

Pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Current Ratio* Terhadap *Dividen Payout Ratio* Melalui *Return On Asset*

Melva Saidah Tanjung^{1*}, Liza Novietta¹, Desi Ika¹

Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Harapan Medan
Jl. Imam Bonjol, Jati, Kota Medan, Sumatera Utara, Indonesia
Email: melvatanjung0311@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset* sebagai variabel *intervening* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 secara parsial. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 63 perusahaan dan sampel dalam penelitian ini adalah berjumlah 30 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah *Path Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*, *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*, *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset* dan *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*.

Kata Kunci: *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio* and *Current Ratio* on *Dividend Payout Ratio* through *Return On Assets* as an *intervening variable* in LQ45 companies listed on the IDX in 2016-2020 partially. The sampling technique used is *purposive sampling*, which means that the sample selection is based on certain criteria. The total population in this study were 63 companies and the sample in this study was 30. The analysis technique used is *Path Analysis*. The results showed that the *Net Profit Margin* had a significant effect on *Return On Assets*, the *Debt to Equity Ratio* had a significant effect on *Return On Assets*, the *Current Ratio* had a significant effect on *Return On Assets*, the *Net Profit Margin* had no significant effect on the *Dividend Payout Ratio*, and the *Debt to Equity Ratio* had a significant effect on significant effect on the *Dividend Payout Ratio*, the *Current Ratio* has no significant effect on the *Dividend Payout Ratio*, *Return On Assets* has a significant effect on the *Dividend Payout Ratio*, *Net Profit Margin* has a significant effect on the *Dividend Payout Ratio* through *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio* has a significant effect on the *Dividend Payout Ratio* through *Return On Assets* and *Current Ratio* has no significant effect on *Dividend Payout Ratio* through *Return On Assets*.

Keywords: *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*

DOI: <https://doi.org/10.55983/inov.v1i4.171>



PENDAHULUAN

Dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa *capital gain* dan *dividen*. Kebijakan bidang keuangan yang dijalankan perusahaan harus selaras dan serasi dengan tujuan maksimalisasi keuntungan yang merupakan tujuan utama dari perusahaan. Salah satu kebijakan yang utama untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan adalah kegiatan investasi. Semakin besar investasi maka semakin berkurang *dividen* yang dibagikan, dan apabila dana *internal equity* kurang mencukupi dari dana yang dibutuhkan untuk investasi maka bisa dipenuhi dari eksternal khususnya dari utang (Laili dkk, 2015:2).

Kebijakan *dividen* perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) -nya yaitu *presentase* laba yang dibagikan dalam bentuk *dividen* tunai, yang berarti besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* ini akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain juga berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Dari sisi investor, *dividen* merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investor menanamkan dananya di pasar modal. Kebijakan *dividen* cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar *dividen* setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan *presentase* dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cashdividend* disebut *Dividend Payout Ratio* (Riyanto 2017: 266).

Umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk *dividen* maupun *capitalgain*. Masalah keagenan (*problema agency*) juga potensial mengurangi keputusan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sebagai principal. Alasannya, karena pihak manajemen sebagai agen cenderung akan berusaha meningkatkan kesejahteraannya. Pembayaran *dividen* juga salah satu upaya mengurangi masalah keagenan tersebut. Oleh karena itu, seorang investor atau investor potensial ditentukan untuk mampu memprediksi kebijakan *dividen* perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah *Net Profit Margin* (NPM). NPM mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba *netto* dari setiap penjualannya. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga laba bersih yang diperoleh juga akan semakin besar dengan demikian akan semakin besar pula DPRnya. Terdapat perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh NPM terhadap DPR, antara lain penelitian yang dilakukan oleh Yunita dan Friskarunia (2016), Rianti (2017), Yasa dan Wirawati (2016) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan hasil penelitian Parera (2016) menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Selain NPM, maka *Debt to Equity Ratio* juga salah satu faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. *Debt to Equity Ratio* dikenal juga sebagai rasio *Financial Leverage*. Fahmi (2014:74) menyatakan bahwa rasio *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal dan *assets*. *Leverage* keuangan dapat diartikan sebagai penggunaan aset dan sumber dana (*source of found*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh DER terhadap DPR di antaranya Rianti (2017), Perpatih (2016), Hayati dan Norbaiti (2016), Lanawati dan Amilin (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

