

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Kasus Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017).

Oleh :

Septi Ning Tyas *)

Ronny Malavia Mardani **)

Budi Wahono *)**

Email : septityas67@gmail.com

Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Dividend Payout Ratio (DPR) in Infrastructure, Utilities, and Transportation Companies Registered on the Stock Exchange for the 2015-2017 Period. The population that is the object of this research are all Infrastructure, Utilities, and Transportation Companies Registered on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2017 period, namely 60 companies. The sampling technique using purposive sampling method, so that 17 companies were obtained. Data analysis in this study using SPSS version 16. The data testing techniques used in this study include normality test, classic assumption test and multiple linear regression analysis, and testing the research hypothesis.

The results of the analysis show that partially Profitability (ROA) has no significant positive effect on the Dividend Payout Ratio (DPR). Whereas Liquidity (CR) and Leverage (DER) partially have a significant positive effect on the Dividend Payout Ratio (DPR)

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, and Dividend Payout Ratio (DPR)

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Indonesia terletak atas pegunungan, perbukitan, dan lembah yang membuat tidak semua daerah dapat dijangkau dengan mudah, keadaan geografis yang ekstrem membuat pengembangan ekonomi hanya terpusat di beberapa daerah. Keterbatasan pengembangan ekonomi membuat kesejahteraan tidak merata, oleh karenanya pemerintah memprogramkan pembangunan infrastruktur guna menjembatani ketimpangan sosial yang menjadi prioritas pemerintah.

Pembangunan yang dilaksanakan di Indonesia dalam tiga tahun terakhir menjadi kesempatan bagi perusahaan-perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi, seperti perusahaan Jasa Marga Tbk. untuk perusahaan yang bergerak pada pembangunan jalan tol, perusahaan Berlian Laju Tanker Tbk. sebagai perusahaan transportasi, perusahaan Telekomunikasi Indonesia Tbk sebagai perusahaan komunikasi untuk menjamin konektivitas komunikasi, dan beberapa perusahaan lain di sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi untuk meraih keuntungan dari proyek tersebut.

Kemampuan perusahaan untuk mensejahterakan para pemegang saham tidak seterusnya berjalan sesuai dengan yang diharapkan, ada beberapa hambatan dalam pelaksanaan

peningkatan kinerja perusahaan seperti perusahaan tidak mengalami peningkatan laba sama sekali (rugi) atau penurunan tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini akan menjadi pertimbangan pihak manajemen dalam memperluas perusahaan atau membayar kewajiban hutang yang berdampak pada keputusan kebijakan dividen yang ditetapkan.

Musthofa (2017) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu pertimbangan yang diambil oleh suatu perusahaan guna membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan yang dapat dimanfaatkan untuk pembiayaan operasional di masa yang akan datang. Kebijakan dividen akan sangat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan, karena para investor memfokuskan perhatiannya pada kebijakan dividen yang akan diterimanya. Melalui kebijakan dividenlah para investor dapat menentukan keputusan investasinya, apakah investasi tersebut layak dibeli, dipertahankan, atau bahkan dijual.

Besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan ditentukan oleh pengaruh tingkat profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan *leverage*. Indikator kebijakan dividen dapat diketahui melalui besarnya persentase *Dividend Payout Ratio* (DPR), persentase *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan berpengaruh langsung pada kinerja perusahaan. Berkaitan dengan hal tersebut maka kinerja manajemen suatu perusahaanlah yang akan menentukan besar kecilnya laba atau dividen yang diharapkan oleh investor dan secara langsung akan berdampak pada keputusan investor dalam berinvestasi.

Profitabilitas adalah kesanggupan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih pada kegiatan operasional perusahaan. Laba yang diterima investor adalah laba yang telah dikurangi pajak dan bunga, besarnya laba yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi kemampuannya untuk memberikan dividen kepada investor. Jika rasio profitabilitas pada perusahaan baik maka para *stakeholder* yang terdiri atas investor, *supplier*, dan kreditur bisa mengetahui sejauh mana perusahaan dalam mendapatkan laba perusahaan sehingga investor tertarik untuk tetap berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pembayaran dividen juga dapat dipengaruhi oleh faktor likuiditas. Tinggi rendahnya rasio likuiditas menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya termasuk pembayaran dividen. Oleh karenanya, investor selain melihat besar kecilnya laba yang dihasilkan juga harus mengetahui kebijakan liabilitas perusahaan tersebut yang dapat berdampak pada kebijakan dividen perusahaan.

