**NASKAH PUBLIKASI**

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO***

Firlyana Mentari Datya Putri

190620190

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MERCU BUANA YOGYAKARTA

YOGYAKARTA

2021

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas*, leverage, growth,* dan kepemilikan institusional terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan bank konvensional yang terdaftar di BEI selama periode 2016 – 2020. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga dalam penelitian ini mendapatkan sebanyak 10 dari 42 sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage,* dan *growth* memilki pengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio,* sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio.*

**Kata kunci :***dividend payout ratio*, kepemilikan institusional, *leverage*, *growth*, profitabilitas.

**PENDAHULUAN**

Salah satu tujuan yang ingin dicapai perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Menurut Sulistyowati dalam Laim, Nangoy, dan Murni (2015), peningkatan kesejahteraan pemegang saham dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Perusahaan akan mampu meningkatkan pertumbuhan perusahaan, mempertahankan kelangsungan hidupnya, dan memberikan dividen kepada pemegang saham melalui keuntungan yang diperoleh tersebut.

Peneliti-peneliti terdahulu memiliki temuan dan pendapat yang berbeda mengenai pengaruh variabel-variabel berupa profitabilitas, leverage, dan growth terhadap DPR. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ahmed dan Murtaza (2015) yang menggunakan variabel leverage, investment, liquidity, size dan profitabilty sebagai variabel independen yang memengaruhi DPR, hasil penelitian menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR. Namun hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Tirok (2014) yang menyatakan bahwa variabel leverage dan size tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Ketidak konsistenan hasil penelitian juga ditunjukkan oleh Adnan, Gunawan, dan Candrasari (2014) dan Laim, Nangoy, dan Murni (2015). Kedua penelitian tersebut menggunakan variabel yang sama yaitu growth. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Adnan, Gunawan, dan Candrasari (2014) menyatakan bahwa growth berpengaruh signifikan dan negatif terhadap DPR. Namun penelitian yang dilakukan oleh Laim, Nangoy, dan Murni (2015) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa secara simultan variabel growth berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR dan secara parsial tidak berpengaruh terhadap DPR.

Penelitian Sunaryo (2014) menyarankan untuk menambah variabel independen baru yang tergolong dalam faktor internal seperti struktur modal dan struktur kepemilikan seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, investment opportunity set, dan struktur modal. Hal ini bertujuan agar variabel penelitian digunakan lebih luas dan tidak terbatas pada variabel rasio keuangan saja.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk meneliti faktor-faktor internal yang berpengaruh terhadap DPR seperti profitabilitas, leverage, growth dan menambah variabel independen baru sesuai saran dari peneliti sebelumnya yaitu kepemilikan institusional. Alasan mengapa variabel penelitian terdahulu diteliti kembali karena masih terdapat perbedaan kesimpulan atau hasil penelitian dari beberapa penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan pada penelitian ini dapat menunjukkan konsistensi terhadap penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya karena pada penelitian ini penulis menambahkan variabel baru yaitu kepemilikan institusional sebagai variabel independen artinya dalam penelitian ini, peneliti menjawab saran yang diberikan oleh Sunaryo (2014). Dalam hal ini peneliti juga akan menggunakan perusahaan perbankan dimana perusahaan ini jarang digunakan oleh peneliti sebelumnya. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti akan mengangkat judul “**Analisis Faktor yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio*** (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2020)”.

**RUMUSAN MASALAH**

1. Apakah variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio?*

2. Apakah variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio?*

3. Apakah variabel *growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio?*

4. Apakah variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio?*

5. Apakah secara simultan variabel profitabilitas, *leverage, growth*, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *dividend payout ratio?*

**LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

1. **Teori Signaling**

Teori ini menyatakan bahwa informasi tentang cash dividend yang dibayarkan oleh perusahaan dianggap investor sebagai “sinyal” prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya asymmetric information antara manajer dan investor, yaitu ketidaksamaan informasi yang dimiliki investor dan perusahaan, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai suatu sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Issa (2015) menyatakan dengan begitu, terjadinya penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga meenimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