(DPR). Sedangkan Wijaya dan Solikhin (2021) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Selain *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* juga mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. *Current Ratio* yang menurut Munawir (2014:71) adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu berarti bahwa perusahaan tersebut telah mempunyai alat pembayaran aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancar. Semakin tinggi *cash Ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham dan Houston, 2016). Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh CR terhadap DPR di antaranya Rianti (2017) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan Wijaya dan Solikhin (2021) menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Selain *Current Ratio*, *Return On Assets* juga mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. *Return On Assets* menurut Fahmi (2014:186), adalah aktiva didanai oleh para pemegang saham dan kreditor, maka rasio inipun harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam pengembalian kepada para penanam modal tersebut. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh DER terhadap DPR di antaranya Wijaya dan Solikhin (2021), Rianti (2017), Perpatih (2016), Hayati dan Norbaiti (2016) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan Anggreeini dkk (2020) menyatakan *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Alasan peneliti memilih LQ 45 sebagai objek penelitian yaitu guna menghindari adanya saham tidur dalam penelitian ini, serta didasari dengan pemikiran bahwa saham perusahaan LQ 45 menggambarkan pergerakan harga dan perdagangan secara aktif mempengaruhi keadaan pasar. Selain itu karena saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 terdiri dari berbagai jenis usaha dengan kapitalisasi pasar sebesar 75% dari kapitalisasi pasar secara keseluruhan, sehingga diharapkan dapat mewakili saham-saham perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (Oktavia, 2018).

Melihat fenomena adanya *research gap* dan inkonsistensi hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka menjadi menarik untuk diteliti lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* dengan menggunakan variabel *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return On Assets* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari penelitian terdahulu dari Wijaya dan Solikhin (2021). Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian yang peneliti ambil hanya masalah hasil penelitian dan variabel yang akan diteliti sehingga akan menghasilkan penelitian yang baru dan berbeda dengan yang lainnya. Penelitian terdahulu menggunakan 2 variabel bebas (*Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*), sedangkan pada penelitian ini menambahkan 1 variabel bebas (*Net Profit Margin*). Periode penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2014-2018, sedangkan pada penelitian ini dilakukan pada tahun 2016-2020. Perusahaan yang menjadi objek penelitian pada penelitian terdahulu adalah Perusahaan Non Keuangan, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan LQ45.

Dividend Payout Ratio

Menurut Arifin (2017: 270), kebijakan *dividen* merupakan keputusan perusahaan mengenai berapa besar *dividen* kas yang harus dibayarkan kepada investor serta keputusan pendanaan perusahaan guna meningkatkan dan mengharapkan adanya pertumbuhan

perusahaan itu sendiri. Sedangkan menurut Sudana (2019:167), arti dari kebijakan *dividen* adalah bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya *dividen* yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Menurut Keown (2014), arti dari *Dividend Payout Ratio* adalah jumlah *dividen* yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan atau pendapatan tiap lembar saham.

Dividend Payout Ratio yang ditentukan perusahaan untuk membayar *dividen* kepada para pemegang saham setiap tahun, dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah *dividen* yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. Para investor umumnya menginginkan pembagian *dividen* yang relatif stabil, karena dengan stabilitas *dividen* dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Laba Bersih}}$$

Net Profit Margin

Menurut Murhadi (2013: 64), “*Net Profit Margin* (NPM) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba *netto* dari setiap penjualannya”. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga laba bersih yang diperoleh juga akan semakin besar dengan demikian akan semakin besar pula DPRnya.

Net Profit Margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur *margin* laba bersih setelah bunga dan pajak atas penjualan *netto* pada suatu periode tertentu. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah:

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

Debt to Equity Ratio

Menurut Fahmi (2014:73), *Debt to Equity Ratio* (DER) mendefinisikan sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk *kreditor*. DER merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi rasio ini menunjukkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan serta kemungkinan pembayaran *dividen* (DPR) rendah. Rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas sehingga rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

Current Ratio

Pengertian *Current Ratio* menurut Kasmir (2014:134) bahwa rasio lancar atau (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. *Current Ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui likuiditas suatu perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* yang rendah menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk. Sebaliknya jika *Current Ratio* relatif

tinggi, likuiditas perusahaan relatif baik. Namun harus dicatat bahwa tidak pada semua kasus dimana *Current Ratio* tinggi, likuiditas perusahaan pasti baik. Meskipun aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar, perlu diingat bahwa item-item aktiva lancar seperti persediaan dan piutang terkadang sulit ditagih atau dijual secara tepat

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Return on Asset

Menurut Sartono (2018:120), arti dari *Return On Asset* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, *total* aset maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Harmono (2011:109) rasio *Return On Asset* menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektifitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Brigham dan Houston (2016:40) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan internal. *Return On Asset* adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. *Return On Asset* merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2017:304). Menurut Fahmi (2014:186), *Return On Assets* (ROA) didasarkan pada pendapat bahwa karena aktiva didanai oleh para pemegang saham dan kreditor, maka rasio ini harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam pengembalian kepada para penanam modal tersebut

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Kerangka Berfikir Konseptual

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset*

NPM mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba *netto* dari setiap penjualannya. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga laba bersih yang diperoleh juga akan semakin besar, dengan demikian akan semakin besar pula pendapatan perusahaan. Penelitian yang mendukung hasil NPM terhadap ROA di antaranya Saputri (2018) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Asset*

Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar kepercayaan dari pihak luar, hal ini sangat memungkinkan meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan modal yang besar maka kesempatan untuk meraih tingkat keuntungan juga besar. Dengan demikian pengaruh DER terhadap ROA adalah positif. Hal tersebut didukung oleh *pecking order theory* yang menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang, dan modal sendiri eksternal sebagai pilihan terakhir (Brigham dan Houston, 2016). Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh DER terhadap ROA di antaranya Ariani dan Bati (2019), Utama dan Muid (2014) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return On Asset*

Current Ratio merupakan salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Semakin tinggi CR suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya risiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil (Ang, 2017). Nilai CR yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor, namun mengindikasikan adanya dana yang menganggur (*idle cash*) sehingga akan mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan, akibatnya ROA juga semakin kecil. Dengan demikian diduga semakin besar nilai CR maka semakin kecil ROA (Ang, 2017). Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh CR terhadap ROA di antaranya Utama dan Muid (2014) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).

Pengaruh Net Profit Margin terhadap Dividend Payout Ratio

NPM mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba *netto* dari setiap penjualannya. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga laba bersih yang diperoleh juga akan semakin besar dengan demikian akan semakin besar pula DPRnya. Penelitian yang mendukung hasil ini. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh NPM terhadap DPR di antaranya Yunita dan Friskarunia (2016), Rianti (2017), Yasa dan Wirawati (2016) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Debt to Equity Ratio dikenal juga sebagai rasio *Financial Leverage*. (Fahmi, 2014:74) rasio *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal dan *assets*. *Leverage* keuangan dapat diartikan sebagai penggunaan aset dan sumber dana (*source of found*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh DER terhadap DPR di antaranya Rianti (2017), Perpatih (2016), Hayati dan Norbaiti (2016), Lanawati dan Amilin (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Current Ratio menurut Munawir (2014:71) adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu berarti bahwa perusahaan tersebut telah mempunyai alat pembayaran aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancar. Semakin tinggi *cash Ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham dan Houston, 2016). Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh CR terhadap DPR di antaranya Rianti (2017) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio

Return On Assets menurut Fahmi (2014:186), adalah aktiva didanai oleh para pemegang saham dan kreditor, maka rasio ini-pun harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam pengembalian kepada para penanam modal tersebut. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh DER terhadap DPR di antaranya Wijaya dan Solikhin (2021), Rianti (2017), Perpatih (2016), Hayati dan Norbaiti (2016) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh Net Profit Margin terhadap Dividend Payout Ratio melalui Return On Asset

NPM mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba *netto* dari setiap penjualannya. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif,

sehingga laba bersih yang diperoleh juga akan semakin besar, dengan demikian akan semakin besar pula pendapatan perusahaan. Penelitian yang mendukung hasil NPM terhadap DPR melalui ROA di antaranya Saputri (2018) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset* (ROA).

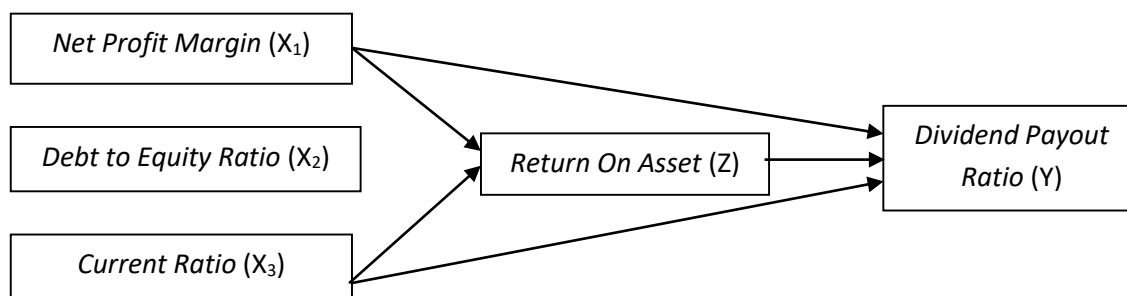
Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*

Leverage keuangan dapat diartikan sebagai penggunaan aset dan sumber dana (*source of found*) oleh perusahaan. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh DER terhadap DPR melalui ROA di antaranya Lanawati dan Amilin (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Asset*.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*

Current Ratio menurut Munawir (2014:71) adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh CR terhadap DPR melalui ROA di antaranya Rianti (2017) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan suatu kerangka penelitian. Oleh karena itu kerangka penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE

