



# Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur

Istikha Ruchitra Hayudirga Wasesa, Rina Br. Bukit\*

Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi, Universitas Sumatera Utara, Medan  
Jalan Dr. T. Mansur No.9, Padang Bulan, Kec. Medan Baru, Kota Medan, Sumatera Utara

Email: <sup>1</sup>istikharuchitra@gmail.com, <sup>2,\*</sup>rina.bukit@gmail.com

Email Penulis Korespondensi: rina.bukit@gmail.com

Submitted: 16/08/2023; Accepted: 31/08/2023; Published: 31/08/2023

**Abstrak**—Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan seperti Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas serta variabel kontrol yaitu Firm Size, Firm Age, dan Growth terhadap Dividend Payout Ratio (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019- 2021). Penelitian ini memiliki jumlah populasi sebanyak 171 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling sehingga diperoleh 45 perusahaan yang akan diteliti. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Data yang diperoleh dan dikumpulkan kemudian diolah menggunakan aplikasi Eviews12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio. Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. Firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio menghasilkan nilai signifikansi  $0,0001 < 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar  $-4,033250$ . Firm age berpengaruh positif tidak signifikan terhadap dividend payout ratio menghasilkan nilai signifikansi  $0,2275 > 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar  $1,549685$ . Growth berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio yang menghasilkan nilai signifikansi  $0,0115 < 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar  $-2,587665$ .

**Kata Kunci:** Profitabilitas; Leverage; Likuiditas; Ukuran Perusahaan; Usia Perusahaan; Pertumbuhan; Dividend Payout Ratio.

**Abstract**—The purpose of this research is to analyze the effect of financial performance such as Profitability, Leverage and Liquidity as well as the control variables namely Firm Size, Firm Age and Growth on the Dividend Payout Ratio (studies of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021). This study has a total population of 171 companies. The sampling technique used was purposive sampling in order to obtain 45 companies to be studied. The type of data used is secondary data. The data analysis technique used is panel data regression analysis. The data obtained and collected is then processed using the Eviews12 application. The results showed that profitability had a significant positive effect on the dividend payout ratio. Leverage has no significant negative effect on the dividend payout ratio. Liquidity has no significant negative effect on the dividend payout ratio. Firm size has a significant negative effect on the dividend payout ratio resulting in a significance value of  $0.0001 < 0.05$  with a t-statistic value of  $-4.033250$ . Firm age has no significant positive effect on the dividend payout ratio resulting in a significance value of  $0.2275 > 0.05$  with a t-statistic value of  $1.549685$ . Growth has a significant negative effect on the dividend payout ratio which results in a significance value of  $0.0115 < 0.05$  with a t-statistic value of  $-2.587665$ .

**Keywords:** Profitability; Leverage; Liquidity; Firm Size; Firm Age; Growth; Dividend Payout Ratio.

## 1. PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan bisnisnya memiliki tujuan yang salah satunya adalah meningkatkan kesejahteraan dan kekayaan para pemegang sahamnya. Investor sebagai pemegang saham dalam berinvestasi tentu mengharapkan adanya imbal hasil dari perusahaan dalam bentuk dividen dan capital gain. Pada dasarnya, investor membutuhkan berbagai jenis informasi, baik berupa informasi kinerja keuangan perusahaan maupun informasi lain yang dianggap berkaitan. Salah satu imbal hasil yang diharapkan oleh investor adalah dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham. Meskipun begitu, kebijakan dividen masih menjadi salah satu topik paling kontroversial dalam literatur keuangan perusahaan (Al-najjar, 2018). Kebijakan pembayaran dividen dapat dipresentasikan melalui dividend payout ratio. Dividend payout ratio digunakan karena dapat menunjukkan jumlah atau persentase dividen yang dibayarkan dari laba bersih setelah pajak dan jumlah laba ditahan yang digunakan untuk tujuan investasi. (Rahayu & Rusliati, 2019). Dividend payout ratio menunjukkan gambaran mengenai seberapa banyak uang yang dapat dikembalikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dengan seberapa banyak yang tersisa untuk diinvestasikan kembali untuk pertumbuhan perusahaan, melunasi kewajiban-kewajiban, atau meningkatkan cadangan kas perusahaan.

