengaruh terhadap setiap transaksi yang dilakukan oleh perusahaan dalam kegiatan ekspor maupun impor. Fluktuasi kurs memiliki dampak pada nilai perusahaan karena dapat berpengaruh pada jumlah arus masuk kas yang diterima dari kegiatan ekspor perusahaan atau dari anak perusahaan. Seperti dikutip dalam Baggs et al (2008:22) ditemukan implikasi yang signifikan yaitu fluktuasi nilai tukar, yang mana nilai tukar mempengaruhi. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa faktor nilai tukar juga dapat mempengaruhi besarnya jumlah penerimaan profit sebuah perusahaan. Hal tersebut dapat tercermin dari profit yang diterima perusahaan akan sangat bergantung pada besarnya selisih kurs. Begitu pula dengan inflasi,

penerimaan laba perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas atau overheated, artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya sehingga terjadi kecenderungan harga yang semakin meningkat. Ketika laba bersih dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar mata uang serta tingkat inflasi maka itu akan berdampak pada pembagian dividen perusahaan. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal).

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang tergabung dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2008 - 2015. Sebagaimana diketahui bahwa perusahaan yang berhasil masuk kriteria LQ45 melewati tahapan penilaian sangat ketat, dan dapat dikeluarkan dari daftar jika penilaiannya turun dan tidak lagi memenuhi kriteria. Penulis juga memilih periode tahun 2008 - 2015 karena pada tahun 2008 terjadi krisis keuangan global yang berimbas kepada kondisi keuangan di Indonesia, dan penulis ingin mengikuti perkembangannya sampai dengan 2015.

Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 sebenarnya bermula pada krisis ekonomi Amerika Serikat yang lalu menyebar ke negara-negara lain di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Krisis ekonomi Amerika diawali karena adanya dorongan untuk konsumsi (*propensity to consume*). Rakyat Amerika hidup dalam konsumerisme di luar batas kemampuan pendapatan yang diterimanya. Mereka hidup dalam hutang, belanja dengan kartu kredit, dan kredit perumahan, akibatnya lembaga keuangan yang memberikan kredit tersebut bangkrut karena kehilangan likuiditasnya, karena piutang perusahaan kepada para kreditor perumahan telah digadaikan kepada lembaga pemberi pinjaman. Pada akhirnya perusahaan-perusahaan tersebut harus bangkrut karena tidak dapat membayar seluruh hutang-hutangnya yang mengalami jatuh tempo pada saat yang bersamaan. Runtuhnya perusahaan-perusahaan finansial tersebut mengakibatkan bursa saham *Wall Street* menjadi tak berdaya, perusahaan-perusahaan besar tak sanggup bertahan seperti Lehman Brothers dan Goldman Sachs. Krisis tersebut terus merambat ke sektor riil dan non-keuangan di seluruh dunia. Krisis keuangan di Amerika Serikat pada awal dan pertengahan tahun 2008 telah menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat Amerika Serikat yang selama ini dikenal sebagai konsumen terbesar atas produk-produk dari berbagai negara di seluruh dunia. Penurunan daya serap pasar itu menyebabkan volume impor menurun drastis yang berarti menurunnya ekspor dari negara-negara produsen berbagai produk yang selama ini dikonsumsi ataupun yang dibutuhkan oleh industri Amerika Serikat. Oleh karena volume ekonomi Amerika Serikat itu sangat besar, maka sudah tentu dampaknya kepada semua negara pengekspor di seluruh dunia menjadi serius pula, terutama negara-negara yang mengandalkan ekspornya ke Amerika Serikat. Oleh karena itu Indonesia juga turut merasakan krisis ekonomi global ini walaupun proporsi ekspornya kecil. Indonesia merupakan negara yang masih sangat bergantung dengan aliran dana dari investor asing, dengan adanya krisis global ini secara otomatis para investor asing tersebut menarik dananya dari Indonesia. Hal ini yang berakibat jatuhnya nilai mata uang kita.

Di tahun 2013 - 2015 perlahan ekonomi Amerika Serikat melakukan perbaikan ekonomi dengan kebijakan "*Quantitative Easing*" yaitu menyuntikkan dana stimulus untuk membangkitkan gairah ekonomi dari terpaan krisis. Amerika Serikat "memompa dollar baru" untuk digunakan sebagai stimulus yang diharapkan dapat memutar ulang perekonomian mereka, yang kemudian oleh para investor dana tersebut digunakan untuk berinvestasi ke negara-negara berkembang, termasuk ke Indonesia. Setelah ekonomi Amerika Serikat mulai membaik sebagai hasil strategi stimulus tersebut, Amerika mengeluarkan kebijakan baru lagi yang disebut "*Tapering Off*" yang mana bertujuan untuk memotong dana stimulus tersebut.