Menurut Sugiyono, (2018) penelitian kausalitas adalah penelitian yang ingin melihat apakah suatu variabel yang berperan sebagai variabel bebas berpengaruh terhadap variabel yang lain yang menjadi variabel terikat. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020 yang berjumlah 63 perusahaan. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria di atas berjumlah 30 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan analisis jalur.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Net Profit Margin	150	-1,11	4,14	2,4539	,83820
Debt to Equity Ratio	150	-1,97	2,43	,0322	1,07216
Current Ratio	150	3,44	6,89	5,2595	,59714
Dividend Payout Ratio	150	-,17	4,93	3,4187	,96136
Return On Asset	150	-3,82	3,84	1,6548	1,19966
Valid N (listwise)	150				

Net Profit Margin (X_1) pada tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa variabel *Net Profit Margin* memiliki nilai terendah sebesar -1.11 dan nilai tertinggi sebesar 4,14 dengan nilai rata-ratanya sebesar 2,4539 dan standar deviasinya (tingkat sebaran datanya) sebesar 0,83820. *Debt to Equity Ratio* (X_2) Pada tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai terendah sebesar -1.97 dan nilai tertinggi sebesar 2,43 dengan nilai rata-ratanya sebesar 0,0322 dan standar deviasinya (tingkat sebaran datanya) sebesar 1,07216. *Current Ratio* (X_3) pada tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa variabel *Current Ratio* memiliki nilai terendah sebesar 3,44 dan nilai tertinggi sebesar 1,89 dengan nilai rata-ratanya sebesar 5,2595 dan standar deviasinya (tingkat sebaran datanya) sebesar 0,59714.

Dividend Payout Ratio (Y) pada tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai terendah sebesar -0,17 dan nilai tertinggi sebesar 4,93 dengan nilai rata-ratanya sebesar 3,4187 dan standar deviasinya (tingkat sebaran datanya) sebesar 0,96136. *Return On Asset* (Z) pada tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa variabel *Return On Asset* memiliki nilai terendah sebesar -3,82 dan nilai tertinggi sebesar 3,84 dengan nilai rata-ratanya sebesar 1,6548 dan standar deviasinya (tingkat sebaran datanya) sebesar 1,19966.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 1. One Sampel Kolmogrov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		150
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,84107802
Most Extreme Differences	Absolute	,043
	Positive	,043
	Negative	-,036
Test Statistic		,043
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan tabel 2 di atas terlihat bahwa nilai signifikansi (*Asymp.Sig 2-tailed*) sebesar 0,193. Karena signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0,193 > 0.05$), maka nilai residual tersebut telah normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolineritas

		Coefficients^a			T	Sig.	Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	1,974	,749		2,637	,009		
	Net Profit Margin	,873	,085	,610	10,297	,000	,960	1,042
	Debt to Equity Ratio	-,666	,078	-,595	-8,512	,000	,688	1,453
	Current Ratio	-,464	,138	-,231	-3,359	,001	,713	1,403

a. Dependent Variable: Return On Asset

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai VIF dari nilai *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* lebih kecil atau di bawah 10, ini berarti tidak terkena multikolineritas antara variabel independen dalam model regresi. nilai *tolerance* dari nilai *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* lebih besar dari 0,1, ini berarti tidak terdapat multikolineritas antar variabel independen dalam model regresi

Tabel 4. Hasil Uji Glejser

		Coefficients^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,606	,465		1,302	,195
	Net Profit Margin	-,040	,053	-,064	-,763	,447
	Debt to Equity Ratio	,086	,049	,173	1,761	,080
	Current Ratio	,027	,086	,030	,314	,754

a. Dependent Variable: Abs_Res

Berdasarkan Tabel 4, diketahui nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel *Net Profit Margin* (X_1) adalah 0,447, nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X_2) adalah 0,080, nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel *Current Ratio* (X_3) adalah 0,754. Karena ketiga variabel nilai signifikansi variabel di atas lebih besar dari 0,05, maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji glejser, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

		Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	,713 ^a	,508	,498	,84968	1,621	

a. Predictors: (Constant), Current Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio

b. Dependent Variable: Return On Asset

Berdasarkan tabel 5 di atas, diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* yang diperoleh adalah sebesar 1,621 dengan ketentuan angka D-W di antara -2 sampai >2 berarti tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan hasil nilai *Durbin Watson* yang berada di antara $-2 < 1,621 < 2$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi.

Analisis Jalur Sub Struktur I

Tabel 6. Koefisien Determinasi Model Sub Struktur 1

<i>Model Summary^b</i>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,713 ^a	,508	,498	,84968	1,621

a. Predictors: (Constant), Current Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio

b. Dependent Variable: Return On Asset

Nilai *R Square* menunjukkan nilai 0,508 artinya bahwa kemampuan variabel *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* menjelaskan *Return On Asset* adalah sebesar 50,8% sedangkan sisanya sebesar 0,492 atau 49,2% merupakan nilai di luar variabel model Sub Struktur I.