Faktor lain yang dapat digunakan sebagai penentu keputusan kebijakan dividen adalah *leverage*, di mana *leverage* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya atau ekspansi bagi perusahaan.

Adanya peluang- peluang tersebut peneliti memiliki gagasan untuk mengetahui besarnya pengaruh rasio keuangan pada perusahaan yang bergerak dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, terhadap kesejahteraan para pemegang saham dengan menggunakan tolak ukur *Dividend Payout Ratio* (DPR). Terutama rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* yang merupakan faktor penentu dari besar dan kecilnya nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang akan diterima oleh para investor dengan mempertimbangkan keadaan ekonomi nasional.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Perusahaan Infrastruktur Utilitas, dan Transportasi adalah sektor industri yang potensi pasarnya semakin berkembang dari tahun ke

tahun. Di mana saat ini perusahaan yang masuk sektor tersebut sedang gencarnya melakukan pembangunan di Indonesia.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan berbagai uraian dari latar belakang, maka dirumuskan pokok permasalahan antara lain:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *dividend Payout Ratio* (DPR)?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *dividend Payout Ratio* (DPR)?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *dividend Payout Ratio* (DPR)?

TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *dividend Payout Ratio* (DPR).

MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Investor, diharapkan hasil penelitian ini bisa memberikan saran untuk investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi yang dapat diambil.
 - b. Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menyajikan input pada perusahaan yang berkenaan dengan kemajuan perusahaannya di bursa efek sehingga kedepannya mampu meningkatkan kinerjanya untuk menarik investor.
2. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi Akademis, diharapkan mampu memberikan wawasan ilmu khususnya mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
 - b. Bagi Peneliti Selanjutnya, dapat menambah referensi dan bahan rujukan sebagai pemahaman serta pengetahuan yang lebih dalam penyusunan penelitian.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

RASIO KEUANGAN

Rasio keuangan adalah alat analisis yang dimanfaatkan guna menggambarkan keterikatan antara unsur yang satu dengan unsur lainnya dalam ikhtisar keuangan (*Financial Statement*). Pada laporan keuangan terdapat laporan laba rugi (*Income Statement*) dan neraca (*Balance Sheet*). Neraca mencerminkan keadaan aset, liabilitas, dan modal yang dimiliki perusahaan dalam periode tertentu. Sedangkan laporan laba rugi menggambarkan perolehan yang didapat perusahaan selama periode tertentu.

Menurut Kasmir (2015), rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka dengan cara membaginya dalam laporan keuangan. Perbandingan bisa dibuat antara satu komponen dengan komponen lainnya atau antara komponen dalam laporan keuangan.

Berdasarkan paparan di atas, taksiran yang dibuat dengan cara menganalogikan beberapa pos tertentu yang ada pada laporan keuangan dan memiliki hubungan serta dapat memaparkan keadaan finansial perusahaan pada periode tertentu.

Adapun jenis rasio keuangan antara lain: 1) Rasio Profitabilitas 2) Rasio Likuiditas 3) Rasio *Leverage* 4) Rasio Cakupan 5) Rasio Aktivitas.

DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)

Menurut Riyanto (2008), *dividend payout ratio* (DPR) atau rasio pembayaran dividen adalah bagian integral dari ketetapan permodalan perusahaan. Tingkat pelunasan dividen (*dividend payout ratio*) menetapkan besaran keuntungan yang bisa tertahan guna sumber pembiayaan. rasio yang digunakan untuk mengukur persentase laba perolehan yang mungkin dibayarkan kepada investor sebagai *cash dividend*.

Dividend payout ratio merupakan tolok ukur antara dividen yang dikeluarkan dengan keuntungan bersih yang diperoleh dan umumnya disuguhkan dalam model persentase. Besarnya persentase *dividend payout ratio* bermanfaat untuk pemegang saham, tetapi dapat melemahkan kekuatan internal keuangan perusahaan karena meminimalkan tertahannya laba. Namun sebaliknya, jika *dividend payout ratio* semakin kecil, maka dapat merugikan investor tetapi intern *financial* perusahaan diperkuat.

PROFITABILITAS

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio profitabilitas dapat menyampaikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan serta dapat memberikan gambaran tingkat efektivitas dalam menjalankan perusahaan (Sawir, 2009).