Pengurangan dana stimulus tersebut berakibat banyak investor hengkang dan kembali ke Amerika Serikat serta membawa dollar “pulang kampung” ke negara asalnya. Hal ini berakibat berkurangnya jumlah dollar serta nilainya menjadi semakin berharga, sehingga menekan mata uang global khususnya negara berkembang seperti Indonesia yang mulanya merasakan dana stimulus dari investor lalu secara signifikan berkurang.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan maka penulis dapat mengidentifikasi masalah yang terjadi, yaitu fluktuasi nilai tukar mata uang mempengaruhi laba bersih perusahaan, tingkat inflasi mempengaruhi laba bersih perusahaan, fluktuasi nilai tukar mata uang dan tingkat inflasi melalui laba bersih perusahaan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Berdasarkan identifikasi masalah maka yang menjadi pokok rumusan masalah adalah apakah fluktuasi nilai tukar mata uang dan tingkat inflasi mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio* dengan laba bersih perusahaan sebagai variabel intervening. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh nilai tukar mata uang asing terhadap *dividend payout ratio* dengan laba bersih sebagai variabel intervening dan pengaruh tingkat inflasi terhadap *dividend payout ratio* dengan laba bersih sebagai variabel intervening.

## TINJAUAN TEORITIS

### Fluktuasi Nilai Tukar

Fluktuasi nilai tukar merupakan gejala naik turunnya nilai kurs suatu mata uang terhadap mata uang lainnya yang mana gejala tersebut akan mempengaruhi dan memberikan efek bagi perusahaan melalui selisih kurs. Kondisi fluktuasi nilai tukar tidak hanya mempengaruhi pada bidang perdagangan saja namun nantinya akan mempengaruhi keadaan laba. Semua ini termasuk di dalam kegiatan perusahaan, yang bisa dikatakan bahwa fluktuasi kurs juga mempengaruhi perusahaan itu sendiri khususnya dalam hal keuangan.

### Nilai Tukar

Nilai tukar atau sering disebut kurs menurut adalah harga satu satuan mata uang asing dalam uang dalam negeri. Dengan kata lain kurs adalah harga suatu mata uang jika ditukarkan dengan mata uang lainnya. Nilai tukar yang sering digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar karena dollar adalah mata uang yang relatif stabil dalam perekonomian.

### Laba Bersih

Laba bersih menurut Horngren (1997) adalah kelebihan total pendapatan dibandingkan total bebannya. Jadi dapat disimpulkan bahwa laba bersih adalah selisih positif atas penjualan dikurangi biaya-biaya dan pajak. Pengertian laba yang dianut oleh organisasi akuntansi saat ini adalah laba akuntansi yang merupakan selisih positif antara pendapatan dan biaya.

### Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terjadi secara terus-menerus atau salah satu peristiwa moneter yang menunjukkan suatu kecenderungan akan naiknya harga barang-barang secara umum, yang berarti terjadinya penurunan nilai uang.

## Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen (Sartono, 2001). Dividen merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan di dalam perusahaan. Dalam hubungannya dengan jumlah pajak yang dibayarkan, maka pembayaran dividen berbeda dengan pembayaran bunga karena dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayar oleh perusahaan (Syamsuddin, 2011). Sehingga dalam pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah salah satu kebijakan yang cukup penting dalam perusahaan karena menyangkut pemegang saham yang merupakan sumber modal dari perusahaan tersebut. Investor dalam menginvestasikan dananya ke dalam instrumen saham tentunya menginginkan return yang tinggi. Return dari saham dapat diperoleh dari *capital gain* maupun dari dividen.

## Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio menurut Gitman (2003:570) mengatakan bahwa "*dividend payout ratio indicates the percentages of each dollar earned that is distributed to the owners in form of cash, it is calculated by dividing the firm's cash dividend per share by its earning per share*". Pengertian lain dividend payout ratio adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai "*cash dividend*". *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan *dividend per share* dengan *earning per share*. Unsur dividen merupakan komponen utama *dividend per share*, sehingga jika semakin besar dividen yang dibagikan semakin besar *dividend payout ratio* nya.