Tabel 7. Pengujian Kelayakan Model Sub Struktur I

<i>ANOVA^a</i>						
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1						
Regression	109,034	3	36,345	50,342	,000 ^b	
Residual	105,404	146	,722			
Total	214,438	149				

a. Dependent Variable: Return On Asset

b. Predictors: (Constant), Current Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio

Nilai probabilitas pengujian adalah sebesar 0,000 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 (0,000 < 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa model analisis jalur sub struktur I telah fit.

Tabel 8. Pengujian Hipotesis Model Sub Struktur 1

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1					
(Constant)	1,974	,749		2,637	,009
Net Profit Margin	,873	,085	,610	10,297	,000
Debt to Equity Ratio	-,666	,078	-,595	-8,512	,000
Current Ratio	-,464	,138	-,231	-3,359	,001

Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Return On Asset* Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (p) *Net Profit Margin* adalah 0,000, maka dapat ditetapkan bahwa probabilitas < Alpha (p < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*. Besarnya nilai *Net Profit Margin* mempengaruhi *Return On Asset* adalah sebesar 0,610.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return On Asset* Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (p) *Debt to Equity Ratio* adalah 0,000, maka dapat ditetapkan bahwa probabilitas < Alpha (p < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*. Besarnya nilai *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi *Return On Asset* adalah sebesar -0,595.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return On Asset* Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (p) *Current Ratio* adalah 0,001, maka dapat ditetapkan bahwa probabilitas < Alpha (p < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*. Besarnya nilai *Current Ratio* mempengaruhi *Return On Asset* adalah sebesar -0,231.

Sub Struktur II

Tabel 9. Koefisien Determinasi Model Sub Struktur II

<i>Model Summary^b</i>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,357 ^a	,127	,103	,91030	2,360

a. Predictors: (Constant), Return On Asset, Current Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio
b. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

Nilai *R Square* menunjukkan nilai 0,127 artinya bahwa kemampuan variabel *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return On Asset* menjelaskan *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar 12,7% sedangkan sisanya sebesar 0,873 atau 87,3% merupakan nilai di luar variabel model Sub Struktur II.

Tabel 10. Pengujian Kelayakan Model Sub Struktur II

<i>ANOVA^a</i>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17,554	4	4,389	5,296	,001 ^b
	Residual	120,154	145	,829		
	Total	137,708	149			

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio
b. Predictors: (Constant), Return On Asset, Current Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio

Nilai probabilitas pengujian adalah sebesar 0,001 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 (0,001 < 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa model analisis jalur Sub struktur II telah fit.

Tabel 11. Pengujian Hipotesis Model Sub Struktur II

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4,079	,821		4,969	,000
Net Profit Margin	-,107	,119	-,093	-,897	,371
Debt to Equity Ratio	-,214	,103	-,239	-2,091	,038
Current Ratio	-,132	,154	-,082	-,861	,391
Return On Asset	,184	,089	,230	2,078	,039

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* Tabel 11 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (p) *Net Profit Margin* adalah 0,371, maka dapat ditetapkan bahwa probabilitas > Alpha (p > 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Besarnya nilai *Net Profit Margin* mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar -0,093.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* Tabel 11 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (p) *Debt to Equity Ratio* adalah 0,038, maka dapat ditetapkan bahwa probabilitas < Alpha (p < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Besarnya nilai *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar -0,239.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* Tabel 11 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (p) *Current Ratio* adalah 0,391, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Besarnya nilai *Current Ratio* mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar -0,082

Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* Tabel 11 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (p) *Return On Asset* adalah 0,039, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Besarnya nilai *Return On Asset* mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar 0,230

Pengaruh Tidak Langsung

Tabel 12. Pengujian Sobel I

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.610	Sobel test: 2.43142686	0.05770274	0.01503948
b	0.230	Aroian test: 2.41079676	0.05819653	0.01591772
s _a	0.085	Goodman test: 2.4525958	0.0572047	0.01418296
s _b	0.089	Reset all	Calculate	

Tabel 12 menunjukkan bahwa pada pengujian Sobel Test nilai probabilitasnya (p -value) adalah 0,015 lebih kecil dari 0,05 ($0,015 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*

Tabel 13. Pengujian Sobel II

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-0.595	Sobel test: -2.44762602	0.05591132	0.01438008
b	0.230	Aroian test: -2.42897517	0.05634063	0.01514157
s _a	0.078	Goodman test: -2.46671321	0.05547868	0.01363595
s _b	0.089	Reset all	Calculate	

Tabel 13 menunjukkan bahwa pada pengujian Sobel Test nilai probabilitasnya (p -value) adalah 0,014 lebih kecil dari 0,05 ($0,014 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*.