Brigham dan Gapenski (2006) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah potensi perusahaan untuk menciptakan laba, yang merupakan hasil bersih dari keputusan manajemen dan kebijakan tata kelola likuiditas, aset, maupun kewajiban perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas, akan memberikan dampak baik bagi perusahaan itu sendiri. Profitabilitas perusahaan yang semakin tinggi, akan memberikan pengaruh yang baik pada tingkat kesejahteraan yang disediakan perusahaan guna memikat pemegang saham untuk memiliki perusahaan. Serta dapat berdampak positif pada harga saham di pasar, hal ini dapat meningkatkan *value* perusahaannya.

Metode yang digunakan oleh peneliti untuk mengukur rasio profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). Ukuran ini dipilih peneliti dengan alasan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan jumlah total aset perusahaan. Fahmi (2015) menyebutkan bahwa ROA dapat mencerminkan tingkat permodalan yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian yang diinginkan. Seiring perputaran meningkatnya ROA menunjukkan profitabilitas manajemen meningkat. Hal ini berdampak pada investor dalam memperkirakan risiko serta memprediksi laba dalam investasi, sehingga akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan.

LIKUIDITAS

Horne and Wachowicz (2013) menunjukkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Rasio ini digunakan dengan cara membandingkan sumber daya jangka pendek (lancar) yang tersedia dengan utang jangka pendek untuk memenuhi liabilitas tersebut. Rasio

ini, memberikan wawasan tentang kemampuan *financial* perusahaan saat ini untuk tetap kompeten apabila terdapat masalah di masa yang akan datang.

Harmono (2011) menyatakan rasio likuiditas adalah indikator kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban *financial* jangka pendek saat jatuh tempo dengan memakai aset yang tersedia. Tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kapasitas perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek juga semakin tinggi. Berdasarkan pengertian diatas, rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kesanggupan perusahaan dalam melunasi seluruh liabilitas jangka pendek yang telah jatuh tempo.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *current ratio* sebagai metode untuk mengukur rasio *likuiditas*, pengukuran ini dipilih dengan alasan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar perusahaan.

LEVERAGE

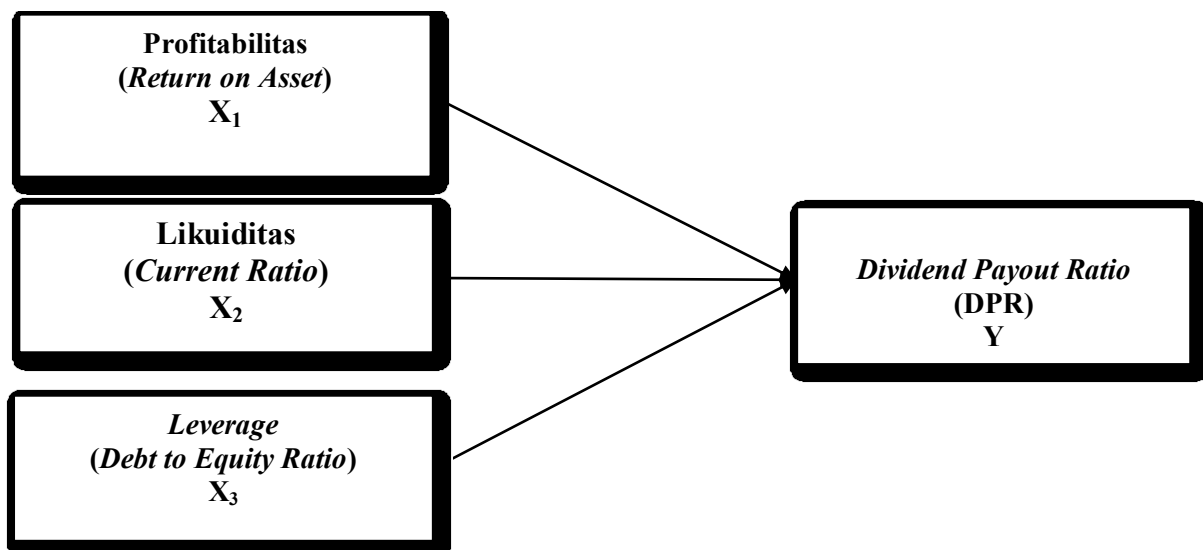
Horne and Wachowicz (2013) menyatakan bahwa rasio *leverage* (*leverage ratio*) digunakan untuk menguji sejauh mana perusahaan menggunakan uang pinjaman. Adapun dalam penggunaannya terdapat beberapa rasio hutang (*debt ratio*) yang dapat dipakai serta memiliki fungsi yang berbeda-beda.