Belum lama ini dividend payout ratio global mengalami penurunan dikarenakan pada tahun 2020 terjadi pandemi virus corona (COVID-19) yang mengakibatkan krisis sehingga banyak perusahaan-perusahaan besar di dunia menurunkan rasio pembayaran dividen antara 17%-23% di tahun 2020. Janus Handerson menyebutkan, pembayaran dividen global turun US\$ 108 miliar menjadi US\$ 382 miliar pada kuartal kedua tahun 2020 atau setara 22% secara tahunan. Lembaga tersebut mencatat secara global 27% perusahaan memotong dividen mereka. Menurut analisis lembaga tersebut, pemotongan dividen terparah terjadi di Inggris dan Eropa dimana keduanya berkontribusi lebih dari 50% total pengurangan pembayaran dividen global. Di Eropa, dua pertiga perusahaan membatalkan pembayaran dividen secara langsung. Dampak yang dihasilkan dari pandemi COVID-19 juga dirasakan oleh perusahaan manufaktur di Indonesia yang mengakibatkan terjadinya penurunan dan inkonsistensi rasio pembayaran dividen. Hal tersebut disebabkan karena investor pada saat itu lebih memilih untuk menarik dananya dari pasar modal sedangkan di sisi lain perusahaan membutuhkan dana untuk keberlangsungan operasionalnya. Seperti yang terjadi pada Kalbe



Farma, Tbk dimana perusahaan tersebut mengalami fluktuasi nilai DPR pada tahun 2020 sebesar 58,3% dibandingkan tahun 2019 yang sebesar 37,4%. Namun pada tahun 2021 persentase dividen turun menjadi 51,5%. Selain itu, PT. Astra Internasional, Tbk juga mengalami penurunan besaran dividen pada tahun 2020 menjadi 28,52% dibandingkan pada tahun 2019 yang memiliki payout ratio sebesar 40% dikarenakan perusahaan memutuskan untuk membukukan sisa laba bersih sebagai laba ditahan. Rasio pembayaran dividen perusahaan dengan kode saham ASII ini kembali mengalami penurunan pada tahun 2021 menjadi 17,6%. Fenomena kenaikan dan penurunan persentase dividen erat kaitannya dengan kinerja perusahaan yang dapat diukur menggunakan rasio keuangan karena dapat mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasional perusahaan, seperti rasio profitabilitas, leverage, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio pasar. Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. (2) Apakah leverage berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. (4) Apakah profitabilitas, leverage, dan likuiditas berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Adapun tujuan penelitian ini dibuat untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas secara parsial dan simultan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

Signalling Theory menyatakan bahwa terdapat asimetri informasi ketika manajemen perusahaan memahami nilai dari suatu perusahaan lebih baik daripada investor luar yang hanya memiliki akses ke informasi publik. Oleh karena itu, manajer menggunakan dividen untuk memberi informasi yang lebih baik tentang situasi saat ini dan prospek masa depan perusahaan mereka. Sinyal dalam laporan keuangan adalah tindakan manajemen yang memberikan arahan kepada investor tentang prospek manajemen perusahaan di masa mendatang (Pattiruhu & Paais, 2020). Ketika manajer yakin dengan kinerja masa depan perusahaan mereka, mereka membayar lebih banyak dividen tunai kepada investor sebagai sinyal yang kredibel. Akibatnya, investor lebih memilih untuk membeli saham di perusahaan yang membayar dividen lebih tinggi dengan harga saham yang lebih tinggi (Al-najjar, 2018). Teori bird in the hand menurut (Darmawan, 2018) menjelaskan investor lebih menyukai dividen daripada capital gain. Hal ini karena dividen diterima berdasarkan periode saat ini sekaligus memiliki prospek realisasi capital gain di masa mendatang. Teori Clientele Effect menyatakan bahwa terdapat kelompok pemegang saham (clientele) memiliki preferensi yang berbeda dalam memilih perusahaan dengan kebijakan dividend payout yang tinggi atau rendah menyesuaikan dengan kemampuan mereka membayar pajak (Al-najjar, 2018).