Tabel 14 Pengujian Sobel III

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-0.231	Sobel test: -1.40493619	0.03781666	0.16004025
b	0.230	Aroian test: -1.33622957	0.03976113	0.18147425
s _a	0.138	Goodman test: -1.48546242	0.03576664	0.13742137
s _b	0.089	Reset all	Calculate	

Tabel 14 menunjukkan bahwa pada pengujian Sobel Test nilai probabilitasnya (p -value) adalah 0,160 lebih besar dari 0,05 ($0,160 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*.

Pembahasan

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset*

Dari hasil uji regresi diperoleh hasil bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* ($0,000 < 0,05$). NPM mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba *netto* dari setiap penjualannya. Semakin besar NPM, maka kinerja

perusahaan akan semakin produktif, sehingga laba bersih yang diperoleh juga akan semakin besar, dengan demikian akan semakin besar pula pendapatan perusahaan. Berdasarkan sistem *Du Pont*, ROA dapat diperoleh dari perkalian antara faktor *net profit margin* (NPM) dengan perputaran aktiva. *Net profit margin* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari setiap penjualan yang diciptakan, sedangkan perputaran aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari aktiva yang dimiliki. Sehingga besar kecilnya *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turnover* suatu perusahaan sangat ditentukan oleh penjualan bersih (Sari, 2013). Apabila salah satu (atau keduanya) dari faktor tersebut meningkat, maka ROA juga akan meningkat. Dengan demikian ROA menunjukkan antara laba perusahaan dengan seluruh sumber daya yang ada dan aktivitas penjualan perusahaan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputri (2018) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Asset*

Dari hasil uji regresi diperoleh hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* ($0,000 < 0,05$). Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar kepercayaan dari pihak luar, hal ini sangat memungkinkan meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan modal yang besar maka kesempatan untuk meraih tingkat keuntungan juga besar. Dengan demikian pengaruh DER terhadap ROA adalah positif. Hal tersebut didukung oleh *pecking order theory* yang menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang, dan modal sendiri eksternal sebagai pilihan terakhir (Brigham dan Houston, 2016). Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ariani dan Bati (2019), Utama dan Muid (2014) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return On Asset*

Dari hasil uji regresi diperoleh hasil bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* ($0,001 < 0,05$). *Current Ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi CR suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya risiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil (Ang, 2017). Nilai CR yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor, namun mengindikasikan adanya dana yang menganggur (*idle cash*) sehingga akan mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan, akibatnya ROA juga semakin kecil. Dengan demikian diduga semakin besar nilai CR maka semakin kecil ROA (Ang, 2017). Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Muid (2014) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari hasil uji regresi diperoleh hasil bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* ($0,371 > 0,05$). Susanti (2019:195) menyatakan *Net Profit Margin* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* karena laba yang diperoleh sebagian besar perusahaan adalah rendah sehingga perusahaan tidak mampu membayar *dividen*. Berdasarkan laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh IDX, semakin besar nilai *Net Profit Margin* menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Artinya ketika *Net Profit Margin* naik maka *Dividend Payout Ratio*

akan menurun. Meskipun margin laba bersih perusahaan semakin stabil namun perusahaan tidak bisa membayarkan *dividen* kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan karena kecilnya marginal laba bersih sehingga *profit margin* yang dimiliki perusahaan belum bisa untuk digunakan untuk membayar *dividen* perusahaan.

Net Profit Margin mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba *netto* dari setiap penjualannya. Semakin besar *Net Profit Margin*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga laba bersih yang diperoleh juga akan semakin besar dengan demikian akan semakin besar pula *Dividend Payout Rationya*. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunita dan Friskarunia (2016), Rianti (2017), Yasa dan Wirawati (2016) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Dari hasil uji regresi diperoleh hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* ($0,038 < 0,05$). *Debt to Equity Ratio* dikenal juga sebagai rasio *Financial Leverage*. (Fahmi, 2014:74) rasio *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal dan *assets*. *Leverage* keuangan dapat diartikan sebagai penggunaan aset dan sumber dana (*source of found*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rianti (2017), Perpatih (2016), Hayati dan Norbaiti (2016), Lanawati dan Amilin (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Dari hasil uji regresi diperoleh hasil bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* ($0,391 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (*Current Ratio*) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham dan sebaliknya. Berdasarkan hasil penelitian perubahan *Current Ratio* tidak akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen perusahaan, hal ini kemungkinan perusahaan memiliki aktiva lancar yang kurang produktif. Contohnya kas yang tidak digunakan secara efisien, piutang yang kurang produktif (sudah jatuh tempo) serta persediaan yang menumpuk (sehingga dapat menyebabkan kerusakan dan kadaluarsa) yang dapat menyebabkan kerugian sehingga perusahaan tidak dapat membagikan dividen.

