

**Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Firm Size*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*
(Studi Empiris pada perusahaan publik yang terdaftar di Indeks LQ-45 periode 2013-2017)**

Lianita

Rinny Meidiyustiani, S.E., M.Akt.

lianitalinvimart@gmail.com ; meidiyustiani@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

ABSTRACT

***Analysis the Effect of Cash Ratio, Firm Size, Return On Assets, and Debt to Equity Ratio on Dividend Payout Ratio
(Empirical studies on public companies listed on the LQ-45 Index for the period 2013-2017)
(xviii Pages, 141 Pages, 2018, 34 Tabels, 8 Images, 8 Attachments)***

Dividend policy is a decision to determine whether the profits obtained by the company will be distributed to shareholders as dividends or will be held as a source of investment funds in the future. This study aims to examine the effect of Cash Ratio, Firm Size, Return On Assets, and Debt to Equity Ratio on the Dividend Payout Ratio in public companies listed in the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. The research sample consisted of 17 publics registered in the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017 using Purposive Sampling techniques. The analytical tool used in this study is multiple linear regression, classical assumption test, and correlation coefficients that are processed using SPSS version 20.0 for Windows. Based on the results of the study it is known that the Cash Ratio, Firm Size, and Return On Asset variables don't have a significant effect on the Dividend Payout Ratio. While the Debt to Equity Ratio has a significant negative effect on the Dividend Payout Ratio.

Keywords: Cash Ratio, Firm Size, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, and Dividend Payout Ratio

PENDAHULUAN

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Dalam aktivitas dipasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa *capital gain* dan *dividend*. Sebelum menanamkan modalnya, para investor akan menilai seberapa baik buruknya suatu perusahaan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan. Dalam kondisi demikian setiap perusahaan dituntut untuk dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi agar tetap mempunyai keunggulan dan daya saing dalam upaya menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin.

Pada tahun 2013, telah terjadi reformasi harga energi bersubsidi dimana tingkat kenaikan harga bahan bakar dan listrik menyebabkan pengurangan pendanaan subsidi energi. Hal ini berdampak pada fluktuasi harga saham sehingga menimbulkan keputusan investor dalam melakukan penanaman modal terhadap perusahaan dimana perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 mengalami penurunan kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar merupakan gambaran nilai pasar dan prospek bisnis dalam pasar modal. Jika harga saham turun maka nilai kapitalisasinya pun turun dan sebaliknya. Kapitalisasi pasar mempunyai hubungan korelasi langsung dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan hubungan tersebut merupakan acuan dalam mengukur tingkat keuntungan investasi yang diharapkan para investor yaitu dividen (www.indonesia-investments.com). Tentunya hal tersebut menjadikan kebijakan dividen sebagai topik yang sangat menarik untuk diteliti. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan penentu perusahaan dalam pengambilan sebuah keputusan untuk membagi dividen kepada para investor dan menjadi salah satu keputusan yang sangat penting bagi manajemen perusahaan. Rasio pembayaran dividen dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (Novianti dan Amanah, 2017). Dalam penelitian ini menggunakan variabel-variabel rasio keuangan dalam memprediksi kebijakan dividen. Rasio keuangan yang digunakan adalah *Cash Ratio*, *Firm Size*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio*.

Cash Ratio merupakan kecenderungan investor terhadap dividen, sehingga kemampuan perusahaan dalam mengeluarkan kas berkurang dan menimbulkan hubungan dengan *Dividend Payout Ratio*. Jika posisi kas perusahaan kuat maka semakin besar kemampuan untuk membayar dividen (Zaman, 2018).