Kasmir (2014) menyatakan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang dipakai untuk menilai banyaknya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang. Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang dipakai untuk mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio* sebagai metode pengukuran rasio *leverage*, pengukuran ini dipilih dengan alasan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajiban dengan membandingkan total kewajiban dan total modal yang dimiliki oleh perusahaan.

KERANGKA KONSEPTUAL

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka dapat dibuat kerangka konseptual sebagai berikut:



PENGEMBANGAN HIPOTESIS

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas yang diukur dengan *Return on asset* (ROA) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset. Semakin baik sebuah perusahaan mengelola aset dalam menghasilkan laba maka perusahaan tersebut semakin mampu dalam membayar dividen

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancar yang bersumber dari aset lancar. *Current ratio* adalah sejumlah kas dan aset lancar yang lainnya. Semakin likuid sebuah perusahaan semakin tersedia aset lancar dalam membayar dividen sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

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

Leverage adalah rasio hutang yang dapat diukur dengan *Debt to Equity ratio* (DER). Rasio DER mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya. Perusahaan yang mempunyai hutang dalam jumlah yang besar akan terlebih dahulu melunasi kewajibannya dan akan mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan.

H₃ : *Leverage* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

METODOLOGI PENELITIAN

JENIS PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian *Explanatory Research* yang bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis yang digunakan sebagai dasar memperkuat atau menolak teori atau hipotesis hasil penelitian yang telah ada sebelumnya. Penelitian ini juga menggunakan jenis data kuantitatif. Adapun data kuantitatif merupakan data yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui variabel penelitian dengan angka dan melalui analisis data dengan prosedur statistik.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 dengan jumlah 60 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel ditarik berdasarkan kriteria tertentu dengan jumlah hasil akhir sampel adalah 17 perusahaan. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan merupakan perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.
2. Perusahaan tersebut secara periodik mengeluarkan laporan keuangan yang memiliki kelengkapan data periode 2015-2017.
3. Perusahaan membagikan dividen pada periode penelitian.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Definisi operasional variabel dapat disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

<i>Variabel</i>	<i>Definisi Variabel</i>	<i>Parameter</i>	<i>Skala Pengukuran</i>
<i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	Perbandingan antara dividen perlembar saham biasa dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham.	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$	Rasio
Profitabilitas (X ₁)	Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu	$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio
Likuiditas (X ₂)	Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban lancar dari <i>asset</i> lancar	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$	Rasio
<i>Leverage</i> (X ₃)	<i>Leverage</i> adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang dan modal.	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity} + \text{Total Liabilities}} \times 100\%$	Rasio

METODE ANALISIS DATA STATISTIK DESKRIPTIF

Statistik deskriptif umumnya digunakan peneliti untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama dan data demografi responden (jika ada). Pada dasarnya statistik deskriptif dalam penelitian merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain: frekuensi, tendensi sentral (rata-rata, median, modus), derasi (*devisiasi standart varian*) dan koefisien korelasi variabel penelitian.

Penelitian ini mencoba memberikan deskripsi varibel penelitian serta bentuknya. Variabel penelitian ini antara lain variabel rasio profitabilitas (*profitability ratio*), rasio *leverage* (*leverage ratio*), dan rasio likuiditas (*liquidity ratio*) sebagai variabel bebas serta *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel terikat.

UJI NORMALITAS

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data antara variabel dependen dan independen apakah model mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Untuk mengetahui data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak maka dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika signifikansi atau nilai probabilitas > dari $\alpha = 0,05$, maka data tersebut berdistribusi normal.

UJI ASUMSI KLASIK

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya sebuah korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi, yakni dengan melihat dari nilai *tolerance*, dan lawannya yaitu *variance inflation faktor* (VIF). Nilai *cut off* yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* mendekati 1 atau sama dengan $VIF > 4$ (Mardani, 2017)

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji korelasi diantara variabel yang terurut dalam waktu, terdapat ada atau tidaknya kesalahan pengganggu. Adanya problem autokorelasi ditunjukkan dengan terjadinya korelasi. Deteksi adanya autokorelasi dilihat dari adanya besaran *Durbin Watson* (D-W).