1. **Teori Agency**

Teori agency, atau yang disebut juga teori keagenan adalah teori yang berkaitan dengan masalah kepemilikan perusahaan melalui pembelian saham. Menurut Jensen & Meckling (1976), teori keagenan dalam manajemen keuangan membahas adanya hubungan agency, yaitu hubungan mengenai adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajer. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai principal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedang para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Karena perbedaan kepentingan ini masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi diri sendiri. Principal menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya dan secepatnya atas investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi dividen dari tiap saham yang dimiliki, Agen menginginkan kepentingannya diakomodir dengan pemberian kompensasi/bonus/insentif yang memadai dan sebesar-besarnya atas kinerjanya.

1. **Teori Pasar Efisien**

Menurut Tandelilin (2010), pasar efisien adalah pasar yang harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. “No one can beat the market” dengan kata lain tidak ada satupun investor yang dapat mengambil keuntungan dari pasar karena jika pasar efisien dan semua informasi bisa diakses secara mudah dengan biaya yang rendah, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak seorang investor pun dapat memperoleh keuntungan tak normal dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya. Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang dicari oleh pelaku pasar modal untuk pengambilan keputusan. Informasi ini bisa mengakibatkan kemungkinan pergeseran ke harga ekuilibrium yang baru. Harga ekuilibrium ini tetap bertahan sampai suatu informasi baru lainnya merubahnya kembali ke harga ekuilibrium yang baru. Apabila pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar tersebut adalah pasar efisien.

1. **Kebijakan Dividen**

Teori yang dikemukakan Issa (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Peningkatan pembayaran dividen hanya mungkin dilakukan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karena itu pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk capital gain. Kemakmuran pemegang saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun di masa depan. Issa juga mengungkapkan teori bahwa investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dari pada menunggu capital gain. Teori terakhir yang diungkapkan Issa menyatakan bahwa investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi dari dividen dalam bentuk kas. Oleh karena itu perusahaan sebaiknya menentukan DPR yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dari pada capital gain, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan dividen yield yang tinggi.

1. **Rasio Keuangan**

Menurut Kasmir (2008), rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan terdiri dari variabel-variabel seperti likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas.

1. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, dan persediaan. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa peusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, sedangkan tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik.

2. Solvabilitas

Menurut Irham Fahmi (2014), rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya. Pada prinsipnya rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat kecukupan utang perusahaan. Artinya, seberapa besar porsi utang yang ada di perusahaan jika dibandingkan dengan modal atau aset yang ada. Menurut Agus Sartono (2010), perusahaan yang tidak mempunyai leverage (solvabilitas) berarti menggunakan modal sendiri sepenuhnya.

3. Profitabilitas

Menurut Munawir (2010), profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi. Rasio profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Umumnya rasio ini dibutuhkan untuk mengetahui tingkat efisiensi suatu perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan dua kategori rasio, yaitu rasio margin dan rasio pengembalian.

**PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pihak manajemen membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit (Adnan, 2014). Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila akan membayar dividen. Hal ini sesuai dengan teori signaling. Teori signaling menyatakan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi investor luar mengenai prospek perusahaan dimasa datang, sehingga perusahaan yang membagikan dividen akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki ekspektasi yang baik dimasa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Ahmed dan Murtaza (2015), Issa (2015), Harun dan Jeandry (2018), dan Tyas, Mardani, dan Wahono (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio.*

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Fahim (2015) debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) terhadap total shareholder equity yang dimiliki perusahaan. Adnan, Gunawan, dan Candrasari (2014) mengungkapkan DER mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Menurut Ahmed dan Murtaza (2015) semakin besar tingkat DER, menunjukkan semakin besar kewajiban dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Semakin besar angka rasio DER maka semakin besar pula beban yang ditanggung perusahaan dan berpengaruh untuk membayar utang yang mana perusahaan akan cenderung memilih membayar utang perusahaan dibandingkan membayar dividen kepada pemegang saham. Dengan kata lain, besar kecilnya DER maka akan memengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adnan dkk., (2014) dan Fahim, Khurshid, dan Tahir (2015) yang menyimpulkan bahwa Leverage berpengaruh negatif terhadap DPR, namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Parsian dan Koloukhi (2014) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap DPR. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Leverage berpengaruh negatif terhadap Dividend Payout Ratio.

3. Pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Farida (2015), pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai di suatu periode relatif terhadap periode sebelumnya. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhanya. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan semakin kecil dividen yang dibagikan (Khan & Ashraf, 2014). Teori contract menyatakan bahwa hubungan antara kebijakan investasi dan dividen dapat didentifikasi melalui arus kas perusahaan yaitu semakin besar jumlah investasi dalam satu periode tertentu, akan semakin kecil dividen yang diberikan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan banyak membutuhkan banyak dana untuk membiayai proyek investasi dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Farida (2015) dan Khan dan Ashraf (2014) yang menyimpulkan bahwa growth berpengaruh negative dan signifikan terhadap DPR. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: *Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio.*

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Dividend Payout Ratio*

Suprihati (2015) menyatakan bahwa semakin terbukanya perusahaan untuk memperkuat modal sendiri mengakibatkan kenaikan DPR dan sebaliknya. Suprihati mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai persentase dari equity stock yang dimiliki secara institusional dalam suatu perusahaan pada periode tertentu. Menurut penelitian yang dilakukan Parsian dan Koloukhi (2014), sehubungan dengan kepemilikan saham suatu perusahaan yang dimiliki secara institutional ini maka semakin besar persentasenya maka semakin besar pula DPR atau terdapat hubungan positif antara kepemilikan institusional dengan DPR. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio.*

**METODE PENELITIAN**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah tersedia dari pihak lain, bersifat lampau, dan data dikumpulkan dengan teknik studi pustaka, analisis media, dan observasi. Analisis data sekunder adalah pengumpulan data dengan cara membaca, mencatat dan menganalisa data, informasi yang terdapat pada laporan atau dokumen yang tersedia, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan (Nuryaman & Christina, 2015). Dalam penelitian ini, sumber data sekunder yang digunakan berasal dari data laporan keuangan perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Teknik pengumpulan data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah dengan pengumpulan dokumen. Peneliti mengumpulkan dan melihat langsung data sekunder berupa dokumen yang berhubungan dengan penelitian yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No.** | **Keterangan** | **Jumlah** |
| 1. | Perusahaan bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) | 42 |
| 2. | Perusahaan bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2016-2020 | 3 |
| 3. | Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai 3 kali berturut – turut selama periode tahun 2016 – 2020 | 25 |
| 4. | Perusahaan yang belum menerbitkan laporan keuangan tahun 2020 | 4 |
|  | Jumlah perusahaan yang masuk kriteria | 10 |
|  | Jumlah data penelitian selama 5 tahun | 50 |

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

1. Analisis Statistik Deskriptif

Untuk mengetahui deskriptif setiap variabel pada penelitian ini digunakan analisis deskriptif. Ringkasan hasil analisis deskriptif statistik yang telah dilakukan adalah sebagai berikut.

Tabel Analisis Deskriptif

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | N | Minimum | Maksimum | Mean | Std. Deviation |
| Profitabilitas | 50 | .0007 | .0313 | .016104 | .0079020 |
| Leverage | 50 | .7653 | .9107 | .825049 | .0322935 |
| Growth | 50 | -.0743 | .4346 | .125788 | .0991320 |
| Kepemilikan | 50 | .4715 | .9814 | .719457 | .1567838 |
| DPR | 50 | .0000 | 89.9561 | 36.000888 | 21.4888057 |
| Valid N (listwise) | 50 |  |  |  |  |

Berdasarkan Analisis Deskriptif dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas didapatkan nilai minimum 0,0007, nilai maksimum 0,0313 dan nilai rata-rata (mean) 0,0161, serta standar deviasi atau simpang baku sebesar 0,0079. Variabel leverage didapatkan nilai minimum 0,7653, nilai maksimum 0,9107 dan nilai mean 0,825, serta simpang baku sebesar 0,0323. Variabel growth didapatkan nilai minimum -0,0743, nilai maksimum 0,4346 dan nilai mean 0,1258, serta simpang baku sebesar 0,0991. Variabel kepemilikan institusional didapatkan nilai minimum 0,4715, nilai maksimum 0,9814 dan nilai mean 0,7195, serta simpang baku sebesar 0,1568. Variabel dividend payout ratio didapatkan nilai minimum 0, nilai maksimum 89,9561 dan nilai mean 36,0009, serta simpang baku sebesar 21,4889.

