
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2017-2019

Septi Kristianti¹

Ni Luh Gde Novitasari²

Ni Luh Putu Widhiastuti³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: novitasari@unmas.ac.id

Abstract

Dividend policy is an important decision for the company because it will have a big impact on the company's growth. This study aims to analyze the factors that influence dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. The population of this study is all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. The research sample was selected using purposive sampling method. The sample in this study amounted to 33 manufacturing companies, so the total sample was 99 units of the company. The analytical tool used to test the hypothesis is multiple linear regression analysis. The results showed that the cash ratio and return on assets had a positive effect on dividend policy. Debt to total assets and debt to equity ratio have a negative effect on dividend policy. Suggestions for further researchers are expected to increase the types of companies such as finance and insurance and real estate in order to obtain a larger number of samples to get more accurate results.

Keywords: *Cash ratio, return on assets, debt to total assets, debt to equity ratio, and dividend policy*

PENDAHULUAN

Perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dana jangka panjangnya dengan cara menjual saham atau menerbitkan obligasi di pasar modal. Pasar modal dipandang sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana atau investor (Tandelilin, 2010:26). Dalam menentukan keputusan investasi, investor harus lebih berhati-hati dan memahami dahulu informasi yang berhubungan dengan perusahaan yang menerbitkan saham. Investor perlu melakukan berbagai analisis, baik analisis teknik maupun fundamental. Analisis tersebut berguna untuk menilai saham-saham yang akan dipilih dan untuk mengetahui tingkat *return* yang diharapkan dalam menentukan strategi investasi yang akan dilakukan. Tujuan utama investor melakukan penanaman modal untuk mendapatkan pengembalian investasi atau keuntungan (*return*) dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan manajemen perusahaan berusaha memaksimalkan kesejahteraan investornya dengan membuat keputusan yang baik berupa kebijakan dividen dan pendanaan.

Menurut Rudianto (2012:290) dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh pihak manajemen bukan merupakan keputusan yang mudah karena hal tersebut menentukan apakah dividen yang dibagikan dapat menarik investor atau tidak. Apabila dividen dibagikan seluruhnya kepada investor, maka kepentingan perusahaan untuk meningkatkan laba dengan tambahan modal yang ada akan terabaikan. Sebaliknya, jika laba dibagikan hanya sedikit, maka kepentingan pemegang saham akan terabaikan (Pradnyawati, dkk, 2022).

Salah satu fenomena terjadi pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk yang merupakan perusahaan manufaktur produsen semen terbesar di Indonesia. Pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) dilaporkan pendapatan laba bersih 2019 senilai Rp 2,39 triliun. Direktur Pemasaran dan *Supply Chain* Semen Indonesia, Adi Munandir mengatakan, perseroan akan membagikan dividen sebesar 10 persen dari total nilai laba bersih atau sekitar Rp 239,22 miliar. Sisa laba bersih sebesar 90 persen atau sekitar Rp 2,15 triliun akan disimpan sebagai cadangan lainnya. Berdasarkan fenomena diatas, terdapat dua dampak yang saling bertentangan. Oleh karena itu, besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham perlu pertimbangan manajemen dan ditentukan melalui kebijakan dividen.

Menurut Diana (2011), kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama karena dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan pada pemegang saham dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Menurut Laim, dkk (2015) kebijakan dividen sangat penting untuk menentukan penempatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali pada perusahaan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, dan beberapa faktor lainnya. Dalam penelitian ini akan diteliti 4 (empat) faktor yang berhubungan dengan kebijakan dividen yaitu, likuiditas yang diproyeksikan melalui *cash ratio*, profitabilitas yang diproyeksikan dengan *return on asset ratio*, solvabilitas yang diproyeksikan dengan *debt to total asset ratio* dan *debt to equity ratio*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena jumlah perusahaan yang masuk kategori perusahaan manufaktur lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Alasan lain memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian ini adalah karena saham perusahaan manufaktur lebih banyak diminati oleh investor daripada perusahaan lainnya.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep *Agency Theory* menurut Scott (2015) adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*, dimana *principal* adalah pihak yang mempekerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*. Sebagai agen pihak manajemen memiliki banyak informasi tentang perusahaan tersebut diantaranya informasi mengenai kemampuan dan risiko perusahaan, serta tata cara mengelola perusahaan, sedangkan pemegang saham memiliki sedikit informasi. Hal tersebut menyebabkan dalam prakteknya manajer seringkali mengutamakan kepentingan pribadi, sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan manajer tersebut karena dapat menambah biaya bagi perusahaan sehingga akan menurunkan keuntungan yang diterima.