## Indeks LQ45

Indeks LQ45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar. Indeks LQ45 menggunakan 45 saham terpilih berdasarkan tingkat likuiditas perdagangan saham yang disesuaikan setiap 6 bulan sekali (setiap awal bulan Februari dan Agustus), sehingga saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Kriteria seleksi yang menentukan emiten dapat masuk ke dalam indeks LQ45 adalah berada di TOP 95 persentase dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar regular, berada di TOP 90 persentase dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar, urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri Bursa Efek Indonesia sesuai nilai kapitalisasi pasarnya, dan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi.

## Perumusan Hipotesis

Dari teori pustaka yang telah dijelaskan serta hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1 = fluktuatif nilai tukar mata uang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* melalui laba bersih sebagai variabel intervening.

H2 = tingkat inflasi berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* melalui laba bersih sebagai variabel intervening.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif, yaitu penelitian tentang data yang dikumpulkan dan dinyatakan dalam bentuk angka-angka, meskipun juga berupa data kualitatif sebagai pendukungnya, seperti kata-kata atau kalimat yang dikutip dari sebuah jurnal, artikel, dan buku-buku.

Dalam penelitian ini peneliti memilih website Bursa Efek Indonesia sebagai sumber informasi untuk melakukan riset. Populasi penelitian ini adalah perusahaan LQ45 non perbankan yang selalu eksis dalam kurun waktu penelitian yakni tahun 2008 - 2015. Peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel, yaitu teknik menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan data yang dikumpulkan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama tahun 2008 - 2015 berjumlah 103 perusahaan, namun perusahaan non perbankan yang eksis selama kurun waktu tersebut berjumlah 7 perusahaan, yaitu:

**Tabel 1**  
**Pemilihan Sampel Perusahaan**  
**Periode 2008 - 2015**

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari
2	ASII	Astra Internasional
3	INDF	Indofood Sukses Makmur
4	PGAS	Perusahaan Gas Negara
5	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam
6	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
7	UNTR	United Tractors

Sumber: Data sekunder diolah

### Pengukuran Variabel

Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel Terikat dalam penelitian ini adalah dividend payout ratio (Y) pada perusahaan LQ45 non perbankan terpilih selama periode 2008 - 2015.

Rumus *Dividend Payout Ratio*

$$\frac{\text{Dividen per saham tahunan}}{\text{Laba per saham}}$$

atau sama dengan:

$$\frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}}$$

Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel Bebas dalam penelitian ini adalah fluktuasi nilai tukar (X1) dan tingkat inflasi (X2).

Rumus Fluktuasi Nilai Tukar:

$$\% \text{ persentase nilai tukar} = \frac{\text{ending rate} - \text{beginning rate}}{\text{beginning rate}} \times 100$$

Rumus Tingkat Inflasi:

$$\text{Laju Inflasi Tahun } n = \frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_0}{\text{IHK}_0} \times 100$$

Variabel Intervening

Variabel Intervening dalam penelitian ini adalah laba bersih perusahaan (Z).

Rumus Laba Bersih = Laba kotor-beban usaha - pajak

### Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dengan melakukan studi literatur dengan memakai data sekunder yang berupa data runtutan waktu (*time series*) tahun 2008 hingga tahun 2015, dan juga ditunjang dengan data laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dengan situs resminya (*www.idx.com*) guna melengkapi laporan keuangan perusahaan. Selain itu pengumpulan data dan informasi juga dilakukan dengan cara mengambil dari internet, artikel, jurnal dan mempelajari buku - buku pustaka yang menunjang proses penelitian ini.

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu terdiri dari analisis deskriptif, yaitu analisis dilakukan untuk mengetahui nilai rata-rata, nilai tertinggi dan nilai terendah dari setiap variabel, uji normalitas untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi variabel independen dan dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak, uji multikolinearitas untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Santoso, 2010: 213), dan uji heterokedastisitas adalah variabel pengganggu dimana memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau varian antar variabel independen tidak sama, hal ini melanggar asumsi homokedastisitas yaitu setiap variabel penjelas memiliki varian yang sama (konstan).