Penelitian sejenis yang dilakukan (Ranajee, R., Pathak, R., & Saxena, 2018) (Harish Kumar Singla, 2018) dan (MANAJEMEN KEUANGAN: Memahami Kebijakan Dividen Teori Dan Praktiknya Di Indonesia, 2019) menggunakan rasio profitabilitas dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan Return On Asset (ROA) dikarenakan total aset yang ditanamkan oleh investor dan dikelola dengan baik oleh perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang semakin baik pula. Semakin besar tingkat keuntungan maka semakin besar tingkat pembayaran dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (Prastya & F, 2020).

(Ranajee, R., Pathak, R., & Saxena, 2018) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio namun tingkat dividennya bervariasi sepanjang waktu. (Harish Kumar Singla, 2018); (MANAJEMEN KEUANGAN: Memahami Kebijakan Dividen Teori Dan Praktiknya Di Indonesia, 2019) menemukan bahwa profitabilitas memengaruhi dividend payout secara positif signifikan. Sementara penelitian (Septiani et al., 2020) menunjukkan profitabilitas tidak memengaruhi dividend payout ratio.

Leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio digunakan untuk melihat penggunaan utang perusahaan dimana jika utang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko yang berdampak pada investor. (Grace et al., 2019) menyebutkan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio. Sementara itu, (Ranajee, R., Pathak, R., & Saxena, 2018) (Gean Karlos Purba, 2019) serta (MANAJEMEN KEUANGAN: Memahami Kebijakan Dividen Teori Dan Praktiknya Di Indonesia, 2019) menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan leverage terhadap dividend payout ratio. Likuiditas menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar. Posisi likuiditas yang baik dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Sebaliknya, posisi likuiditas yang buruk mengindikasikan perusahaan kekurangan uang tunai dalam pembayaran dividen. Penelitian (Arseto & Jufrizen, 2018) serta (Sari & Suryantini, 2019) menunjukkan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio. (Arseto & Jufrizen, 2018) namun (Pattiruhu & Paais, 2020) menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

Namun ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi dividend payout ratio, yaitu firm size, firm age, dan growth. Firm size ditentukan oleh beberapa hal, antara lain total penjualan, total aset, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan (Rahayu & Rusliati, 2019) Semakin besar perusahaan maka tanggung jawabnya semakin besar juga. Umur perusahaan yang semakin lama mengakibatkan peluang investasi dan tingkat pertumbuhan menurun, sehingga jumlah modal yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi menjadi berkurang. Di sisi lain, semakin muda perusahaan, semakin banyak uang yang dibutuhkan untuk tumbuh, sehingga perusahaan baru akan memilih untuk mempertahankan keuntungannya (Serly & Liyanti, 2021). Growth menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan masih mempunyai peluang mengalami peningkatan yang tinggi. Semakin cepat suatu perusahaan tumbuh, maka semakin besar pula kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Selain itu, kebutuhan dana yang

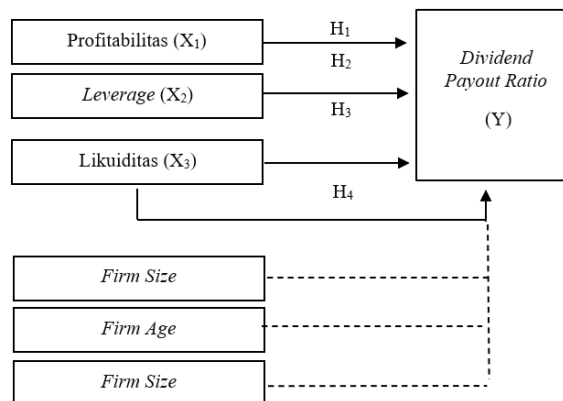


bertambah di masa depan mengakibatkan perusahaan akan memilih untuk menahan labanya daripada membayarnya sebagai dividen.

## 2. METODE PENELITIAN

### 2.1 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 berjumlah 171 perusahaan. Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

#### a. Hubungan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio

Profitabilitas (Return on Asset) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut signalling theory, manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal tentang keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sinyal tersebut akan dinilai oleh investor bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan laba yang baik ditandai dengan kenaikan dividen yang lebih tinggi dari yang diharapkan. (Ranajee, R., Pathak, R., & Saxena, 2018), (Sari & Suryantini, 2019), (MANAJEMEN KEUANGAN : Memahami Kebijakan Dividen Teori Dan Praktiknya Di Indonesia, 2019), (Pattiruhu & Paais, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio.