Current Ratio menurut Munawir (2014:71) adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu berarti bahwa perusahaan tersebut telah mempunyai alat pembayaran aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancar. Semakin tinggi *cash Ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham dan Houston, 2016). Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rianti (2017) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio

Dari hasil uji regresi diperoleh hasil bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* ($0,039 < 0,05$). *Return On Asset* (ROA) juga merupakan

tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk operasional. *Return On Asset* (ROA) yang semakin besar menunjukkan kinerja keuangan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar., sehingga dapat dikatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Menurut Hery (2016:193) bahwa : “Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.”

Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Solikhin (2021), Rianti (2017), Perpatih (2016), Hayati dan Norbaiti (2016) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*

Dari hasil uji regresi diperoleh hasil bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset* ($0,015 < 0,05$). NPM mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba *netto* dari setiap penjualannya. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga laba bersih yang diperoleh juga akan semakin besar, dengan demikian akan semakin besar pula pendapatan perusahaan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputri (2018) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset* (ROA).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*

Dari hasil uji regresi diperoleh hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset* ($0,014 < 0,05$). Menurut Hery (2016:162) bahwa : “Makin tinggi rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memnuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Perusahaan dengan rasio ini yang tinggi dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi”. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lanawati dan Amilin (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Asset*.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*

Dari hasil uji regresi diperoleh hasil bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset* ($0,160 > 0,05$). Hasil uji diatas, menyatakan bahwa Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020 semakin besar nilai *Current Ratio* dan *retrun on asset* tidak akan berpengaruh terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham. Likuiditas merupakan kewajiban perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Dengan semua pembayaran kewajiban jangka pendek yang dilakukan perusahaan maka adanya pencapaian bahwa perusahaan mampu membayarnya. Dengan adanya pencapaian atas pembayaran jangka pendek maka diharapkan perusahaan pun mampu untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dengan itu adanya pencapaian bahwa perusahaan mampu membayar seluruh kewajibannya termasuk dengan kewajiban kepada pemegang saham. Semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *Current Ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan (Handayani dalam Marlina dan Danica, 2014). Akan tetapi, *Current Ratio* tidak secara langsung dapat

membayarkan dividen harus melalui ROA. Karena, *Current Ratio* hanya untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan mampu membayarkan seluruh kewajibannya termasuk pembayaran dividen. Hasil ini diperkuat dengan hasil penelitian oleh Wahyudi (2020) yang menunjukkan bahwa pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* dimediasi *Return On Asset* menghasilkan nilai positif tidak signifikan. Begitu juga dengan pendapat Anggreeini dkk (2020) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset*

SIMPULAN

Hasil pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan dalam penelitian, yaitu: *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset* Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset* Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset* Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020

Saran dalam penelitian ini adalah : Objek penelitian dapat memilih objek selain indeks LQ45 seperti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga populasi dan sampel penelitian menjadi lebih banyak dan bervariasi. Berdasarkan pengujian determinansi menyatakan bahwa 50,8% variabel independen yang berkontribusi mempengaruhi variabel dependen. Artinya, masih banyak faktor lain selain *Net Profit Margin*, *debt to equity ratio* dan *Current Ratio* yang dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Untuk peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain yang memiliki nilai kontribusi yang lebih besar terhadap *Dividend Payout Ratio* seperti *cash ratio*, *total assets turn over*, ukuran perusahaan (*Size*) dan *growth* serta faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti tentang penelitian yang sama, variabel *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio* dapat digantikan dengan variabel lain, seperti *Gross Profit Marginal*, *Return On Equity*, dan *Return On Investment* yang bertujuan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *Dividend Payout Ratio*.

REFERENSI

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* Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Volume 18 No. 2 Desember 2014
- Anderson, David R., Dennis J., Sweeney., Thomas A., Williams., (2014). *Statistics for Business and Economics*. Canada : Cengage learning.
- Ang, Robert. (2017). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:Media Staff Indonesia.
- Anggreeini, Sri Wenny., Setiadi, Daryono dan Anwar, Samsul. (2020). Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Melalui *Return On Asset* Pada PT. Gudang Garam TBK. *Jurnal Investasi*. Vol.6. No. 1. September 2020. Hlm 173-182.
- Ariani, Devi dan Bati. (2019). Pengaruh CR, DER dan DAR Terhadap ROA pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Asahan*.
- Arifin, Z. (2017). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Kampus Fakultas Ekonomi UI: EKONISIA.
- Arsyad, Muhammad., Haeruddin, Sitti Hartati., Muslim, Muslim Faisal A. R. Pelu. Muhammad. (2021). *The Effect Of Activity Ratios, Liquidity, And Profitability On The Dividend Payout Ratio*. *Indonesia Accounting Journal*. Vol. 3 No. 1.
- Atmaja, Lukas Setya. (2018). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:Andi.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*: Semarang, Badan Penerbit UNDIP.
- Hanafi, Mamduh M dan Halim, Abdul. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi. 4. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Hanif, M., & Bustamam. (2017). Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Firm Size* dan *Earning Per Share* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 2 (1), 73-81.
- Harahap, S. S. (2017). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. (Edisi 1). Jakarta : Bumi. Aksara.
- Harun, Sulfikram dan Jeandry, Gregorius. (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 Riset Akuntansi*, Volume 5, Nomor 2, Maret 2018, Hlm 122-137.
- Hayati, Nurul dan Norbaiti. (2016). Pengaruh *Cash Position*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Asset Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri. *Jurnal Spread*. Volume 6 Nomor 1.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Grasindo.
- Jogiyanto. (2018). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Keown. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Kuniawan, Esti Rusdiana., Arifati, Rina dan Andini, Rita. (2016). Pengaruh *Cash Position*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Current Ratio*, *Firm Size*, *Price Earning Ratio*

