

## Pengaruh *Cash Ratio*, Pertumbuhan Perusahaan, *Return On Asset*, *Debt To Total Asset* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Kadek Tata Asprita Dewi<sup>1</sup>

I Dewa Made Endiana<sup>2</sup>

I Gusti Ayu Asri Pramesti<sup>3</sup>

Universitas Mahasaraswati Denpasar

[dewaendiana@unmas.ac.id](mailto:dewaendiana@unmas.ac.id)

### Abstract

*Dividend policy is a decision to divide the profits earned by the company as dividends or to hold profits in the form of retained earnings to be used as company investment financing. Companies need to pay attention to the factors that affect dividend policy. This study was conducted with the aim of knowing the effect of the cash ratio, company growth, return on assets, debt to total assets and debt to equity ratio on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. The population of this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020. The sample in this study were 63 manufacturing companies which were determined based on the purposive sampling method. The analytical technique used in this research is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that the cash ratio, company growth, debt to total assets, and debt to equity ratio have no effect on dividend policy, while return on assets has a positive effect on dividend policy. Further research can develop this research by using other variables which in theory have an influence on dividend policy.*

**Keywords:** *Dividend Policy, Cash Ratio, Company Growth, Return On Assets, Debt To Total Assets and Debt To Equity Ratio*

### PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia memiliki peranan penting sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi, yang merupakan salah satu alternatif penanaman modal. Bagi perusahaan, BEI membantu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dengan cara *go public* yaitu kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang *go public*) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya (Basir dan Fakhruddin, 2005:28).

Dividen merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Mertayani, 2015). Dividen adalah distribusi pendapatan perusahaan yang merupakan hak pemegang saham yang dapat berupa kas, aktiva, atau bentuk lain. Perusahaan menentukan keputusan untuk pembagian dividen yang harus diambil melalui kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), rasio ini merupakan perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba bersih per lembar dan mencerminkan seberapa besar persentase pembagian dividen dari hasil pendapatan bersih dalam suatu perusahaan. Perusahaan Manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berbagai macam kendala bisa dihadapi oleh perusahaan sehingga tidak dapat melakukan pembayaran dividen. Beberapa perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020 mengalami *trend* yang fluktuatif seperti yang terjadi pada PT. Kalbe Farma Tbk. perusahaan yang bergerak dibidang industri farmasi yang berdiri sejak tahun 1966. Perusahaan ini mengalami peningkatan laba dari tahun 2018 sebesar Rp. 2,497 triliun dan di tahun 2019 menjadi Rp. 5.537 triliun, akan tetapi mengalami penurunan dividen pada tahun 2019 ([www.kalbe.co.id](http://www.kalbe.co.id)). Jumlah dividen yang dibagikan pada tahun 2018 adalah

49,60% atau sebesar Rp. 1,22 triliun dan mengalami penurunan menjadi 37,40% atau sebesar Rp. 937,5 miliar pada tahun 2019. Penurunan pembayaran dividen tersebut menarik untuk diteliti karena adanya kondisi yang kontradiktif, di saat adanya kenaikan laba bersih terjadi penurunan pembayaran dividen.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, salah satunya, yaitu *cash ratio*. *Cash Ratio* menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya (Kasmir,2015:139). Semakin tinggi *cash ratio* maka semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dewi (2019), Septiana (2016) dan Dapa (2020) menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan Mardani (2018), Karjono (2019) dan Devi, dkk. (2020) menyatakan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan Perusahaan (*Growth Ratio*) menggambarkan tentang kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya (Kasmir,2015:114). Perusahaan yang pertumbuhannya tinggi mempunyai kemampuan untuk membayar dividen yang lebih stabil, sedangkan perusahaan yang pertumbuhannya rendah berusaha menarik dana dari luar atau hutang untuk mendanai investasinya yang menyebabkan pembayaran dividen kurang stabil. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita dan Sudjarni (2016), Septiana (2016) dan Pratiwi (2019) menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan Mardani (2018), Simanjuntak (2016) dan Ihwandi (2019) menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

*Return On Asset* adalah rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu (Laili,dkk.,2016). Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga dividen yang dibagikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Afas, dkk. (2017), Laili, dkk (2016) dan Septiana (2016) menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan Tjhoa (2020) menyatakan *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