2. Uji Asumsi Klasik

2.1 Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk menguji kenormalan distribusi dalam model regresi pada variabel pengganggu atau variabel residual. Uji normalitas ini merupakan tahap pengujian yang harus dilakukan karena ketika asumsi klasik dihilangkan, uji statistik menjadi tidak valid. Penelitian ini menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak. Dikatakan model regresi mematuhi asumsi normalitas apabila nilai Kolmogorov-Smirnov tidak signifikan, atau lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2016). Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel berikut.

Tabel Hasil Uji Normalitas

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| N | | 50 |
| Normal Parametersa,b | Mean | .0000000 |
| Std. Deviation | 19.72298128 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .070 |
| Positive | .070 |
| Negative | -.045 |
| Test Statistic | | .070 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200c,d |

Berdasarkan hasil output SPSS di atas menunjukan bahwa data nilai sig. 0,200 (0,200 > 0,05). Dengan demikian disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian dinyatakan berdistribusi normal dan bisa dilanjutkan untuk lebih lanjut.

2.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian terhadap asumsi klasik multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolonieritas hanya dapat dilakukan jika terdapat lebih dari satu variabel independen dalam model regresi. cara umum yang digunakan oleh peneliti untuk mendeteksi ada tidaknya problem multikolonieritas pada model regresi adalah dengan melihat nilai Tolerance dan VIF (Variance Inflation Factor). Nilai yang direkomendasikan untuk menunjukan tidak adanya problem multikolonieritas adalah nilai Tolerance harus > 0.1 dan nilai VIF < 10. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel berikut.

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | | | |
| Model | | Collinearity Statistics | |
| Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) |  |  |
| Profitabilitas | .622 | 1.608 |
| Leverage | .668 | 1.496 |
| Growth | .904 | 1.107 |
| Kepemilikan | .602 | 1.660 |

Hasil nilai VIF yang diperoleh dalam Tabel menunjukkan nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas kurang dari 10 dan nilai tolerance berada di atas 0,10. Hal ini menunjukkan tidak adanya kolerasi antara sesama variabel bebas dalam model regresi dan disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas di antara sesama variabel bebas dalam model regresi yang dibentuk.

2.3 Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Uji ini muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. (Ghozali, 2016). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel Uji Autokorelasi

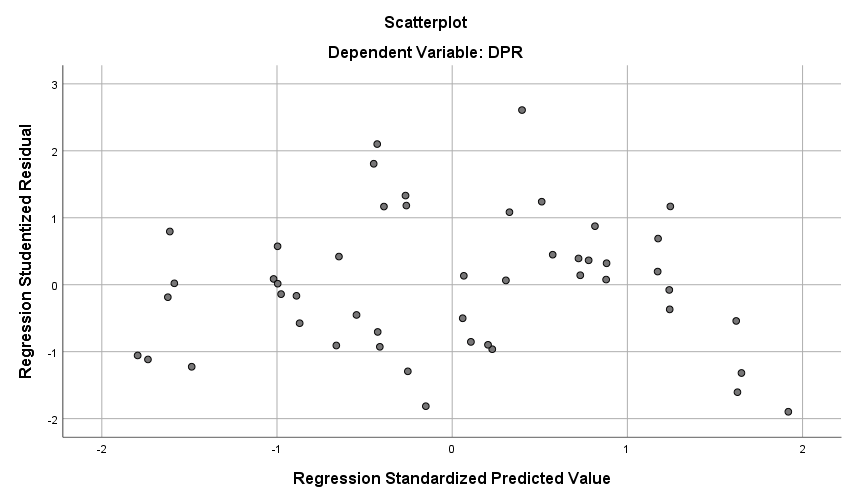
|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson | |
|  |
| 1 | .397a | .158 | .081 | 20.5999821 | 1.659 |

Berdasarkan Tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai D adalah sebesar 1,659. Nilai DL pada Tabel Durbin Watson adalah 1,2, sementara nilai DU adalah 1,54. Sehingga terpenuhi dua kriteria uji autokorelasi yaitu D > DU atau 1,659 > 1,54, dan (4-D) > DU atau 3,341 > 1,54. Dengan demikian demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif.