Untuk menguji pengaruh fluktuatif nilai tukar mata uang dan tingkat inflasi dengan laba bersih sebagai variabel intervening, alat uji yang digunakan dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan teknik analisis jalur (*path analysis*) dengan strategi *causal step*. Pada strategi ini, kriteria hipotesis diterima apabila  $\text{Sig} < 0.05$  untuk pengaruh langsung secara simultan (nilai F-hitung) maupun parsial. Adapun model persamaannya sebagai berikut:

Uji Hipotesis 1:

$$(1) L = b_1 F + e_1$$

$$(2) Y = b_1 F + b_2 L + e_2$$

Uji Hipotesis 2:

$$(1) L = b_1 I + e_1$$

$$(2) Y = b_1 I + b_2 L + e_2$$

Keterangan:

Y = variabel dependen, yaitu *dividend payout ratio*

Fe = variabel independen, yaitu fluktuasi nilai tukar

Ie = variabel independen, yaitu tingkat inflasi

L = variabel intervening, yaitu laba bersih

e1, e2 = jumlah variance yang tidak bisa dijelaskan oleh variabel

Pada uji hipotesis 1 persamaan (1) memberikan nilai p1 pada fluktuasi nilai tukar dan pada persamaan (2) memberikan nilai p3 dan p2 pada fluktuasi nilai tukar dan laba. Pada uji hipotesis 2 persamaan (1) memberikan nilai p4 pada tingkat inflasi dan pada persamaan (2) akan memberikan nilai p5 dan p6 pada tingkat inflasi dan laba.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Deskriptif**  
**DPR, Fluktuasi Nilai Tukar, Inflasi, dan Laba**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FNilaiTukar	56	-14.16	26.05	5.4375	11.66819
Inflasi	56	2.78	11.06	6.1225	2.82723
LabaBersih	56	633	19421	7393	6861.434
DPR	56	15.01	61.82	42.792	12.28209
Valid (listwise)	56				

Sumber : Data sekunder diolah

Analisis dilakukan untuk mengetahui nilai rata-rata, nilai tertinggi dan nilai terendah dari setiap variabel. Statistik deskriptif berfungsi untuk menggambarkan obyek yang diteliti melalui data contoh, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum. N (Jumlah Data) = 56, nilai terendah DPR, nilai tukar, inflasi dan laba secara berurutan = 15.01, -14.16, 2.78, dan 633, nilai tertinggi DPR, nilai tukar, inflasi dan laba secara berurutan = 61.82, 26.05, 11.06, dan 19,421, mean DPR, nilai tukar, inflasi dan laba secara berurutan = 42.79, 5.43, 6.122, dan 7,393.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas dengan Tes Kolmogorov Smirnov**  
**DPR, Nilai Tukar, Inflasi, dan Laba**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		FNilaiTukar	Inflasi	LabaBersih	DPR
N		56	56	56	56
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	5.4375	6.1225	7393	42.792
	Std. Deviation	11.66819	2.82723	6861.4338	12.28209
	Absolute	0.114	0.24	0.24	0.109
Most Extreme Differences	Positive	0.114	0.24	0.24	0.068
	Negative	-0.097	-0.161	-0.152	-0.109
Kolmogorov-Smirnov Z		0.852	1.799	1.797	0.816
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.462	0.063	0.063	0.519

Sumber: Data sekunder diolah

Dari uji normalitas menggunakan tes kolmogorov dan smirnov diatas membuktikan bahwa nilai probabilitas  $> 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang kita uji berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (multikolinearitas). Jika nilai toleransi  $> 0,1$  maka tidak terjadi multikolinearitas, dan jika nilai toleransi  $< 0,1$  artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji. Jika nilai VIF (*Variance Inflation Floor*)  $< 10,00$  maka tidak terjadi multikolinearitas, jika nilai VIF  $> 10$  maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji. Dari hasil tabel di bawah menunjukkan bahwa nilai toleransi masing-masing variabel lebih dari 0,1 dan nilai VIF masing-masing variabel kurang dari 10,00 yang artinya tidak terjadi multikolinearitas

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**DPR, Fluktuasi Nilai Tukar, Inflasi, dan Laba**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 FNilaiTukar	0.704	1.421
Inflasi	0.704	1.42
Laba	0.988	1.012

Sumber: Data sekunder diolah

#### Uji Autokorelasi

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin Watson**  
**DPR, Nilai Tukar, Inflasi, dan Laba**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.306 <sup>a</sup>	0.094	0.042	12.02434	1.326