Firm Size menggambarkan skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal, antara lain: total penjualan, total aktiva, dan rata-rata penjualan perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar akan memiliki akses yang lebih mudah menuju pasar modal. Aliran kas dalam jumlah besar yang masuk dari pasar modal memungkinkan perusahaan dapat membagikan dividen dalam jumlah besar (Sukirman dan Erlinda, 2016).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Widyastuti, 2018). Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Sebaliknya semakin rendah keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Pemilihan *Return On Asset* sebagai proksi profitabilitas didasarkan atas rasio dalam pengukuran kemampuan menghasilkan laba pada masa lalu dan rasio ini bisa memproyeksikan masa depan untuk melihat kemampuan laba pada masa mendatang.

Peningkatan hutang pada akhirnya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika hutang semakin besar maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin kecil. *Debt to Equity Ratio* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan atau dana yang memiliki beban tetap (hutang dan atau saham) dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dibandingkan biaya aset dan sumber dana, sehingga menguntungkan bagi perusahaan maupun pemegang saham (Sholikhah dan Hermanto, 2017).

Dari penjelasan di atas maka penelitian ini bermaksud untuk melakukan pengujian secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Variabel yang akan diuji dalam penelitian ini adalah *Cash Ratio*, *Firm Size*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio*. Adapun alasan faktor-faktor tersebut dijadikan sebagai variabel independen adalah untuk membuktikan eksistensi hasil penelitian yang diperoleh sebelumnya. Penelitian ini mengambil judul: **Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Firm Size*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada perusahaan publik yang terdaftar di Indeks LQ-45 periode 2013-2017).**

Penelitian ini menggunakan batasan terhadap ruang lingkup penelitian. Agar dapat memberikan pemahaman yang lebih baik. Pembatasan masalah dalam penelitian ini meliputi:

1. Variabel bebas dalam penelitian ini ada empat yaitu: *Cash Ratio*, *Firm Size*, *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* sedangkan variabel terikatnya adalah *Dividend Payout Ratio*.
2. Perusahaan publik yang terdaftar di indeks LQ-45.
3. Penelitian menggunakan periode selama lima tahun dimulai dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

KAJIAN TEORI

Landasan Teori

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan. Dengan kewenangan yang dimiliki manajer bertindak bukan hanya untuk kepentingan pemegang saham tetapi juga untuk kepentingan pribadi. Hal ini tidak disukai oleh para pemegang saham karena dengan adanya masalah tersebut akan menambah *cost* perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang diterima pemegang saham.

Karena perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham itulah yang menimbulkan masalah keagenan (*Agency Conflict*) (Yurinawati dan Andayani, 2017).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini mempunyai hubungan dengan *Dividend Payout Ratio* karena membahas naik turunnya harga di pasar seperti: harga saham, obligasi, dan lain-lain. *Signalling theory* menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu keadaan perusahaan di masa lalu dan saat ini baik sinyal keberhasilan maupun kegagalan manajemen (Utama dan Gayatri, 2018).

Kerangka Pemikiran

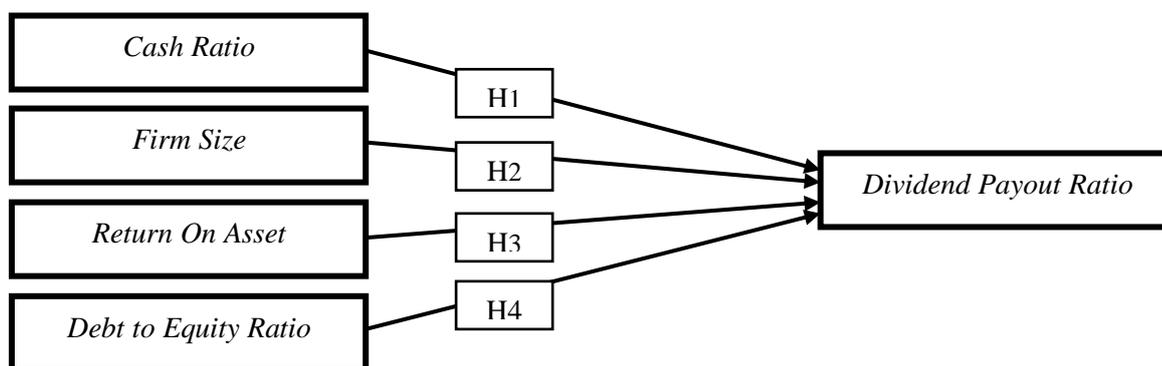
Cash Ratio atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (Lestari dan Sulistyawati, 2017).