Menurut Rachmad (2013) masalah keagenan ini akan menimbulkan *agency cost*, yaitu biaya yang meliputi biaya pengawasan, biaya ikatan, biaya sisa. Biaya pengawasan terhadap aktivitas manajer, biaya ikatan dalam meyakinkan manajer bekerja untuk kepentingan *principal* tanpa perlu pengawasan, biaya sisa merupakan perbedaan *return* yang diperoleh karena perbedaan keputusan investasi antara prinsipal dan agen. Pradana dan Sanjaya (2014) menyebutkan bahwa munculnya biaya keagenan dapat diminimalisir dengan melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham, sehingga perusahaan tidak memiliki dana yang berlebih dan tidak akan disalahgunakan oleh berbagai pihak internal yang tidak

bertanggungjawab. Dengan demikian, selain sebagai sarana perusahaan untuk meyakinkan investor agar berinvestasi kembali pada perusahaannya, kebijakan dividen dapat digunakan sebagai suatu alat pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen perusahaan.

Pengaruh *Cash Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Hery (2015) rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada. Semakin tinggi *cash ratio* pada suatu perusahaan menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *cash ratio* berarti jumlah uang tunai yang tersedia semakin besar, sehingga pelunasan hutang akan terjamin. Oleh karena itu makin kuat posisi kas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk cenderung membayarkan dividen kepada pemegang saham. Jadi *cash ratio* dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk memprediksi perubahan *dividend payout ratio* (DPR). Berdasarkan penelitian Rian dan Sukartha (2015) dan Putra dan Dewi (2018) menemukan bahwa *cash ratio* mempunyai hubungan positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Pribadi dan Sampurno (2012) menjelaskan *Return on assets* (ROA) adalah perbandingan antara *net income* dengan total aset. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki pada masa lalu yang kemudian dianalisis untuk memproyeksikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa mendatang. Semakin tinggi keuntungan yang diterima perusahaan, maka berpengaruh pada tingginya ketersediaan dana pada perusahaan yang dialokasikan untuk dividen, atau dengan kata lain semakin tinggi *return on asset* (ROA) maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak.

Bukti empiris yang menghubungkan *return on asset* (ROA) dengan dividen dilakukan oleh Ekayanti dan Haryetti (2012) dan Diana (2011) menunjukkan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap dividen. Peningkatan ROA perusahaan dijadikan pertimbangan bagi manajemen dalam mengambil keputusan dividen. Berdasarkan uraian di atas hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini yaitu:

H₂ : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Total Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Mardani (2018) *debt to total asset* merupakan rasio antara total hutang (*total debts*) baik hutang jangka pendek (*current liability*) dan hutang jangka panjang terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar (*current assets*) maupun aktiva tetap (*fixed asset*) dan aktiva lainnya (*others assets*). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin meningkatnya rasio DAR (dimana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (*earnings after tax*) semakin berkurang, maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (Basuki, 2012). Hasil penelitian Noeriyanto (2017) menyatakan bahwa *debt to total asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₃ : *Debt to Total Asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk

membayar hutang. Menurut Atmoko, dkk (2017) semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini disebabkan karena semakin rendah proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin rendah pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan dibayarkan.