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Dalam penelitian ini untuk menguji heterokedastisitas dapat dilakukan melalui uji *Glejser* dengan meregresikan semua variabel bebas *absolute residual*. Apabila hasil dari uji *Glejser* (*Glejser Test*) kurang dari atau sama dengan 0,05 maka dapat disimpulkan data mengalami gangguan heteroskedastisitas dan sebaliknya.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Persamaan model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + e$$

Keterangan :

Y = *Dividend Payout Ratio* (DPR)

a = Koefisien Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = *Return On Asset* (ROA)

X_2 = *Current Ratio* (CR)

X_3 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

e = *Error*

PENGUJIAN HIPOTESIS

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji t dan uji F antara lain:

a. Uji t

Uji parsial digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh hubungan antara variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh yang lebih dominan antara masing-masing variabel bebas untuk menjelaskan variasi variabel terikat dengan tingkat signifikansi 5% (0,05).

b. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui *goodness of fit* dari model regresi. Dalam penelitian ini, digunakan tingkat signifikansi 5%. Dimana hipotesis yang diajukan ialah:

- 1) H_0 : Variabel bebas tidak mampu menjelaskan variasi variabel terikat
- 2) H_1 : Beberapa variabel bebas memiliki kemampuan untuk menjelaskan variasi variabel terikat.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

STATISTIK DESKRIPTIF

- a. Hasil analisis deskriptif dapat dilihat melalui Tabel *Descriptive Statistics* (Lampiran 2). Dari tabel tersebut diperoleh hasil analisis deskriptif yang memberitahukan bahwa Profitabilitas (*Return On Asset*) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum -0,11 dan -76,02, maksimum sebesar 0,23 dan 125,30, *mean* sebesar 0,0594 dan 25,3585 dengan nilai standar deviasi 0,06003 dan 33,87682. Hal ini menunjukkan kondisi yang kurang baik, karena nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan distribusi data yang tidak merata.
- b. Hasil analisis deskriptif memberitahukan bahwa Likuiditas (*Curent Ratio*) dan *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) memiliki nilai minimum 0,39 dan 0,08, maksimum sebesar 6,04 dan 0,93, *mean* sebesar 1,6007 dan 0,5115 dengan nilai standar deviasi 1,42955 dan 0,20675. Hal ini menunjukkan kondisi yang baik, karena nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi menunjukkan distribusi data yang merata.

UJI NORMALITAS

Berdasarkan hasil uji normalitas yang terdapat pada Tabel *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (Lampiran 3) menunjukkan bahwa nilai dari *Asymp. Sig (2-tailed)* memiliki nilai sebesar 0,463. Hasil ini menunjukkan bahwa pengujian normalitas residual menghasilkan probabilitas $> \text{level of signifikan (5\%)}$, sehingga H_0 diterima. Hal ini berarti residual tersebut berdistribusi normal.

UJI ASUMSI KLASIK

a. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang terdapat pada Tabel *Coefficients^o* (Lampiran 4) dapat diketahui bahwa nilai VIF dari keseluruhan variabel < 4 serta mempunyai nilai *tolerance* mendekati 1, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi lolos uji multikolinieritas. Sehingga model regresi ini sudah dapat dikatakan baik dan layak untuk penelitian.

b. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi dengan metode *Durbin Watson* yang terdapat pada Tabel *Model Summary^o* (Lampiran 5) diperoleh nilai sebesar 1,446, $n = 17$ variabel independen ($k = 3$ serta $\alpha = 5\%$).

Hasil dari persamaan model pada tabel *Durbin Watson* (DW) pada penelitian ini, yaitu:

Hipotesis nol (H_0)	Keputusan	Range	Keterangan
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak H_0	$0 < 1,446 < 1,4273$	Tidak Sesuai
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$1,4273 \leq 1,446 \leq 1,6574$	Sesuai
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak H_0	$2,5727 < 1,446 < 4$	Tidak Sesuai
Tidak ada autokorelasi negative	No Decision	$2,3426 \leq 1,446 \leq 2,5727$	Tidak Sesuai
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Terima H_0	$1,6574 < 1,446 < 2,5727$	Tidak Sesuai