Firm Size menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula pendapatan yang dihasilkan sehingga menyebabkan laba yang dihasilkan semakin tinggi dan akan berpengaruh terhadap dividen yang akan diterima para pemegang saham juga akan semakin tinggi (Hanif dan Bustamam, 2017).

Return On Asset juga merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasional. Semakin besar nilai *Return On Asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengembalian investasi (dividen) juga semakin besar (Murni dan Sumampow, 2016).

Debt to Equity Ratio menggunakan proporsi total hutang perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Peningkatan hutang pada akhirnya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban membayar hutang lebih diprioritaskan dibandingkan dengan pembagian dividen (Zaman, 2018).

kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Hipotesis

Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Cash Ratio atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (Lestari dan Sulistyawati, 2017). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan

Sari dan Sudjarni (2015), *Cash Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham dikarenakan perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya kepada pihak eksternal perusahaan.

H₁: *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Firm Size dianggap mampu mempengaruhi kebijakan dividen dimana perusahaan yang besar dapat dengan mudah memperoleh sumber dana atau pinjaman dari kreditur karena banyak memiliki akses di pasar modal (Yurinawati dan Andayani, 2017). Jika laba yang dihasilkan perusahaan semakin besar maka dividen yang akan dibagikan juga akan semakin besar. Selain itu, badan usaha yang memiliki ukuran lebih besar diperkirakan akan mampu membayarkan dividen yang lebih besar pula dibandingkan badan usaha yang berukuran kecil. Hal tersebut tercermin dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Gantino dan Iqbal (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₂: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

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

Return On Asset menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan (Utama dan Gayatri, 2018). Perusahaan yang mempunyai *Return On Asset* tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Semakin besar *Return On Asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pembayaran dividen semakin besar. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hanif dan Bustamam (2017) diperoleh hasil *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H₃: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Debt to Equity Ratio dengan nama lain *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung akan membagikan dividen dengan jumlah yang rendah (Sholikhah dan Hermanto, 2017). Perusahaan yang mempunyai tingkat *Leverage* lebih rendah akan berpeluang untuk membayar dividen dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* tinggi hal ini termasuk ke dalam sinyal positif karena perusahaan dapat meminimalisir hutang sehingga investor mengharapkan pembagian dividen yang besar. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Zaman (2018) diperoleh hasil *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H₄: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

METODE PENELITIAN

Tipe penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kausal yaitu bertujuan untuk meneliti hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan publik yang tercatat di indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013 hingga tahun 2017 (www.idx.co.id) yang terdiri dari 45 (empat puluh lima) emiten dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Investor jangka panjang biasanya membidik saham di LQ-45 sebagai

acuan investasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, yang artinya ditentukan dengan mempertimbangkan tujuan penelitian berdasarkan kriteria-kriteria yang ditentukan terlebih dahulu. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan publik yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.
2. Perusahaan publik yang konsisten bertahan dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.
3. Perusahaan publik yang terdaftar dalam indeks LQ-45 yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2017.
4. Perusahaan publik yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang konsisten membagikan dividen periode 2013-2017.

Model Penelitian dan Alat Analisis Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Model penelitian antar variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan:

- Y : *Dividend Payout Ratio*
 α : Konstanta
 $\beta_1 - \beta_4$: Koefisien regresi masing-masing variabel
 X_1 : *Cash Ratio*
 X_2 : *Firm Size*
 X_3 : *Return On Asset*
 X_4 : *Debt to Equity Ratio*
 ϵ : *Standard Error*

Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan program *Statistical Product For Service Solution* (SPSS) versi 20.0 *for windows* untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang telah dihipotesiskan dalam pengujian.