- dan *Total Assets Turn Over Terhadap Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2007-2014. *Journal Of Accounting*, Volume 2 No.2 Maret 2016.
- Laili, M., Darmawan, N. A. S., & Sinarwati, N. K. (2015). Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Kepemilikan Manajerial, *Return On Assets* dan *Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI periode 2009-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*. Vol. 3. No. 1. ISSN : 2614-1930. Hal : 1-11.
- Laim, Wisriati., Nangoy, Sientje C. dan Murni, Sri. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol.3 No.1 Maret 2015. Hal.1129-1140.
- Lanawati dan Amilin. (2015). *CashRatio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, Growth dan Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP* Vol. 2, No. 1, Juni 2015, hal 55- 64.
- Mahfiroh, S. dan Ermalina. (2021). *Asset Growth, Leverage dan Return On Equity* Sebagai Faktor *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Indeks Lq45 Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*. Vol.9, No.1, 2021. Hal 51-56.
- Mardaleni. (2014). Analisis Pengaruh *Return On Equity, Debt Equity Ratio Dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan *Property dan Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*. Volume 2, Nomor 2, Mei 2014 : 73 -79.
- Marlina, Lisa dan Danica, Clara. (2014). Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio*, *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol.2, No.1, Hal.1-6.
- Muhammadinah dan Jamil, Mahmud Alfian. (2015). Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *I-Economics Journal*, Vol. 1. No. 1.
- Munawir, S. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, W.R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Oktavia, Vicky. (2018). Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas. dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* di Bursa Efek Jakarta. *Masters Thesis*, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Parera, Dwidarnita. (2016). Pengaruh *Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)* Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks LQ45 Di Bei Periode 2009-2013. *Jurnal EMBA*. Vol.4 No.2 Juni 2016,
- Perpatih, Z. (2016). Pengaruh ROA dan DER terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*. Volume 4, Nomor 3, September 2016 : 205 - 211.
- Prasetyo, F. N dan Sampurno, R. D. (2013). Analisis Pengaruh *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Company's Growth, Firm Size, dan Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). *Diponegoro Journal Of Management*. Volume 2, Nomor 2, Tahun 2013, Halaman 1-12.

- Puspita, E. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan *Market Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur. *Ekulilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*. Vol. 12. No. 1. Hal : 17-35. ISSN : 1858-165X (print).
- Rianti, Gesit Uun. (2017). Analisis Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015. *Simki-Economic*. Vol. 01 No. 01. Tahun 2017.
- Riyanto, B. (2017). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Saputri, Jani. (2018). Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return On Asset* (ROA) Pada Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- Sartono, Agus. (2018). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE- Yogyakarta.
- Soepranto, J. (2012). *Teknik Riset Pemasaran dan Ramalan Penjualan*, Jakarta: Rineka Cipta.
- Sudana, I. (2019). *Teori Akuntansi*. Semarang : Badan Penerbit Undip.
- Sugiyono, (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sulistiyo. (2017). *Metode Riset Bisnis*. Yogyakarta : Andi.
- Utama, Alfarizi Cahya dan Muid, Abdul. (2014). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Debt Asset Ratio*, dan Perputaran Modal Kerja Terhadap *Return On Asset* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2012. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 03, Nomor 02, Tahun 2014, Halaman 1-13.
- Wahyudi, Chandra. (2020). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *Return On Asset* sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di BEI (Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatra Utara Medan).
- Wijaya, Rico dan Solikhin, Agus. (2021). Pengaruh *Current Ratio* Dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Melalui *Return On Asset* (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018).
- Yasa, Kadek Dwi Mahendra dan Wirawati, Ni Gusti Putu. (2016). Pengaruh *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, Dan *Debt to Equity Ratio* Pada *Dividend Payout Ratio*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.16. 2. Agustus (2016) : 921-950.
- Yunita, Nur Afni dan Friskarunia, Nova. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, *Earning Per Share*, *Net Profit Margin* dan Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Volume 4, Nomor 1, Februari 2016.
- Yusuf, Muhammad dan Rahmawati, Wa Ode Siti. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Earning Per Share* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mega Aktiva*. Volume 5, Nomor 1, April 2016.