Dapat diketahui bahwa statistik terletak pada *range* ke 2 dengan keputusan **Tidak ada** atau **Tidak ada korelasi positif**. Sehingga dapat disimpulkan bahwa D-W berada pada *grey area* yang berarti model tidak melanggar atau memenuhi asumsi autokorelasi.

c. Uji Heterokedastisitas

Dari hasil uji heteroskedastisitas yang terdapat pada Tabel *Coefficients*^a ABS_RES (Lampiran 7) dapat diketahui bahwa masing-masing variabel Profitabilitas dan *Leverage* > 0,05. Ini membuktikan bahwa model bebas dari masalah heterokedastisitas atau homokedastisitas. Sedangkan untuk variabel Likuiditas < 0,05, hal ini menunjukkan bahwa Likuiditas terjadi masalah heteroskedastisitas.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda yang terdapat pada Tabel *Coefficients*^a (Lampiran 8) dapat disusun persamaan regresi linier berganda, sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = -32,158 + 108,412 \text{ ROA} + 10,769 \text{ CR} + 66,146 \text{ DER}$$

Interpretasi masing-masing koefisien regresi adalah sebagai berikut:

- Konstanta sebesar -32,158 tanpa variabel Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan *Leverage* (DER) sebagai X1, X2, dan X3 atau (ROA, CR, dan DER) sama dengan nol (0), maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel Y nilainya sebesar -32,158.
- Koefisien regresi variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel X1 sebesar 108,412, jika mengalami kenaikan sebesar 1, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 108,412. Sebaliknya jika ROA mengalami penurunan sebesar 1, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mengalami penurunan sebesar Rp. 108,412.
- Koefisien regresi variabel Likuiditas (CR) sebagai variabel X2 sebesar 10,769, jika mengalami kenaikan sebesar 1, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 10,769. Sebaliknya jika CR mengalami penurunan sebesar 1, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mengalami penurunan sebesar Rp. 10,769.
- Koefisien regresi variabel *Leverage* (DER) sebagai variabel X3 sebesar 66,146, jika mengalami kenaikan sebesar 1, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 66,146. Sebaliknya jika DER mengalami penurunan sebesar 1, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mengalami penurunan sebesar Rp. 66,146.

PENGUJIAN HIPOTESIS

a. Uji t

Berdasarkan hasil uji t yang terdapat pada Tabel *Coefficients*^a (Lampiran 9) dapat diketahui nilai koefisien variabel Profitabilitas menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,146 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan

terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Adanya hasil tidak signifikan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau turunnya nilai profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka terlalu berpengaruh pada pengambilan kebijakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil pengujian diperoleh nilai signifikan Likuiditas sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa rasio Likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena rasio ini berhubungan dengan modal yang disediakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya sehingga dapat merubah kebijakan dividen apabila rasio tersebut mengalami perubahan.

Sedangkan hasil pengujian diperoleh nilai signifikan dari *Leverage* sebesar 0.010 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa rasio *Leverage* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena rasio ini berhubungan dengan modal eksternal (hutang) yang diperoleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga dapat merubah kebijakan dividen apabila rasio tersebut mengalami perubahan.

b. Uji F

Berdasarkan hasil uji F yang terdapat pada Tabel *Anova*^b (Lampiran 10), dapat diketahui hasil Sig. (*F-statistic*) 0,010 lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ maka hipotesis H_1 diterima yang berarti bahwa Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* mampu menjelaskan variasi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

PEMBAHASAN

1. Profitabilitas merupakan kapabilitas perusahaan guna menciptakan laba yang merupakan hasil bersih dari kebijakan tata kelola perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas (ROA) secara parsial memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima. Hal ini mengandung implikasi adanya kebijakan manajemen perusahaan dalam membagikan dividennya yang tidak dipengaruhi oleh besar atau kecilnya rasio profitabilitas yang diperoleh dalam periode tertentu.
2. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, pada hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa likuiditas (CR) secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), maka hipotesis kedua (H_2) diterima. Hal ini mengandung implikasi kebijakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh besar dan kecilnya nilai rasio likuiditas sebab para investor juga melihat perbandingan antara kas yang ada di perusahaan dengan kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin bagus nilai rasio likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula ketertarikan para investor terhadap saham perusahaan tersebut, hal ini disebabkan oleh neraca keuangan yang sehat sehingga dapat dipastikan perusahaan tersebut mampu mengembalikan investasi yang telah dikeluarkan oleh para investor.