*Debt To Total Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat atau membandingkan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan, atau dengan kata lain yaitu melihat berapa besar aktiva perusahaan yang didanai oleh utang (Kasmir,2015:112). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Ariesa (2020) dan Putri (2018) menyatakan bahwa *debt to total asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan Antari (2016), Tandiono, dkk. (2019) menyatakan bahwa *debt to total asset* berpengaruh negatif sedangkan Welas (2017), Mardani (2018) dan Simanjuntak (2016) menyatakan bahwa *debt to total asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan modal (Kasmir, 2015:158). Peningkatan hutang yang terjadi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiana (2016), Karjono (2019) dan Primananda (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan Afas, dkk. (2017) dan Dapa (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif sedangkan Laili, dkk. (2016), Mufidah (2016) dan Hanif, dkk. (2017) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur memiliki jumlah yang lebih banyak dibandingkan perusahaan lain di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka penulis tertarik untuk

melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Cash Ratio*, Pertumbuhan Perusahaan, *Return On Asset*, *Debt To Total Asset*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020”.

## TELAAH LITELATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Brigham dan Houston (2014:184) menyatakan teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa mendatang. Teori sinyal muncul karena adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan para investor. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan.

### Pengaruh *Cash ratio* terhadap kebijakan dividen

*Cash ratio* menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya (Kasmir,2015:139). Perusahaan dengan menggunakan jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan, hal ini menjadikan *cash ratio* menjadi faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan pada para pemegang saham. Dividen merupakan *cash flow*, jadi semakin kuat posisi kas atau semakin tinggi likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen pada pemegang saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Septiana (2016), Tjhoa (2020) dan Putra dan Dewi (2019) menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : *Cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

### Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen

Pertumbuhan Perusahaan menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang pertumbuhannya tinggi mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen lebih stabil, karena perusahaan memiliki potensi laba yang semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Septiana (2016), Pratiwi (2019) dan Novita Sudjarni (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

### Pengaruh *Return On Asset* terhadap kebijakan dividen

*Return On Asset* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Kasmir,2015:152). Perusahaan yang dapat memperoleh profit tinggi maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan usaha dan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan. Hal ini menginterpretasikan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada pembagian dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Afas, dkk. (2017), Laili, dkk. (2016) dan Septiana, dkk. (2016) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : *Return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

### Pengaruh *Debt to total asset* terhadap kebijakan dividen

Rasio *Debt to total asset* menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktiva operasionalnya (Kasmir,2015:163). Semakin meningkat rasio *debt to total asset* maka hal tersebut berdampak terhadap semakin berkurangnya laba bersih yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham karena pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan hutang terlebih dahulu daripada pembagian dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Mardani (2018), Antari (2016) dan Tandiono, dkk. (2019) menyatakan bahwa *debt to total asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: *Debt to total asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen**

**Pengaruh *Debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen**

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan modal (Kasmir,2015:158). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Peningkatan hutang yang terjadi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Purnasari, dkk (2020), Afas, dkk (2017) dan Dapa (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>5</sub> : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen**

#### METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 dengan mengakses web resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Objek penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Pemilahan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018:122). Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020.
- 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan serta dapat diakses selama periode 2018-2020.
- 3) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode 2018-2020.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, jumlah sampel penelitian adalah 63 perusahaan dengan periode pengamatan selama 3 tahun sehingga terdapat 189 sampel. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dalam penelitian ini, data dikumpulkan dengan cara mencatat, mengamati, menghitung, mempelajari serta menganalisis data-data dalam bentuk laporan tahunan perusahaan manufaktur yang didapat dari mengakses *website* BEI melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

##### Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 1

##### Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-1,873	,423		-4,433	,000
	CR	,022	,073	,028	,297	,767
	PP	,056	,056	,072	1,001	,318
	ROA	,149	,075	,144	1,992	,048
	DTA	-,502	,341	-,253	-1,473	,142
	DER	,083	,210	,069	,395	,693