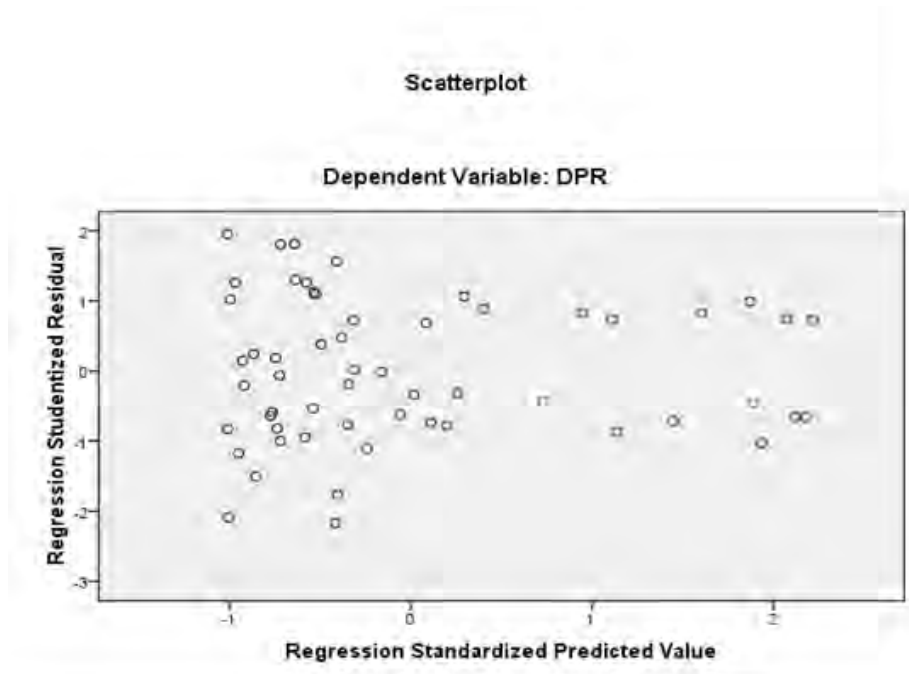
Sumber: Data sekunder diolah

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan angka D-W sebesar 1.326 yaitu diantara -2 sampai +2, berarti tidak terjadi autokorelasi.

#### Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas menggunakan Grafik Scatterplot SPSS, jika terdapat pola tertentu pada grafik maka dapat disimpulkan telah terjadi heterokedastisitas, sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar maka tidak terjadi heterokedastisitas. Berdasarkan output scatterplot di bawah terlihat bahwa titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas.





Gambar 1  
 Hasil Uji Heterokesdastisitas  
 Sumber : Data sekunder diolah

**Uji Hipotesis**

Uji Hipotesis 1

Hipotesis 1 menguji pengaruh fluktuasi nilai tukar terhadap DPR baik secara langsung maupun tidak langsung melalui laba sebagai intervening. Pengujian hipotesis 1 dilakukan dengan regresi linear berganda dengan analisis regresi berganda dengan causal step melalui uji koefisien determinasi, uji statistik F, dan uji statistik t.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Hipotesis 1**  
**Hasil Uji Nilai Tukar terhadap Laba**  
**(Koefisien Determinasi)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.648 <sup>a</sup>	0.409	0.382	99.82

Sumber: Data sekunder diolah

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Hipotesis 1**  
**Hasil Uji Nilai Tukar terhadap Laba**  
*(Output Coefficients)*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.286	4.611		18.31	0.002
	NilaiTukar	-0.597	0.554	-0.266	-8.027	0.003

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan uji F diatas R square adalah 0.409. R square disebut juga koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 40.9% laba dapat dijelaskan oleh variabel nilai tukar, sedangkan sisanya 59.1% dipengaruhi oleh sebab-sebab lain diluar variabel nilai tukar, sedangkan dari hasil uji t maka diketahui nilai tukar secara signifikan mempengaruhi laba bersih dengan nilai Sig 0,003 (< 0,05). Dalam hal ini persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

Laba = b1 nilai tukar + e1

Laba = 0,266 nilai tukar + (1-R<sup>2</sup>)<sup>2</sup>

Nilai e1 = (1- 0.409) <sup>2</sup> = 0,349

Nilai koefisien standardized beta nilai tukar pada persamaan (1) negatif sebesar 0.266 merupakan nilai path atau jalur p1. Selanjutnya adalah melihat pengaruh dari variabel nilai tukar terhadap dividend payout ratio dan laba terhadap *dividend payout ratio* yang disajikan dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Hipotesis 1**  
**Hasil Uji Nilai Tukar dan Laba terhadap DPR**  
**(Koefisien Determinasi)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.579 <sup>a</sup>	0.335	0.292	17.48892