#### b. Hubungan Leverage terhadap Dividend Payout Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang ditunjukkan oleh besarnya bagian ekuitas yang digunakan untuk membayar utang. Semakin tinggi leverage perusahaan maka persentase dividen cenderung akan dibayar lebih rendah sehingga menurut signalling theory hal tersebut menjadi sinyal atau pertanda buruk bagi investor dalam berinvestasi. Selain itu, utang yang meningkat akan memengaruhi tingkat laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham. (Ranajee, R., Pathak, R., & Saxena, 2018); (Gean Karlos Purba, 2019) serta (MANAJEMEN KEUANGAN : Memahami Kebijakan Dividen Teori Dan Praktiknya Di Indonesia, 2019) menyatakan leverage berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio.

#### c. Hubungan Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio

Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR). Current Ratio (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya dimana masa jatuh tempo yaitu kurang dari satu tahun. Sehubungan dengan signalling theory, semakin tinggi kapabilitas perusahaan melunasi utangnya maka akan dianggap memberikan sinyal yang baik bagi investor. Penelitian (Arseto & Jufrizen, 2018); (Sari & Suryantini, 2019) menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio.

#### d. Hubungan Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio

Berdasarkan uraian pernyataan di atas dan dukungan dari penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas, leverage, dan likuiditas berpengaruh terhadap dividend payout ratio maka peneliti memutuskan untuk menguji hubungan variabel independen dengan variabel dependen tersebut secara simultan. Dengan demikian, hal ini menjelaskan bahwa profitabilitas, leverage, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap dividend payout ratio. Berdasarkan kerangka pemikiran dan rumusan masalah, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio.

H<sub>2</sub> : Leverage berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio.

H<sub>3</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio.

H<sub>4</sub> : Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap dividend payout ratio.

Adapun penjelasan dari hipotesis tersebut dapat di lihat pada tabel 1 berikut ini :



**Tabel 1.** Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel penelitian	Definisi operasional	Indikator	Skala
Dividend Payout Ratio (Y)	Persentase dari dividen yang dibayarkan per lembar saham dibandingkan dengan laba per saham (Ranajee dkk, 2018)	$\frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$	Rasio
Profitabilitas (Return On Asset) (X <sub>1</sub> )	Didefinisikan sebagai rasio yang menilai persentase laba operasi terhadap total aset perusahaan. (Ranajee dkk, 2018)	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$	Rasio
Leverage (Debt to Equity Ratio) (X <sub>2</sub> )	Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang. (Ranajee dkk, 2018)	$\frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
Likuiditas (Current Ratio) (X <sub>3</sub> )	Current Ratio menilai kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendek menggunakan aset lancar. (Hanafi, 2016)	$\frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}}$	Rasio
Firm Size (X <sub>4</sub> )	Size adalah pengukuran besar kecilnya perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan logarithm dari total aset perusahaan. (Rahayu & Ruslianti, 2019)	Ln Total Aset	Rasio
Firm Age (X <sub>5</sub> )	Usia perusahaan sejak pendirian hingga tahun data penelitian. (Ranajee dkk, 2018)	Tahun data – tahun pendirian	Rasio
Growth (X <sub>6</sub> )	Growth adalah pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. (Sari & Suryantini, 2019)	$\frac{\text{Total penjualan}_t - \text{Total penjualan}_{t-1}}{\text{Total penjualan}_{t-1}} \times 100\%$	Rasio