3. *Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *leverage* (DER) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga tidak sesuai atau (H_3) ditolak. Hal ini mengandung implikasi bahwa kebijakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh besar dan kecilnya nilai rasio sebab rasio ini berhubungan dengan modal eksternal (hutang) yang diperoleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga dapat merubah kebijakan dividen apabila rasio tersebut mengalami perubahan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan profitabilitas dapat mengindikasikan penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Dengan adanya kenaikan *profit* pada perusahaan dapat memberikan peluang kepada investor untuk mendapatkan dividennya.
2. Variabel likuiditas berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. Hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai likuiditas mengalami kenaikan maka peluang dividen yang dibagikan meningkat.
3. Variabel *leverage* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan DER berpengaruh terhadap DPR, mengindikasikan dengan hutang yang besar dapat menambah modal perusahaan. Dengan begitu modal yang besar membuat perusahaan lebih leluasa untuk dalam menempatkan dananya ke dalam proyek-proyek investasi yang menguntungkan sehingga dengan modal yang besar maka kemungkinan untuk memperoleh keuntungan juga besar. Dengan kata lain perusahaan dalam membagikan dividennya (DPR) akan meningkat.

KETERBATASAN

Penelitian ini tidak lepas dari keterbatasan maupun kelemahan. Adapun keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini adalah Penelitian ini hanya menggunakan jangka waktu tiga tahun. Selain itu, keterbatasan penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel bebas yaitu Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* padahal masih banyak variabel lainnya yang bisa diteliti untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* pada suatu perusahaan.

SARAN

Berdasarkan hasil kesimpulan dari hasil penelitian, maka diajukan beberapa saran yaitu sebagai berikut:

1. Bagi pengembangan pengetahuan di bidang manajemen, terutama penelitian yang berkaitan dengan variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio* agar mengembangkan teori yang ada dalam penelitian ini.

2. Bagi peneliti yang akan meneliti topik yang sama, sebaiknya meningkatkan kerentanan waktu pengamatan serta memperbanyak populasi dan sampel agar hasil pengukuran lebih signifikan dan akurat.
3. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan investor sebagai input dan bahan evaluasi untuk berinvestasi atau akan memulainya.
4. Bagi perusahaan sebaiknya lebih meningkatkan kinerja keuangannya, terutama kinerja yang berkaitan dengan pelaporan arus kas dan pelaporan laba rugi agar investor percaya bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan laba berjalan dengan baik, sehingga tidak menutup kemungkinan investor akan mempertimbangkan arus kas aktivitas operasi dan laba bersih dalam pengambilan keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E F, and L.C. Gapenski., 2006. *Intermediate Financial Manangement*. 7th Edition. Sea Harbor Drive. The Dryden Press
- Fahmi, Irham., 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal jawab*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, Imam. 2009. “Aplikasi Analisis Mulvariate dengan Program IBM SPSS”. Edisi ke 4. Semarang: Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2013. “Aplikasi Analisis Mulvariate dengan Program IBM SPSS”. Edisi ke 7. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Harmono., 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz, Jr., 2013 *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (edisi 13)*. Jakarta: Salemba Empat
- Kasmir., 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir., 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mardani., Ronny Malavia., 2015. *Ekonometrika*. Malang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi.
- Musthafa., 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Riyanto, Bambang., 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit BPFE
- Sawir., Agnes 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