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas angka R square adalah 0.335. R square disebut juga koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 33.5% DPR dapat dijelaskan oleh variabel laba dan nilai tukar, sedangkan sisanya 66.5% dipengaruhi oleh sebab-sebab lain diluar variabel laba dan nilai tukar.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Hipotesis 1**  
**Hasil Uji Nilai Tukar dan Laba terhadap DPR**  
**(Uji Simultan)**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.807	2	0.435	8.474	.011 <sup>a</sup>
	Residual	3.335	53	0.086		
	Total	2.205	55			

Sumber: Data sekunder diolah

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Hipotesis 1**  
**Hasil Uji Nilai Tukar dan Laba terhadap DPR**  
**(Uji Parsial)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	68.555	19.335		3.546	0.001
	NilaiTukar	-0.033	0.039	-0.436	-0.96	0.402
	Laba	0.135	0.047	1.44	9.099	0.006

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel uji F diatas, diketahui  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$  ( $8.474 > 3.384$ ) dan nilai signifikansi  $0.026 < 0.05$  secara simultan laba dan nilai tukar berpengaruh terhadap variabel DPR sedangkan berdasarkan uji t diketahui pengaruh secara parsial dari variabel nilai tukar terhadap DPR tidak signifikan karena nilai signifikansi  $0.402 > 0.05$ , maka tidak ada pengaruh dari nilai tukar terhadap DPR, namun ada pengaruh signifikan laba bersih terhadap DPR ditunjukkan dengan nilai signifikansi kurang dari 0.05 ( $0.006 < 0.05$ ), sehingga nilai tukar tidak berpengaruh terhadap DPR secara langsung dikarenakan adanya variabel intervensi ya itu laba bersih. Dalam hal ini persamaan keduanya adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = b_1 \text{ nilai tukar} + b_2 \text{ laba} + e_2$$

$$\text{DPR} = -0,436 \text{ nilai tukar} + 1,44 \text{ laba} + e_2$$

$$\text{Nilai } e_2 = (1-R^2)^2$$

$$\text{Nilai } e_2 = 0,442$$

Nilai koefisien standardized beta 0,436 merupakan nilai jalur p3 dan nilai koefisien standardized beta 1,44 merupakan nilai jalur p2.

Berdasarkan hasil analisis jalur menunjukkan bahwa pengaruh langsung nilai tukar terhadap DPR bernilai - 0,436 dan tidak signifikan sebesar 0,402 (diatas 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh langsung terhadap DPR, sementara pengaruh tidak langsung antara nilai tukar terhadap DPR melalui laba sebagai variabel intervening menunjukkan pengaruh signifikan dibawah 0,05 yaitu 0,000.

Total pengaruh nilai tukar terhadap DPR sebagai berikut

$$\text{Pengaruh langsung nilai tukar terhadap DPR (p3)} = -0,436$$

$$\text{Pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap DPR (p1 x p2)} = -0,383$$

$$\text{Total pengaruh korelasi nilai tukar terhadap DPR (p3 + (p1 x p2))} = -0,819$$

## Uji Hipotesis 2

Hipotesis 2 menguji pengaruh tingkat inflasi terhadap DPR baik secara langsung maupun tidak langsung melalui laba sebagai intervening. Pengujian hipotesis 2 dilakukan dengan regresi linear berganda dengan analisis regresi berganda melalui uji koefisien determinasi, uji statistik F, dan uji statistic t.

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Hipotesis 2**  
**Hasil Uji Tingkat Inflasi terhadap Laba**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.550 <sup>a</sup>	0.302	0.253	69.585

Sumber: Data sekunder diolah

**Tabel 12**  
**Hasil Uji Hipotesis 2**  
**Hasil Uji Tingkat Inflasi terhadap Laba**  
**(Output Coefficients)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.817	0.466		4.983	0
	Inflasi	-0.16	0.264	-0.321	-3.071	0.023