Hasil penelitian Pratiwi, dkk (2016) dan Rian dan Sukartha (2015) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori yang telah dijelaskan, hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H₄ : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diakses di *www.idx.co.id*. Obyek yang diteliti dalam penelitian ini adalah *cash ratio*, *return on asset*, *debt to total asset*, *debt to equity ratio*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2019. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2018:125). Dari 156 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019 ditemukan 33 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dengan jumlah amatan dalam 3 tahun sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 99.

Definisi Operasional Variabel

Cash Ratio

Cash ratio menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki perusahaan didalam menjamin seluruh utang lancarnya. Dividen merupakan *cash outflow*, dengan demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Menurut Kasmir (2016:136) *cash ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{cash}}{\text{current liability}} \dots\dots\dots(1)$$

Return On Asset (ROA)

Marietta (2013) menyatakan bahwa *Return On Asset* adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yang merupakan bunga dan pajak. Menurut Kasmir (2016:202) variabel ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(2)$$

Debt to Total Asset (DAR)

Menurut Andhani (2019) *debt to total asset* (DAR) adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan aktiva atau asset yang dimiliki. Apabila hasil dari *debt to total asset ratio* tinggi maka semakin tinggi resiko perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Menurut Sutrisno (2012:217) variabel ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(3)$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Andhani (2019) *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki. Rasio ini merupakan salah satu rasio penting

karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dan perusahaan tersebut. Menurut Sutrisno (2012:218) *debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots(4)$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Dalam kebijakan dividen ini diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Sudana (2011:24) DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \dots\dots\dots(5)$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, alat analisis statistik yang digunakan yaitu model regresi linier berganda, yaitu dengan menggunakan program SPSS. Regresi linear berganda adalah model regresi linear dengan melibatkan lebih dari satu variabel bebas atau prediktor. Model regresi dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 DAR + \beta_4 DER + e \dots\dots\dots(6)$$

Dimana:

- E = Error term, diasumsikan
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- CR = *Cash Ratio*
- ROA = *Return on Asset*
- DAR = *Debt to Total Asset*
- DER = *Debt to Equity Ratio*
- DPR = *Divident Payout Ratio*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	99	.01	5.05	.7314	.95234
ROA	99	.01	.47	.1014	.08046
DAR	99	.09	.74	.3541	.16434
DER	99	.10	2.91	.6868	.58685
DPR	99	.02	3.52	.4335	.43631
Valid N (listwise)	99				

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.375	.061		6.105	.000
CR	.091	.021	.340	4.323	.000
ROA	.234	.031	.537	7.583	.000
DAR	-.565	.146	-.269	-3.881	.000

DER	-.164	.046	-.221	-3.564	.001
-----	-------	------	-------	--------	------

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai konstanta (β_0) sebesar 0,375 dan koefisien regresi β_1 sebesar 0,091; β_2 sebesar 0,234; β_3 sebesar -0,565; β_4 sebesar -0,164. Dari nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut dapat dibuat persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = 0,375 + 0,091CR + 0,234ROA - 0,565DAR - 0,164DER$$

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini sudah memenuhi uji asumsi klasik diantaranya data dalam penelitian ini sudah berdistribusi normal, penelitian ini bebas dari adanya multikolinieritas, penelitian ini tidak terdapat autokorelasi, dan penelitian ini tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Uji Model Fit (Uji F)

Tabel 3
Hasil Model Fit (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13.369	4	3.342	59.433	.000 ^a
Residual	5.286	94	.056		
Total	18.656	98			

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 3 diperoleh nilai F sebesar 59,433 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang $\leq 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *cash ratio*, *return on asset*, *debt to total asset*, dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.847 ^a	.717	.705	.23715	1.925