PEMBAHASAN

Analisis Koefisien Determinasi (Uji R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.386 ^a	.149	.106	.24812	1.741

a. Predictors: (Constant), LN_X1_CASHR, X2_SIZE, X3_ROA, LN_X4_DER

b. Dependent Variable: Y_DPR

Sumber: Hasil *output* data diolah dengan SPSS 20.0 (2018).

Besarnya nilai *Adjusted R Square* (R²) adalah sebesar 0,106. Dapat disimpulkan bahwa sebesar 10,6% dari nilai *Dividend Payout Ratio* perusahaan publik yang terdaftar dalam indeks LQ-45 ditentukan oleh *Cash Ratio*, *Firm Size*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* sedangkan sisanya 89,4% (100% - 10,6%) yang disebabkan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

Analisis Uji Kelayakan Model (Uji-F)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.861	4	.215	3.497	.011 ^b
Residual	4.925	80	.062		
Total	5.786	84			

a. Dependent Variable: Y_DPR

b. Predictors: (Constant), LN_X1_CASHR, X2_SIZE, X3_ROA, LN_X4_DER

Sumber: Hasil *output* data diolah dengan SPSS 20.0 (2018).

Diketahui bahwa nilai signifikansi dari tabel Anova adalah 0,011 artinya lebih kecil dari 0,05 yang artinya model regresi ini layak digunakan.

Pengujian Hipotesis Penelitian (Uji-T)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.671	1.146		-.585	.560
1 LN_X1_CASHR	-.026	.040	-.106	-.646	.520
X2_SIZE	.031	.037	.096	.841	.403
X3_ROA	.419	.392	.133	1.070	.288
LN_X4_DER	-.147	.052	-.432	-2.843	.006

a. Dependent Variable: Y_DPR

Sumber: Hasil *output* data diolah dengan SPSS 20.0 (2018).

Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Cash Ratio* adalah sebesar $0,520 > 0,05$ artinya secara parsial variabel *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini mungkin disebabkan oleh tidak adanya pengaruh ketersediaan kas perusahaan menunjukkan bahwa besar kecilnya kas yang tersedia tidak mempengaruhi secara langsung tinggi atau rendahnya dividen yang akan dibagikan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketersediaan kas perusahaan dapat diduga tidak digunakan untuk memberikan dividen kepada para pemegang saham. Ketersediaan kas perusahaan dapat digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan dan untuk kesempatan investasi jangka pendek perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saputra dan Yunita (2017) yang menyatakan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Zaman (2018) yang menyatakan bahwa pengaruh variabel *Cash Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Firm Size* adalah sebesar $0,403 > 0,05$, yang berarti secara parsial variabel *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* hal ini dikarenakan tinggi rendahnya dividen yang akan dibagikan perusahaan tidak dilihat dari besar

kecilnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki peluang investasi yang baik mungkin akan lebih memilih mengalokasikan laba ditahannya pada investasi yang menguntungkan supaya perusahaan tersebut dapat terus berkembang pesat. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gantino dan Iqbal (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yurinawati dan Andayani (2017) yang menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Return On Asset* adalah sebesar $0,288 > 0,05$, yang berarti secara parsial variabel *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* hal ini kemungkinan disebabkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan belum tentu dibagikan sebagai dividen terutama perusahaan yang lebih berorientasi terhadap investasi pada aset di masa mendatang. Laba yang didapat juga mungkin digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan serta digunakan untuk penambahan biaya operasional perusahaan agar dapat tumbuh dan menarik lebih banyak investor. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hanif dan Bustamam (2017) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aisyah dan Satrio (2017) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* adalah sebesar $0,006 > 0,05$ dan nilai T_{hitung} sebesar $-2,843$, yang berarti secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* hal ini disebabkan oleh peningkatan hutang yang pada akhirnya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban untuk membayar hutang tersebut lebih diprioritaskan. Jika beban hutang semakin tinggi maka, kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen akan semakin rendah dan sebaliknya jika beban hutang semakin rendah maka, kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen akan semakin tinggi. Dengan demikian hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Zaman (2018) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah dan Satrio (2017) yang menyatakan bahwa pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