2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (heteroskedastistas). Jika varians dari pengamatan residual satu ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedasitas dan jika berbeda disebut heteroskedasitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas (Ghozali, 2016). Cara yang dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan dengan melihat pola gambar scatterplot sebagai hasil dari output SPSS. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar berikut.

Gambar Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan hasil output SPSS diatas menunjukkan bahwa model regresi penelitian ini adalah model regresi homoskedastisitas. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0 pada sumbu Y, titik-titik data tidak hanya mengumpul di atas atau di bawah saja, penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, serta tidak membentuk pola tertentu, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi peningkatan dividend payout ratio, berdasarkan masukan variabel profitabilitas, leverage, growth dan kepemilikan institusional.

1. Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | | Unstandardized  Coefficients | t | Sig. |
| B |  |  |
| 1 | (Constant) | 54.898 | .517 | .608 |
| Profitabilitas | 488.087 | 1.023 | .312 |
| Leverage | 1.760 | .016 | .988 |
| Growth | -6.911 | -.219 | .828 |
| Kepemilikan | -38.002 | -1.555 | .012 |
|  | | | | | |

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | | | | | |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square |
| F Change | Sig. F Change |
| 1 | .397a | .158 | .081 | 2.058 | .103 |

Berdasarkan tabel di atas, dilakukan perhitungan regresi linear berganda menggunakan program SPSS 26.0 dan didapatkan hasil sebagai berikut:

Y = 54,898 + 488,087X1 + 1,76X2 – 6,911X3 – 38,002X4 + e

1. Konstanta = 54,898

Artinya jika profitabilitas, leverage, growth dan kepemilikan instirusional tidak mengalami perubahan atau konstan, maka dividend payout ratio akan sebesar konstanta.

1. X1 = 488,087

Artinya jika profitabilitas meningkat sebesar satu satuan maka dividend payout ratio akan meningkat sebesar 488,087 satuan dengan anggapan variable lain tetap.

1. X2 = 1,76

Artinya jika leverage meningkat sebesar satu satuan maka dividend payout ratio akan meningkat sebesar 1,76 satuan denga nanggapan variable lain tetap.

1. X3 = -6,911

Artinya jika growth meningkat sebesar satu satuan maka dividend payout ratio akan menurun sebesar -6,911 satuan denga nanggapan variable lain tetap.

1. X4 = 38,002

Artinya jika kepemilikan institusional meningkat sebesar satu satuan maka dividend payout ratio akan menurun sebesar -38,002 satuan dengan anggapan variable lain tetap.

4. Uji Hipotesis

4.1 Uji Regresi Parsial (Uji t)

a. Hipotesis 1

Berdasarkan hasil olah data pada tabel 4.6 dimana nilai t-hitung 1,023 dan probabilitas 0,312 (p ≥ 0,05) dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, karena profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.

b. Hipotesis 2

Berdasarkan hasil olah data pada tabel 4.6 dimana nilai t-hitung 0,016 dan probabilitas 0,988 (p ≥ 0,05) dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak, karena leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.

c. Hipotesis 3

Berdasarkan hasil olah data pada tabel 4.6 dimana nilai t-hitung -0,219 dan probabilitas 0,828 (p ≥ 0,05) dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, karena growth berpengaruh tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.

d. Hipotesis 4

Berdasarkan hasil olah data pada tabel 4.6 dimana nilai t-hitung -1,555 dan probabilitas 0,012 (p ≤ 0,05) dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak, artinya kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio.