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel 2, dapat dinyatakan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DPR = -1,873 + 0,022 CR + 0,056 PP + 0,149 ROA - 0,502 DTA + 0,083 DER$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -1,873 berarti apabila *Cash Ratio* (CR), Pertumbuhan Perusahaan (PP), *Return On Asset* (ROA), *Debt To Total Asset* (DTA) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) bernilai 0 (konstan), maka nilai Kebijakan Dividen (DPR) sebesar -1,873.
2. Nilai koefisien regresi *Cash Ratio* sebesar 0,022 dengan nilai signifikansi 0,767 > 0,05 sehingga *Cash Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
3. Nilai koefisien regresi Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,056 dengan nilai signifikansi 0,318 > 0,05 sehingga Pertumbuhan Perusahaan (PP) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
4. Nilai koefisien regresi *Return On Asset* sebesar 0,149 dengan nilai signifikansi 0,048 < 0,05. Hal ini berarti bahwa apabila *Return On Asset* (ROA) naik satu-satuan, maka nilai kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 0,149 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.
5. Nilai koefisien regresi *Debt To Total Asset* sebesar -0,502 dengan nilai signifikansi 0,142 > 0,05 sehingga *Debt To Total Asset* (DTA) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
6. Nilai koefisien regresi *Debt To Equity Ratio* sebesar 0,083 dengan nilai signifikansi 0,693 > 0,05 sehingga *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

### Pengaruh *Cash Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena pembagian dividen merupakan kebijakan perusahaan yang bersifat jangka panjang, sehingga likuiditas tidak menjadi pertimbangan ketika memutuskan *dividend payout ratio* akan tetapi kecukupan kas digunakan untuk kepentingan lain seperti operasional perusahaan atau investasi demi perkembangan perusahaan (Karjono, 2019). *Cash ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai kewajiban jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardani (2018), Karjono (2019) dan Devi, dkk. (2020) yang menyatakan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dewi (2019), Septiana (2016) dan Dapa (2020) yang menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena terdapat pembiayaan tersendiri terkait penambahan aset perusahaan, sehingga tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi tingkat *dividend payout ratio* Mardani (2018). Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran bagaimana perkembangan usaha yang dilakukan periode sekarang dibandingkan dengan periode

sebelumnya (Riyanto,2001:299). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardani (2018), Simanjuntak (2016) dan Ihwandi (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novita dan Sudjarni (2016), Septiana (2016) dan Pratiwi (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh *Return On Asset* terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *Return On Asset* merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin besar *return on asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) terhadap aset semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afas, dkk (2017), Laili, dkk (2016) dan Septiana (2016) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dewi (2019), Primananda (2020) dan Tjhoa (2020) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh *Debt To Total Asset* terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis keempat menyatakan bahwa *debt to total asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. *Debt to total asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena komitmen perusahaan untuk melakukan pembayaran hutang secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar atau kecilnya hutang perusahaan Welas (2017). Bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen selama penggunaan hutang harus diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Welas (2017), Mardani (2018) dan Simanjuntak (2016) yang menyatakan bahwa *debt to total asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Ariesa (2020) dan Putri (2018) yang menyatakan bahwa *debt to total asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis kelima menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dana tersebut untuk melakukan kegiatan operasional dan investasi guna mendapatkan laba yang lebih besar dibandingkan sebelum menggunakan hutang. Bahkan jika adanya kenaikan hutang, perusahaan tetap dapat membayar dividen selama penggunaan hutang diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laili, dkk (2016), Mufidah (2016) dan Hanif, dkk. (2017) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiana (2016), Karjono (2019) dan Primananda (2020) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
2. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
3. *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

4. *Debt To Total Asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
5. *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