## 2.2 Sampel dan Teknik Pengambilan Data

Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu metode purposive sampling dengan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, mempublikasikan laporan keuangan, mengalami laba, dan Perusahaan yang membagikan dividen tunai pada tahun 2019-2021. Sampel berjumlah 45 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 135 data. Peneliti mempertimbangkan periode tahun penelitian pada tahun 2019-2021 didasarkan pada informasi yang dirilis oleh website Kustodian Sentral Efek Indonesia mengenai aksi korporasi, terdapat 23 perusahaan manufaktur dari 45 perusahaan sampel yang mengumumkan pembagian dividen per Mei 2023 sehingga data tidak dapat disajikan secara lengkap. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah metode dokumentasi dengan cara mengumpulkan, mencatat dan memverifikasi data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasi dan laporan tahunan perusahaan. Data penelitian dianalisis menggunakan metode regresi data panel dan menggunakan software E-Views12 sebagai alat bantu. Data diperoleh dari financial statement dan annual report perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 dengan mengakses www.idx.co.id.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan analisis untuk memperoleh data, ditemukan bahwa beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak menyajikan informasi yang diperlukan secara lengkap mengenai variabel-variabel yang diteliti dan tidak memenuhi kriteria. Oleh karena itu, jumlah perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini menjadi sebanyak 45 perusahaan dengan total data amatan selama tahun 2019-2021 berjumlah 135 data pengamatan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ada perbedaan pendapat dan hasil-hasil penelitian antara variabel-variabel yang digunakan terhadap dividend payout ratio yang berperan sebagai variabel dependen. Perbedaan-perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti perbedaan jumlah sampel penelitian, periode penelitian, dan metode penelitian yang digunakan oleh setiap peneliti.

Penelitian yang dilakukan (Septiani et al., 2020) Hasil penelitian menunjukkan stock prices berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio. Return on asset dan firm size berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio. sedangkan penelitian (Pattiruhu & Paais, 2020) Hasil penelitian ini menunjukkan CR, ROE, dan firm size tidak berpengaruh positif signifikan terhadap dividend policy. Sedangkan ROA dan DER menunjukkan hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap dividend policy.

Adapun penelitian yang dilakukan (Ranajee, R., Pathak, R., & Saxena, 2018) Hasil penelitian menunjukkan firm size, profitability, age, dan growth berpengaruh positif terhadap dividend payout. Sedangkan leverage



berpengaruh negatif terhadap dividend payout. Cash holding dan NPNI tidak berpengaruh terhadap dividend payout. (Rahayu & Rusliati, 2019) Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif

**3.1 Hasil Statistik Deskriptif**

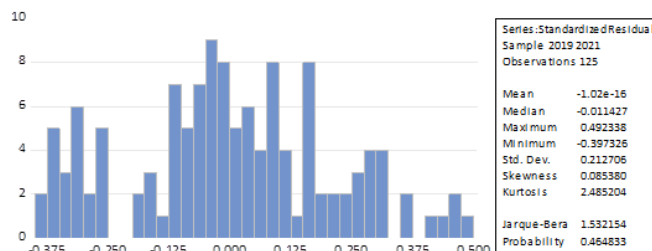
**Tabel 2.** Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Mean	0.447633	0.100828	0.719398	2.875014	22.44488	39.71200	0.065409
Median	0.392336	0.079942	0.516908	2.362168	21.37350	43.00000	0.038910
Maximum	1.037705	0.363620	3.412716	9.282747	30.87621	88.00000	1.110759
Minimum	0.021484	0.003700	0.067269	0.210636	12.73140	10.00000	-0.321884
Std. Dev.	0.265576	0.079448	0.597773	1.946140	5.881980	15.71511	0.208387
Skewness	0.588803	1.419816	1.840171	1.265394	-0.022548	0.346629	1.483892
Kurtosis	2.614536	4.792399	7.880885	4.041229	1.384939	3.477422	7.549500
Jarque-Bera	7.996565	58.73021	194.6248	39.00543	13.59612	3.690299	153.6755
Probability	0.018347	0.000000	0.000000	0.000000	0.001116	0.158002	0.000000
Sum	55.95411	12.60350	89.92472	359.3768	2805.610	4964.000	8.176170
Sum Sq. Dev.	8.745817	0.782693	44.30923	469.6453	4290.113	30623.63	5.384729
Observations	125	125	125	125	125	125	125

Berdasarkan tabel 2, dapat dilihat bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,447633 dengan nilai minimum sebesar 0,021484 dan nilai maksimum sebesar 1,037705. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,100828 dengan nilai minimum 0,00370 dan nilai maksimum sebesar 0,363620. Leverage (DER) memiliki rata-rata sebesar 0,719398 dengan nilai minimum sebesar 0,067269 dan nilai maksimum sebesar 3,412716. Likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,875014 dengan nilai minimum sebesar 0,210636 dan nilai maksimum sebesar 9,282747. Firm size memiliki nilai rata-rata sebesar 22,44488 dengan nilai minimum sebesar 12,73140 dan nilai maksimum sebesar 30,87621. Firm age memiliki nilai rata-rata sebesar 39,71200 dengan nilai minimum sebesar 10, sedangkan nilai maksimum sebesar 88. Growth (SG) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,065409 dengan nilai minimum sebesar -0,321884 dan nilai maksimum sebesar 1,110759.