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,705 atau 70,5% yang berarti bahwa variasi dari variabel dependen, yaitu pengungkapan *dividend payout ratio* mampu dijelaskan sebesar 70,5% oleh variabel independen yaitu *cash ratio*, *return on asset*, *debt to total asset*, dan *debt to equity ratio*. Sisanya sebesar 0,295 atau 29,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

Uji t

Tabel 5
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	.375	.061		6.105	.000
CR	.091	.021	.340	4.323	.000
ROA	.234	.031	.537	7.583	.000
DAR	-.565	.146	-.269	-3.881	.000
DER	-.164	.046	-.221	-3.564	.001

Berdasarkan Tabel 5 dapat dijelaskan pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut:

- 1) Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 5, variabel *cash ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,091, nilai t hitung 4,323 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sehingga H₁ diterima.
- 2) Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 5.9, variabel *return on asset* memiliki koefisien regresi sebesar 0,234 nilai t hitung 7,583 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap terhadap kebijakan dividen, sehingga H₂ diterima.
- 3) Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa *debt to total asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 5.9, variabel *debt to total asset* memiliki koefisien regresi sebesar -0,565, nilai t hitung -3,881 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *debt to total asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sehingga H₃ diterima.
- 4) Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 5.9, variabel *debt to equity ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -0,164 nilai t hitung -3,564 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap terhadap kebijakan dividen, sehingga H₄ diterima.

Pengaruh *Cash Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan, variabel *cash ratio* menunjukkan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa hipotesis pertama (H₁) diterima. Menurut Kho (2017) rasio kas (*cash ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan total kas (tunai) dan setara kas perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Rasio kas ini pada dasarnya adalah penyempurnaan dari rasio cepat (*quick ratio*) yang digunakan untuk mengidentifikasi sejauh mana dana (kas dan setara kas) yang tersedia untuk melunasi kewajiban lancar atau hutang jangka pendeknya. Semakin tinggi *cash ratio* berarti jumlah uang tunai yang tersedia semakin besar, sehingga pelunasan hutang akan terjamin. Oleh karena itu makin kuat posisi kas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk cenderung membayarkan dividen kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rian dan Sukartha (2015) yang menemukan hasil bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan, variabel *return on asset* menunjukkan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa hipotesis kedua (H₂) diterima. Menurut Rahmah (2019) *return on assets* adalah rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode. Dapat dikatakan bahwa satu-satunya tujuan aset perusahaan adalah menghasilkan pendapatan dan tentunya juga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan itu sendiri.

Tingkat pengembalian aset atau *return on assets* ini sebenarnya juga dapat dianggap sebagai imbal hasil investasi (*return on investment*) bagi suatu perusahaan karena pada umumnya aset modal (*capital assets*) seringkali merupakan investasi terbesar bagi kebanyakan perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diterima perusahaan, maka berpengaruh pada tingginya ketersediaan dana pada perusahaan yang dialokasikan untuk

dividen, atau dengan kata lain semakin tinggi *return on asset* (ROA) maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chiptodjojo (2019) dan penelitian Rian dan Sukartha (2015) yang menemukan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Total Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan, variabel *debt to total asset* menunjukkan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa hipotesis ketiga (H_3) diterima. Menurut Mardani (2018) *debt to total asset* merupakan rasio antara total hutang (*total debts*) baik hutang jangka pendek (*current liability*) dan hutang jangka panjang terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar (*current assets*) maupun aktiva tetap (*fixed asset*) dan aktiva lainnya (*others assets*). Semakin meningkatnya rasio DAR (dimana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (*earnings after tax*) semakin berkurang, maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (Basuki, 2012). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya penelitian Noeriyanto (2017) yang menyatakan bahwa *debt to total asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan, variabel *debt to equity ratio* menunjukkan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa hipotesis keempat (H_4) diterima. Menurut Edusaham (2020) *debt to equity ratio* adalah hasil perbandingan antara total utang (*debt*) perusahaan dengan total ekuitas (*equity*) yang dimilikinya. *Debt to equity ratio* adalah salah satu jenis rasio *leverage*, yang dalam pengukurannya dipakai untuk menilai seberapa besar modal perusahaan dibiayai oleh utang.