Keterbatasan dan saran dalam penelitian ini adalah sampel penelitian hanya terbatas pada periode pengamatan yang relatif pendek yaitu tahun 2018-2020 dan perusahaan manufaktur saja. Penelitian selanjutnya disarankan jumlah tahun pengamatan sebaiknya diperpanjang untuk memberikan hasil penelitian yang lebih komprehensif.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Afas, dkk. 2017. "Pengaruh *Cash ratio, Return On Assets, Pertumbuhan Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Dividend payout ratio*". *Jurnal. Ekonomi dan Kewirausahaan Vol 17 Juni 284-299*
- Antari, Kurnia. 2016. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Mahasaraswati Denpasar*
- Basir, Saleh dan Hendy M. Fakhruddin. (2005). Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham melalui Tindakan Korporasi. Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Brigham, Eugene F & Joel F. Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku 1 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat
- Dapa, Debora. 2020. Pengaruh *Cash Ratio, Net Profit Margin, Growth Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018*. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati Denpasar
- Devi, Elana dan Mispriyanti. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi 2(3) Juni 2020*
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Semarang: Universitas Diponegoro Semarang
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN
- Hanafi, Mamduh M. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Unit Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Hanif, Muammar dan 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 (JIMEKA). Vol.2 No. 1 (2017) Hal. 73-81*
- Ihwindi, Lalu Risal. 2019. "Pengaruh *Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Pertumbuhan Perusahaan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah (ALIANSI). Vol. 3 No. 2. 2019*
- Karjono, Albertus. 2019. "Pengaruh *Cash Ratio, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017)*". *e-Journal. Manajemen Bisnis, Vol. 22 No. 3*
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Laili, dkk. 2016. "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)*". *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 Vol 3 No. 1*

- Mardani, Ronny. 2018. "Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Debt to total asset (DTA)*, *Cash ratio*, *Pertumbuhan Perusahaan* dan *Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen*". *Jurnal. Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia Vol 1 No 1 Universitas Islam Malang*
- Mertayani, dkk (2015). "Analisis Pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2015)". *E-Journal.S1 Akuntansi Pendidikan Ganesha. Vol 3 No 1*
- Mufidah, dkk (2016). "Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014". *Jurnal Fokus. Vol 6. No. 2.2016.*
- Novita dan Sudjarni. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal. Universitas Udayana. Vol 4 No. 10.*
- Pratiwi, Febriana. 2019. *Free Cash Flow, Company Growth, Risiko Bisnis dan Karakteristik Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*. *Skripsi. Universitas Sebelas Maret Surakarta*
- Primananda, Ryno Edryan. 2020. Pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta*
- Putri, Mudifa Riani. 2018. Pengaruh *Debt To Total Asset*, *Cash Ratio* dan *Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Skripsi. Universitas Lampung Bandar Lampung*
- Purnasari, dkk. 2020. "Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Total Asset Turnover* Dan *Asset Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017*". *Jurnal. Universitas Prima Indonesia Medan*
- Putra, Ade Gema dan Dewi, Sutra Aminar. 2019. "Pengaruh *Cash Ratio*, *Time Interest Earned* dan *Return On Asset* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2011-2015)" *Journal of /https://osf.io/preprints/7hse3/.*
- Riyanto, Bambang, 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat: 266, Yogyakarta: BPFE.
- Sanjaya, Ganda dan Ariesa Yeni. 2020. "Pengaruh *Return On Equity*, *Debt To Asset Ratio*, dan *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Listing Di BEI Periode 2013-2018". *E-Jurnal. Fakultas Ekonomi Universitas Prima Indonesia. Vol 1 No II*
- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE
- Septiana, Miladia. 2016. "Analisis Pengaruh *Cash ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Firm Size* dan *Growth Opportunity Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013)*". *Jurnal. Universitas Diponegoro Semarang*
- Simanjuntak, Melliana Sandra. 2016. "Pengaruh *Return On Asset*, *Growth*, *Total Asset Turnover*, *Ownership*, *Firm Size*, dan *Debt To Total Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012". *Jurnal Lentera Akuntansi. Vol 2 No.2 November 2016*
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supriyono, R.A. 2018. *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta: UGM Press



- Tandiono, C, dkk. 2019. “Pengaruh *Debt to Total Asset Ratio*, *Cash Ratio*, *Earning Per Share* dan *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017”. *Jurnal Akrab Juara*. Vol 4 No.2 Edisi Mei 2019 (110-125)
- Tjhoa, Elisa. 2020. “Pengaruh *Free Cash Flow*, Pertumbuhan, *Return On Asset*, *Cash ratio*, *debt To Equity Ratio* Dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)”. *Jurnal*. Vol 12, No. 1 Universitas Multimedia Nusantara
- Welas. 2017. “Pengaruh Posisi Kas, Ukuran Perusahaan, *Return On Asset* dan *Debt To Total Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)”. *E-Jurnal Akuntansi Keuangan*. Vol 6 No. 1. Universitas Budi Luhur
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Universitas Udayana Denpasar.