**3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik**

Sejalan dengan tujuan penelitian yang akan dilaksanakan, yaitu untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, firm size, firm age, dan growth terhadap dividend payout ratio maka sebelum melakukan analisis data dan pengujian hipotesis, terlebih dahulu akan dilakukan uji terhadap asumsi dalam analisis regresi yaitu uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.



**Gambar 2.** Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 2 setelah dilakukan tranformasi, jumlah data berkurang menjadi 125 dan data telah terdistribusi normal. Nilai signifikansi probability sebesar 0,464833 atau lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

**Tabel 3.** Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.015302	40.22965	NA
X1	0.067129	2.899352	1.105102
X2	0.002437	5.587795	2.271458
X3	0.000206	6.501380	2.031690
X4	1.29E-05	18.28684	1.166379
X5	2.17E-06	10.40145	1.398571
X6	0.009586	1.193461	1.085638



Berdasarkan Tabel 3 hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai koefisien antar variabel lebih kecil dari 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen. Hal ini karena nilai VIF < 10. Dengan kata lain, temuan ini dapat diartikan bahwa profitabilitas, leverage, likuiditas, firm size, firm age, dan growth tidak terkait satu sama lain dan dapat secara akurat memprediksi dividend payout ratio.

**Tabel 4.** Uji Autokorelasi dengan LM Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	1.284761	Prob. F(2,116)	0.2806
Obs*R-squared	2.708877	Prob. Chi-Square(2)	0.2581

Berdasarkan tabel 4, hasil uji LM tersebut menunjukkan bahwa Prob. Chi-Square dari Obs\*R-squared adalah 0,2581 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi.

**Tabel 5.** Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Breusch-Pagan

<b>Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey</b>			
<b>Null hypothesis: Homoskedasticity</b>			
F-statistic	1.037726	Prob. F(6,118)	0.4045
Obs*R-squared	6.265129	Prob. Chi-Square(6)	0.3942
Scaled explained SS	4.146008	Prob. Chi-Square(6)	0.6569

Berdasarkan hasil uji Breusch-Pagan pada Tabel 5, diketahui nilai probabilitas (prob) sebesar 0,3942 > 0,05. Sesuai dengan kriteria pengujian yaitu apabila hasil dari uji heteroskedastisitas memiliki nilai probabilitas antar variabel yang lebih besar dari 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.3 Hasil Uji Model Data Panel

**Tabel 6.** Hasil Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: CHOW_FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.539447	(41,77)	0.0518
Cross-section Chi-square	74.834333	41	0.0010

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model estimasi manakah yang lebih baik digunakan antara common effect model (CEM) atau fixed effect model (FEM) dalam membentuk model regresi data panel. Hasil uji chow dapat dilihat pada tabel 5 yang menunjukkan nilai probabilitas cross-section Chi-square adalah 0,0010 < 0,05. Dengan demikian, metode estimasi yang ideal untuk digunakan adalah fixed effect model (FEM). Setelah dilakukan uji chow, selanjutnya dilakukan uji hausman untuk menentukan model regresi terbaik di antara model fixed effect (FEM) atau model random effect (REM).

**Tabel 7.** Hasil Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.995519	60	0.0062

Hasil uji Hausman terdapat pada tabel 6 yang menunjukkan nilai probability Cross-section random sebesar 0,0062 < 0,05. Dengan demikian, metode estimasi terbaik untuk digunakan adalah fixed effect model (FEM).

### 3.4 Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan beberapa uji statistik dengan software Eviews 12, fixed effect model (FEM) merupakan model regresi yang paling baik untuk diterapkan dalam penelitian ini.