1. Uji Regresi Simultan (Uji F)

Berdasarkan analisis regresi linear berganda pada tabel 4.6, diperoleh nilai F-hitung sebesar 2,058 dengan probabilitas (p) = 0,103. Berdasarkan ketentuan uji F dimana nilai probabilitas (p) ≥ 0,05 dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, leverage, growth dan kepemilikan institusional secara simultan tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

1. Koefisien Determinasi (adjust. R2)

Berdasarkan analisis regresi linear berganda pada tabel 4.6, besar kontribusi profitabilitas, leverage, growth dan kepemilikan institusional secara simultan terhadap dividend payout ratio ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,081. Artinya 8,1% dividend payout ratio dipengaruhi oleh profitabilitas, leverage, growth dan kepemilikan institusional, sisanya sebesar 91,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0.312 dimana angka tersebut tidak signifikan karena (p>0,05). Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Hasil penelitian penulis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. Hasil penelitian ini mengatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan sedang ingin menahan laba tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prihantoro (2003) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari profitabilitas terhadap dividend payout ratio.

1. Pengaruh Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0.988 dimana angka tersebut tidak signifikan karena (p>0,05). Leverage merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Umumnya, apabila perusahaan memiliki banyak utang, maka akan sedikit dividen yang dibagikan. Namun apabila mengikuti teori signalling, apabila perusahaan membayar dividen, maka akan mengakibatkan laba ditahan menurun sehingga perusahaan memerlukan dana dari utang, karena dana internal tidak mencukupi untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlalu memperhatikan tingkat leverage karena tingginya leverage suatu perusahaan belum tentu berarti perusahaan dapat membayar dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Harun dan Jeandry (2018), Puspita (2017), dan Sunaryo (2014). yang menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio

1. Pengaruh Growth Terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa growth berpengaruh tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0,828 dimana angka tersebut tidak signifikan karena (p>0,05). Menurut Farida (2015), growth adalah kenaikan nilai di suatu periode relatif terhadap periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan yang digambarkan dengan assets growth menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Hasil penelitian penulis menunjukkan bahwa growth memiliki pengaruh negatif terhadap dividend payout ratio. Semakin pesat pertumbuhan growth, maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, semakin kecil dividen yang dibayarkan. Namun Hal ini dapat dipengaruhi juga oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Apabila laba yang diperoleh oleh perusahaan semakin tinggi, akan mampu menopang biaya pertumbuhan perusahaan dan sekaligus mampu membayarkan dividen. Dengan demikian biaya pertumbuhan perusahaan tidak memengaruhi perusahaan dalam membayar dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Parsian dan Koloukhi (2014) yang menyimpulkan variabel growth berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Dividen Payout Ratio

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institutional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar -1,555 dengan probabilitas 0.012 dimana angka tersebut signifikan karena (p<0,05). Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Hasil penelitian yang dilakukan penulis menunjukkan adanya pengaruh negatif antara kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen, hal ini menandakan bahwa investor institusional sebagai pemegang saham mayoritas lebih menyukai perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen untuk mengembangkan perusahaan, karena laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan return yang lebih tinggi daripada return rata-rata yang dapat dihasilkan investor dari investasi lain dengan risiko yang sebanding.

1. Pengaruh Simultan Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas profitabilitas, leverage, growth, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio. Hal tersebut terbukti dengan nilai F-hitung sebesar 2,058 dengan probabilitas 0,103 dimana angka tersebut tidak signifikan karena (p≥0,05). Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat diartikan bahwa variabel bebas tidak dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen suatu perusahaan.

**PENUTUP**

**Kesimpulan**

1. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap dividend payout ratio

2. Secara parsial, leverage berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap dividend payout ratio

3. Secara parsial, growth berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap dividend payout ratio

4. Secara parsial, kepemilian Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio

5. Secara simultan, variabel bebas profitabilitas, leverage, growth, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

**Saran**

Peneliti dapat memberikan beberapa saran bagi penelitian selanjutnya. Peneliti selanjutnya dapat menambah rentang waktu observasi penelitian serta meningkatkan jumlah sampel sehingga mendapatkan kesimpulan dan cakupan yang lebih luas. Perlu adanya penambahan variabel independen lain selain profitabilitas, leverage, growth dan kepemilikan institusional yang digunakan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio.