Menurut Pratiwi, dkk (2016) utang yang melebihi batas optimal menunjukkan utang yang terlalu tinggi dan menyebabkan perusahaan memiliki risiko gagal bayar yang lebih tinggi sehingga semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Semakin meningkatnya DER maka semakin besar beban utang yang harus dibayar perusahaan sehingga akan menurunkan profit perusahaan sedangkan profit lebih dahulu digunakan untuk melunasi utang daripada membayarkan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahma (2019) dan Rian dan Sukartha (2015) yang menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut:

- 1) *Cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- 2) *Return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- 3) *Debt to total asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
- 4) *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Adapun saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu dapat menambah jenis perusahaan seperti keuangan dan asuransi dan *real estate* agar memperoleh jumlah sampel yang lebih banyak untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat dan dapat meneliti lebih banyak lagi variabel lain diluar penelitian ini seperti *current ratio*, ukuran perusahaan, *earning per share*, dan lainnya untuk memperoleh hasil *R Square* yang lebih tinggi dan hasil yang lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

Andhani, Destian. 2019. Pengaruh Debt to Total Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Net Profit Margin Serta Dampaknya terhadap Harga Saham pada Perusahaan

- Elektronik di Bursa Efek Tokyo tahun 2017-2016. *Jurnal Sekuritas*. Vol 3, No 1. Pp 45-64.
- Atmoko, Yudha., Defung, F., dan Tricahyadinata, Irsan. 2017. Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Journal FEB Unmul*, Vol 14, No 2. Pp 103-109.
- Basuki, Arief. 2012. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Total Assets Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Chiptodjojo, Victor. 2019. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Properti dan Manufaktur di BEI 2015-2017. *Skripsi*. Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala. Surabaya.
- Dewi, Ida Ayu Putri Pertami., dan Sedana, Ida Bagus Panji. 2018. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 7 No 7. Pp 3623-3652.
- Edusaham. 2019. <https://www.edusaham.com/2019/09/pengertian-debt-to-equity-ratio-der.html>. Diakses 11 September 2020.
- Ekayanti, Ririn Araj., dan Haryetti. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity, Set, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*, Vol 20 No 3. Pp 11-18.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- 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. *Jurnal EMBA*, Vol 3 No 1. Pp 1129-1140.
- Latiefasari, Hani Diana. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Mardani, Ronny Malavia. 2018. Pengaruh Return On Asset, Debt to Total Asset, Cash Ratio, Growth, dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, Vol. 1 No 1. Pp 32-43.
- Noeriyanto, Erlinalis Anggraeni. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Tahun 2011-2015. *STIE Perbanas Surabaya*, Vol. 01 Pp 1-19.
- Pramana, Gede Rian Aditya., dan Sukartha, I Made. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol 12 Iss 2. Pp. 221-232.
- Pradnyawati, K. D. M., Putra, G. B. B., & Suryandari, N. N. A. (2022). Pengaruh Kepemilikan Saham, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 2(1), 2196-2204.
- Pratiwi, Rahmawati Dwika., Siswanto, Ely., dan Istanti, Lulu Nurul. Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Tahun 21*, Vol 2. Pp 136-145.
- Pribadi, Anggit Satria., dan Sampurno, R Djoko. 2012. Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. Vol 1 No 1. Pp 212-211.
- Rachmad, Anggie Noor., dan Muid Dul. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, dan Return on Asset (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Undip*, Vol 2 No 3. Pp 1-11.
- Rahma, Rena Amalia. 2019. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program

- Studi Manajemen Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional Veteran. Jakarta.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Scott, R. William. 2015. *Financial Accounting Theory*. Seventh Edition. Pearson Prentice Hall: Toronto.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiono. 2018. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Kesebelas. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, edisi 1. Yogyakarta: Kanisius.