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan uji F angka R square adalah 0.302 R square disebut juga koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 30.2 % laba dapat dijelaskan oleh variabel tingkat inflasi, sedangkan sisanya 69.8% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar variabel tingkat inflasi, sedangkan berdasarkan uji t tabel diatas maka diketahui inflasi secara signifikan mempengaruhi laba bersih dengan nilai Sig 0.023 (< 0,05). Dalam hal ini persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

$$\text{Laba} = b_1 \text{ tingkat inflasi} + e_1$$

$$\text{Laba} = -0,321 \text{ tingkat inflasi} + (1 - R^2)e_1$$

$$\text{Nilai } e_1 = 0,487$$

Koefisien standardized beta tingkat inflasi pada persamaan (1) negatif sebesar 0,321 dan signifikan dibawah 0,05. Nilai standardized beta -0,321 merupakan nilai path atau jalur p4. Selanjutnya adalah melihat pengaruh dari variabel tingkat inflasi terhadap *dividend payout ratio* dan laba terhadap *dividend payout ratio* yang disajikan dalam tabel dibawah ini:

**Tabel 13**  
**Hasil Uji Hipotesis 2**  
**Hasil Uji Tingkat Inflasi dan Laba terhadap DPR**  
**(Koefisien Determinasi)**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.532 <sup>a</sup>	0.283	0.239	11.32616

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas angka R square adalah 0.283. R square disebut juga koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 28.3% DPR dapat dijelaskan oleh variabel laba dan tingkat inflasi, sedangkan sisanya 71.7% dipengaruhi oleh sebab-sebab lain di luar variabel tingkat inflasi.

**Tabel 14**  
**Hasil Uji Hipotesis 2**  
**Hasil Uji Tingkat Inflasi dan Laba terhadap DPR**  
**(Uji F)**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	897.742	2	448.134	7.908	.048 <sup>a</sup>
Residual	7398.088	53	169.513		
Total	8296.357	55			

Sumber: Data sekunder diolah

**Tabel 15**  
**Hasil Uji Hipotesis 2**  
**Hasil Uji Tingkat Inflasi dan Laba terhadap DPR**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.217	16.227		5.839	0.892
	Inflasi	-2.259	3.334	-0.281	-1.338	0.451
	Laba	4.245	1.711	0.691	8.991	0.017

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan uji F diatas, diketahui F-hitung > F-tabel ( $7.908 > 3.384$ ) dan nilai signifikansi  $0.048 < 0.05$  secara simultan laba dan inflasi berpengaruh terhadap variabel DPR, sedangkan hasil uji t diketahui pengaruh secara parsial dari variabel tingkat inflasi tidak signifikan karena nilai signifikansi  $> 0.05$ . Pengaruh laba terhadap DPR nilai signifikansi  $0.017 < 0.05$ , maka dapat disimpulkan ada pengaruh signifikan laba bersih terhadap DPR, sehingga tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap DPR secara langsung dikarenakan adanya variabel intervensi yaitu laba bersih. Dalam hal ini persamaan keduanya adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = b_1 \text{ tingkat inflasi} + b_2 \text{ laba} + e_2$$

$$\text{DPR} = -0,281 \text{ tingkat inflasi} + 0,691 \text{ laba} + e_2$$

$$\text{Nilai } e_2 = (1 - R^2)^2 = (1 - 0,2832)^2 = 0,514$$

Nilai koefisien *standardized beta* tingkat inflasi pada persamaan (2) sebesar negatif 0,181 dan laba sebesar 0,691 dengan nilai signifikansi masing-masing 0,451 dan 0,017. Nilai koefisien *standardized beta* -0,281 merupakan nilai jalur  $p_6$  sedangkan nilai koefisien *standardized beta* 0,691 merupakan nilai jalur  $p_5$ . Berdasarkan hasil analisis jalur menunjukkan bahwa pengaruh langsung tingkat inflasi terhadap DPR bernilai -0,281 dan tidak signifikan sebesar 0,451 (diatas 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh langsung terhadap DPR, sementara pengaruh tidak langsung antara tingkat inflasi terhadap DPR melalui laba sebagai variabel *intervening* menunjukkan pengaruh signifikan dibawah 0,05 yaitu 0,017.