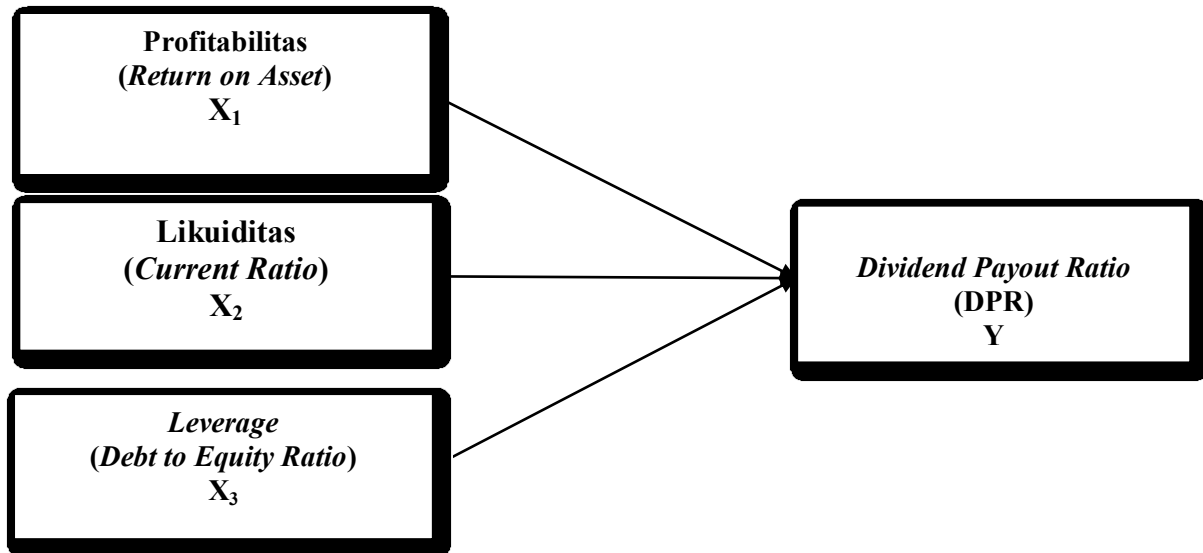
*) Septi Ning Tyas adalah Alumnus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma

**) Ronny Malavia Mardani, Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma

***) Budi Wahono, Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma

LAMPIRAN

Gambar 1: *Kerangka Konseptual*



Lampiran 1: Tabel Definisi Operasional Variabel

<i>Variabel</i>	<i>Definisi Variabel</i>	<i>Parameter</i>	<i>Skala Pengukuran</i>
<i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	Perbandingan antara dividen perlembar saham biasa dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham.	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$	Rasio
Profitabilitas (X ₁)	Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu	$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio
Likuiditas (X ₂)	Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban lancar dari <i>asset</i> lancar	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$	Rasio
<i>Leverage</i> (X ₃)	<i>Leverage</i> adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang dan modal.	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity} + \text{Total Liabilities}} \times 100\%$	Rasio

Lampiran 2: Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	51	-.11	.23	.0594	.06003
CR	51	.39	6.04	1.6007	1.42955
DER	51	.08	.93	.5115	.20675
DPR	51	-76.02	125.30	25.3585	33.87682
Valid N (listwise)	51				

Lampiran 3: Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	51
Normal Parameters ^{a, b}	
Mean	.0000000
Std. Deviation	30.04775841
Most Extreme Differences	
Absolute	.119
Positive	.119
Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z	.852
Asymp. Sig. (2-tailed)	.463

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 4: Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-32.158	17.488		-1.839	.072		
	ROA	108.412	73.166	.192	1.482	.145	.996	1.004
	CR	10.769	3.540	.454	3.042	.004	.750	1.333
	DER	66.146	24.471	.404	2.703	.010	.751	1.332

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 5: Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.462 ^a	.213	.163	30.99190	1.446

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: DPR

Lampiran 6: Uji Autokorelasi dengan Tabel Durbin-Watson (DW)

Hipotesis nol (H_0)	Keputusan	Range	Keterangan
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak H_0	$0 < 1,446 < 1,4273$	Tidak Sesuai
Tidak ada autokorelasi positif	No Deccision	$1,4273 \leq 1,446 \leq 1,6574$	Sesuai
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak H_0	$2,5727 < 1,446 < 4$	Tidak Sesuai
Tidak ada autokorelasi negative	No Deccision	$2,3426 \leq 1,446 \leq 2,5727$	Tidak Sesuai
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Terima H_0	$1,6574 < 1,446 < 2,5727$	Tidak Sesuai

Lampiran 7: Uji Hetokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.083	9.815		.314	.755
	ROA	-8.287	41.067	-.027	-.202	.841
	CR	5.080	1.987	.401	2.557	.014
	DER	25.468	13.735	.291	1.854	.070

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 8: Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-32.158	17.488		-1.839	.072
	ROA	108.412	73.166	.192	1.482	.145
	CR	10.769	3.540	.454	3.042	.004
	DER	66.146	24.471	.404	2.703	.010

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 9: Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-32.158	17.488		-1.839	.072
	ROA	108.412	73.166	.192	1.482	.145
	CR	10.769	3.540	.454	3.042	.004
	DER	66.146	24.471	.404	2.703	.010

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 10: Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12238.543	3	4079.514	4.247	.010 ^a
	Residual	45143.389	47	960.498		
	Total	57381.933	50			

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: DPR