SIMPULAN

Dari hasil penelitian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Cash Ratio*, *Firm Size*, dan *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Implikasi Manajerial

Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dalam penelitian ini, maka Pihak perusahaan harus memperhatikan tentang nilai *Debt to Equity Ratio* yang dimiliki perusahaan. Karena nilai *Debt to Equity Ratio* dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap

perusahaan. Perusahaan wajib mengontrol nilai *Debt to Equity Ratio* serendah mungkin agar kondisi pembagian dividen sesuai yang diharapkan investor sehingga makin banyak investor yang antusias untuk menanamkan modalnya ke perusahaan dan hal ini akan dapat meningkatkan ekspansi bisnis. Investor pun diharapkan perlu memperhatikan tentang *Debt to Equity Ratio* yang dimiliki oleh perusahaan. Jika beban hutang perusahaan semakin tinggi maka, kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen akan semakin rendah dan sebaliknya jika beban hutang perusahaan semakin rendah maka, kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen akan semakin tinggi. Karena dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap naik turunnya Kebijakan Dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, Bella Sarita Cahya dan Budhi Satrio. 2017. *Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Food and Beverages*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 6 No.9, September 2017 STIESIA Surabaya.
- Gantino, Rilla dan Fahri Muhammad Iqbal. 2017. *Pengaruh leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sub sektor industri semen dan sub sektor industri otomotif terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2015*. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Vol. 17 No. 2, September 2017. Jakarta: Universitas Esa Unggul.
- 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 Hal: 73-81. Universitas Syiah Kuala.
- Lestari, Endang dan Ardiani Ika Sulistyawati. 2017. *Kebijakan Deviden Pada Indeks Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Indonesia, Vol. 6 No. 2 Juli 2017, Hal. 113 – 130 Universitas Semarang.
- Murni, Sri dan Susan Sumampow. 2016. *Pengaruh Return Saham, Price Book Value, dan Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di BEI (studi pada perusahaan Telekomunikasi)*. Jurnal EMBA Vol. 4 No. 2 Hal: 795-805. Manado: Universitas Sam Ratulangi.
- Novianti, Zulfa Eka Widya dan Lailatul Amanah. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Growth, Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.6 No.9 September 2017. Surabaya: STIESIA.
- Saputra, Angga dan Irni Yunita. 2017. *Analisis Cash Position, Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Firm Size, dan Growth terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016*. E-Proceeding of Management : Vol.4, No.3 Desember 2017.
- Sari, Komang Ayu Novita dan Luh Komang Sudjarni. 2015. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Jurnal Manajemen Unud Vol. 4 No. 10, ISSN 3346 3374.
- Sholikhah, Khurotun Amaliyah dan Suwardi Bambang Hermanto. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Cash position, dan Growth terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008–2015*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.6, No.5, 2017.
- Sukirman dan Erlinda. 2016. *Determination Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Akuntansi Vol.4.
- Utama, Ngurah Putu Surya Pranajaya dan Gayatri. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow pada Kebijakan Dividen*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 22.2. Februari, 2018.
- Widyastuti, Tri. 2018. *Pengaruh Free Cash Flow Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Yurinawati, Widya dan Andayani. 2017. *Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Jaminan Aset terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.6, No.9, 2017.

Zaman, Delfian Rian. 2018. *Effect Of Financial Performance On Dividend Policy In Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange. Integrated Journal Of Business And Economics*. STIE Prakarti Mulya.

<http://www.idx.co.id/>. Diakses pada tanggal 15 September 2018.

<https://www.indonesia-investments.com/id/keuangan/angka-ekonomi-makro/inflasi-di-indonesia/item254>.

Diakses pada tanggal 15 Januari 2019.