**DAFTAR PUSTAKA**

Adnan, M. A., Gunawan, B., & Candrasari, R. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Dengan Mempertimbangkan Corporate Governance*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, *8*(2), 89–100.

Ahmed, S., & Murtaza, H. 2015. *Critical Analysis of the Factors Affecting the Dividend Payout: Evidence from Pakistan*. International Journal of Economics, Finance and Management Sciences, *3*(3), 204.

Arikunto. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek.* Jakarta: PT. Rineka Cipta

Baramuli, D. N. 2016. *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada Top Bank di Indonesia (BRI, Bank Mandiri, BNI, dan BCA).* Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi.

Demirgüneş, K. 2015. *Determinants of Target Dividend Payout Ratio: A Panel Autoregressive Distributed Lag Analysis*. International Journal of Economics and Financial Issues, *5*(2), 418–426.

Fahim, L., Khurshid, M. K., & Tahir, H. 2015. *Determinants of Dividend Payout: Evidence from Financial Sector of Pakistan*. Journal of Poverty, Investment and Development, *17*, 5–16.

Fahmi, Irham. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Farida, I. 2015. *Pengaruh Cash Ratio, Growth, Debt to Equity Ratio dan Kepemilikan Publik terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Fokus Bisnis, *14*(2), 25–43.

Ghozali, H. I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harun, S., & Jeandry, G. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas, dan Size terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal TRUST Riset Akuntansi.

Hidayat, A. 2013. https://www.statistikian.com/2013/03/durbin-watson-Tabel.html.

Issa, A. I. F. 2015. *The Determinants of Dividend Policy : Evidence from Malaysian Firms*. Research Journal of Finance and Accounting, *6*(18), 69–87.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (976. *Theory of The Firm: Manajerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics*,* 3(4), 305-360.

Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya.* Edisi Revisi 2008. Jakarta: PT. RAJAGRAFINDO PERSADA.

Khan, W., & Ashraf, N. 2014. *In Pakistani Service Industry : Dividend Payout Ratio as Function of some Factors*. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, *4*(1), 390–396.

Laim, W., Nangoy, S. C., & Murni, S. 2015. *Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Emba, *3*(1), 1129–1140.

Marshall, L. (2019 Februari 15). RUPTS Bank BTPN Sepakat Tak Bagi Dividen. Kontan.co.id. April 04, 2019. <https://keuangan.kontan.co.id/news/rupst-bank-btpn-sepakat-tak-bagi-dividen>.

Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Cetakan Kelima Belas. Yogyakarta: Liberty.

Nuryaman, & Christina, V. 2015. Metodologi Penelitian Akuntansi dan Bisnis*.* Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia.

Parsian, H., & Koloukhi, A. S. 2014. *A study on the effect of free cash flow and profitability current ratio on dividend payout ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange Hosein*. Management Science Letters, *4*, 63–70.

Puspita, E. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage , dan Market Ratio terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Bidang Ilmu Ekonomi, 1, 17–35.

Sartono, Agus. 2010. *Manejemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.

Setyanto, H. 2014. *Laba naik Artha Graha Tidak Bagikan Dividen*. Tempo.co. <https://bisnis.tempo.co/read/news/2015/06/03/088582210/laba-naik-artha-graha-tidak-bagikan-dividen>.

Sugiyono. 2016. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung: CV Alfabeta.

Sunaryo. 2014. *Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Sektor Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Binus Business Review, *5*(1), 220–229.

Suprihati. 2015. *Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Market To Book Value Ratio, Institusional Ownership dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Termasuk Tertiary Sectors di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Paradigma, *12*(2), 227–254.

Suryawati, Estu. 2017. http://ekonomi.kompas.com/read/2017/01/05/074400126/berapa.pasar.tradisional.yang.sudah.dibenahi.pemerintah.pada.2016.

Susanto, A., & Tirok, J. 2014. *Dividend Payout Ratio : Factor that Affect it, and Subsequent Earning Growth*. Journal of Applied Finance and Accoounting, *6*(1), 97–111.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.

Tyas, S. N., Mardani, R. M., Wahono, B. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Kasus pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017).* Jurnal Ilmiah Riset Manajemen.