Total pengaruh tingkat inflasi terhadap DPR sebagai berikut

$$\text{Pengaruh langsung tingkat inflasi terhadap DPR (} p_6 \text{)} = - 0,281$$

$$\text{Pengaruh tidak langsung tingkat inflasi terhadap DPR (} p_4 \times p_5 \text{)} = - 0,221$$

$$\text{Total pengaruh korelasi tingkat inflasi terhadap DPR (} p_6 + (p_4 \times p_5) \text{)} = - 0,502$$

## Pembahasan

### Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar terhadap Laba Bersih melalui Laba Bersih sebagai Variabel Intervening

Perbandingan total pengaruh langsung nilai tukar terhadap DPR sebesar - 0,436 lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung yaitu sebesar - 0,383. Hasil *path analysis* pada uji hipotesis 1 menunjukkan tidak ada pengaruh langsung nilai tukar terhadap DPR dengan laba bersih sebagai variabel *intervening*, namun hasil analisis pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel *intervening* ditemukan bahwa laba bersih benar sebagai variabel *intervening* dan berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hubungan tidak langsung ini didukung oleh bukti empiris. Hal ini dikarenakan perkalian koefisien *standardized beta*  $p_1$  dan  $p_2$  lebih besar dibandingkan dengan koefisien *standardized beta*  $p_3$ . Hasil uji hipotesis 1 adalah fluktuatif nilai tukar mata uang berpengaruh secara tidak langsung terhadap *dividen payout ratio* melalui laba bersih sebagai variabel *intervening* sehingga H1 diterima.

### Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Laba Bersih melalui Laba Bersih sebagai Variabel Intervening

Perbandingan total pengaruh langsung tingkat inflasi terhadap DPR sebesar -0,281 lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung yaitu sebesar 0,221. Hasil *path analysis* pada uji hipotesis 2 menunjukkan tidak ada pengaruh langsung tingkat inflasi terhadap DPR dengan laba bersih sebagai variabel *intervening*, namun hasil analisis pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel *intervening* ditemukan bahwa laba bersih benar sebagai variabel *intervening* dan berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hubungan tidak langsung ini didukung oleh bukti empiris. Hal ini dikarenakan perkalian koefisien *standardized beta*  $p_4$  dan  $p_5$  lebih besar dibandingkan dengan koefisien *standardized beta*  $p_6$ . Hasil Uji Hipotesis 2 adalah tingkat inflasi berpengaruh secara tidak langsung terhadap *dividen payout ratio* melalui laba bersih sebagai variabel *intervening* sehingga H2 diterima.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap DPR melalui laba bersih sebagai variabel intervening, serta untuk menguji pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung tingkat inflasi terhadap DPR melalui laba bersih sebagai variabel intervening. Sampel dalam penelitian ini ada 7 perusahaan yang tetap eksis dalam daftar LQ45 selama periode 2008 – 2015. Pengujian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dengan metode *causal step* dengan menggunakan bantuan program SPSS 16. Dari hasil pengujian dan analisa terhadap data dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai tukar berpengaruh secara tidak langsung terhadap DPR melalui laba bersih sebagai variabel intervening dengan menunjukkan hasil yang signifikan, sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh secara langsung terhadap DPR
2. Tingkat inflasi berpengaruh secara tidak langsung terhadap DPR melalui laba bersih sebagai variabel intervening dengan menunjukkan hasil yang signifikan, sedangkan tingkat inflasi tidak berpengaruh secara langsung terhadap DPR

### Saran

Setelah melakukan tahapan penelitian maka peneliti berharap akan adanya perbaikan – perbaikan dalam penelitian selanjutnya, serta pengembangan-pengembangan baik secara pustaka, metode, serta pemilihan sampel. Oleh karena itu saran untuk penelitian selanjutnya jika memilih topik yang serupa adalah mengikutsertakan atau menambah variabel lainnya yang masih relevan dengan penelitian, menambah sampel penelitian dan mengambil rentang waktu yang berbeda sehingga menambah wawasan mengenai penelitian yang dilakukan dan diharapkan memperoleh kesimpulan yang lebih umum dan dapat dilakukan generalisasi, serta bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan sampel penelitian yang lebih menginginkan dividen daripada *capital gain*, disarankan mempertimbangkan variabel laba bersih serta tingkat likuiditas perusahaan sebagai pedoman pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Baggs, J., Beaulieu, dan Fung. 2008. The Impact of Real Exchange Rate Movements on Service Sector. *Journal of economic, Financial, and Administration Service* 10: 22.
- Gitman, L.J. 2003. *Principles of Managerial Finance*. 17th Edition. Addison-Wesley Publishing Company. Massachusetts.
- Horngren, CT. 1997. *Akuntansi di Indonesia*. Edisi ke-3. Salemba Empat. Jakarta.
- Santoso, S. 2010. *Statistik Multivariat Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Gramedia. Jakarta.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Syamsuddin, L. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Rajawali Pers. Jakarta.