**Tabel 8.** Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 07/21/23 Time: 00:13



Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.688676	0.131148	5.251130	0.0000
X1	1.416345	0.308072	4.597452	0.0000
X2	-0.059532	0.057035	-1.043781	0.2999
X3	-0.007907	0.018417	-0.429327	0.6689
X4	-0.017136	0.004249	-4.033250	0.0001
X5	0.002197	0.001806	1.216643	0.2275
X6	-0.319689	0.123543	-2.587665	0.0115
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.157049	R-squared	0.647484	
Mean dependent var	0.447633	Adjusted R-squared	0.432312	
S.D. dependent var	0.265576	S.E. of regression	0.200099	
Akaike info criterion	-0.096521	Sum squared resid	3.083039	
Schwarz criterion	0.989552	Log likelihood	54.03255	
Hannan-Quinn criter.	0.344693	F-statistic	3.009147	
Durbin-Watson stat	3.121655	Prob(F-statistic)	0.000009	

Berdasarkan tabel 7, maka diperoleh suatu persamaan garis regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,688676 + 1,416345X_1 - 0,059532X_2 - 0,007907X_3 - 0,017136X_4 + 0,002197X_5 - 0,319689X_6 + e$$

Berdasarkan tabel 7, nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh adjusted R-square sebesar 0,432312. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa Profitabilitas ( $X_1$ ), Leverage ( $X_2$ ), Likuiditas ( $X_3$ ), Firm Size ( $X_4$ ), Firm Age ( $X_5$ ), dan Growth ( $X_6$ ) secara simultan atau bersama-sama mempengaruhi Dividend Payout Ratio ( $Y$ ) sebesar 43,2% sedangkan sisanya sebesar 56,8% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan pada penelitian ini. Menurut hasil uji regresi, hasilnya menunjukkan bahwa nilai F-test sebesar 3,009147 dan signifikan secara statistik dengan nilai probabilitas  $0,000009 < 0,05$ . Dengan demikian disimpulkan bahwa Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Size, Firm Age, dan Growth secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap DPR. Uji parsial (t-test) digunakan untuk menunjukkan seberapa besar satu variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen secara individual. Berdasarkan tabel 7, hasil uji Profitabilitas (ROA) terhadap dividend payout ratio menghasilkan nilai signifikansi  $0,0000 < 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar 4,597452. Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio sehingga hipotesis ( $H_1$ ) yang diajukan peneliti diterima. Hasil uji Leverage (DER) terhadap dividend payout ratio menghasilkan nilai signifikansi  $0,2999 > 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar -1,043781. Hal ini berarti bahwa leverage tidak berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio sehingga hipotesis ( $H_2$ ) yang diajukan peneliti ditolak. Hasil uji Likuiditas (CR) terhadap dividend payout ratio menghasilkan nilai signifikansi  $0,6689 > 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar -0,429327. Hal ini berarti likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio sehingga hipotesis ( $H_3$ ) yang diajukan peneliti ditolak.

Berdasarkan tabel 7, firm size menghasilkan nilai signifikansi  $0,0001 < 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar -4,033250. Berdasarkan hasil uji tersebut, firm size dinyatakan berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio. Firm age menghasilkan nilai signifikansi  $0,2275 > 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar 1,549685. Berdasarkan hasil uji tersebut, firm age dinyatakan tidak berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio. Growth menghasilkan nilai signifikansi  $0,0115 < 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar -2,587665. Oleh karena itu, growth dinyatakan berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio.

#### 4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, firm size, firm age, dan growth terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Berdasarkan penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa semua variabel tersebut secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio. Leverage tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio. Likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio. Firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio. Firm age tidak berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio. Growth berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio. Hasil penelitian ini memberikan informasi yang berguna bagi investor dan perusahaan. Untuk hasil yang lebih baik lagi, disarankan agar peneliti selanjutnya memperluas ruang lingkup penelitian serta mempertimbangkan variabel lainnya yang berpengaruh terhadap dividend payout ratio agar hasilnya dapat menjadi referensi yang lebih baik dan lengkap. Pada prakteknya, hasil penelitian ini akan berkaitan dengan calon investor atau investor yang akan mengambil keputusan mengenai investasi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek



Indonesia. Oleh karena itu, disarankan agar calon investor atau investor dapat mempertimbangkan keputusannya dengan melihat dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan karena dapat memengaruhi tingkat dividend payout ratio perusahaan yang diminati. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini agar menjadi bahan penelitian selanjutnya untuk hasil yang lebih baik lagi, disarankan agar peneliti selanjutnya memperluas ruang lingkup penelitian, baik dari jenis perusahaan, periode pengamatan, serta mempertimbangkan variabel lainnya yang berpengaruh terhadap dividend payout ratio agar hasilnya dapat menjadi referensi yang lebih baik dan lengkap. Pada prakteknya, hasil penelitian ini akan berkaitan dengan calon investor atau investor yang akan mengambil keputusan mengenai investasi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, disarankan agar calon investor atau investor dapat mempertimbangkan keputusannya dengan melihat dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan karena dapat memengaruhi tingkat dividend payout ratio perusahaan yang diminati. Dalam penelitian ini, kinerja keuangannya dianalisis menggunakan profitabilitas (ROA), leverage (DER), likuiditas (CR), firm size, firm age, dan growth.

## REFERENCES

- Al-najjar, B. (2018). What Do We Know About the Dividend Puzzle ? – A Literature Survey \* Forthcoming in International Journal of Managerial Finance , 2018 What Do We Know About the Dividend Puzzle ? – A Literature Survey Abstract. International Journal of Managerial Finance, 1(1), 1–34.
- Arseto, D. D., & Jufrizen, J. (2018). Pengaruh Return On Asset dan Current Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderating. Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen, 1(1), 15–30. <https://doi.org/10.30596/maneggio.v1i1.2237>
- Darmawan. (2018). No Title. Jurnal Riset Manajemen Keuangan, 0(Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia), 319. [https://www.researchgate.net/publication/361924985\\_Kebijakan\\_Dividen\\_Teori\\_dan\\_Praktiknya\\_di\\_Indonesia#:~:text=Kebijakan manajemen keuangan dalam penentuan ukuran perbandingan laba,pemecahan dan penarikan kembali saham yang beredar,%28Darmawan%2C2018%29](https://www.researchgate.net/publication/361924985_Kebijakan_Dividen_Teori_dan_Praktiknya_di_Indonesia#:~:text=Kebijakan manajemen keuangan dalam penentuan ukuran perbandingan laba,pemecahan dan penarikan kembali saham yang beredar,%28Darmawan%2C2018%29).
- Gean Karlos Purba, I. F. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Devidend Payout Ratio. Jurnal Ekonomi, 24(1), 31. <https://doi.org/10.24912/je.v1i1.451>
- Grace, O. O., Patrick, E. E., Ishola, R. A., & Ishola, R. A. (2019). Accounting information and dividend payout prediction in Nigerian listed manufacturing firms. Journal of Accounting and Taxation, 11(1), 9–16. <https://doi.org/10.5897/jat2018.0317>
- Harish Kumar Singla, P. K. S. (2018). Determinants of dividend payout of construction companies: a panel data analysis. In Determinants of dividend payout of construction companies: a panel data analysis (Volume: 24, pp. 19–38). Issue: 1., <https://www.scinapse.io/papers/2905196577>
- MANAJEMEN KEUANGAN : Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia. (2019).
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity , Profitability , Leverage , and Firm Size on Dividend Policy. 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Prastya, & F, J. (2020). Current Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini. Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini, 3(1), 438–457.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, 11(1), 41–47. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>
- Ranajee, R., Pathak, R., & Saxena, A. (2018). To Pay or Not to Pay: What Matters the Most for Dividend Payments? In International Journal of Managerial Finance, 14, 230-244 (230th–244th ed., p. 5). Vol.9 No.4, July 5, 2021. <https://www.scirp.org/reference/referencespapers.aspx?referenceid=3023912>
- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8(7), 4559. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p20>
- Septiani, M., Ariyani, N., & Ispriyahadi, H. (2020). The effect of stock prices, return on assets, and firm size on dividend payout ratio: evidence from Indonesian financial service companies. Diponegoro International Journal of Business, 3(1), 17–27. <https://doi.org/10.14710/dijb.3.1.2020.17-27>
- Serly, S., & Liyanti, F. D. (2021). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Global Financial Accounting Journal, 5(1), 6. <https://doi.org/10.37253/gfa.v5i1.4702>