

# Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur

**Metilda Darmayati**

Universitas Wijaya Putra Surabaya

[Metiksumaga25@gmail.com](mailto:Metiksumaga25@gmail.com)

Editor's Request 2022-04-25	Your Response 2022-05-12	Review Submitted 2022-05-17	Review Due 2022-05-12
--------------------------------	-----------------------------	--------------------------------	--------------------------

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti Cash Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Asset (ROA) selaku variabel dependen (variabel bebas) secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan atau tidak terhadap Dividen payout ratio (DPR) atau kebijakan dividen selaku variabel independen (terikat). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions) versi 22. Hasil hipotesis pertama menyatakan bahwa Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Asset secara simultan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Dividen payout ratio yang diuji dengan menggunakan uji F yang menghasilkan nilai uji F  $0,077 > 0,05$  (taraf signifikan). Untuk hasil pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan uji parsial (uji t) menghasilkan Cash Ratio dan Return on Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen payout ratio (DPR). Sedangkan Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Dividen payout ratio (DPR) dengan nilai signifikan sebesar sebesar  $0,019 < 0,05$  (taraf signifikan).

**Kata kunci:** Cash Ratio; Debt to Equity Ratio; Return on Asset; Dividen payout ratio

## Abstract

This research is aimed to examine Cash Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) and Return on Asset (ROA) as dividend variable (Dividen payout ratio) on partially and simultaneously have to significant or not to Dividen payout ratio (DPR). Methods of analysis used is multiple linear regressions analysis with analysis tool (Statistical Product and Service Solutions) 22 version. The result of the first hypothesis state that Cash Ratio, Debt to Equity Ratio and Return on Asset simultaneously have no significant effect on Dividen payout ratio (DPR) which used F test which yields the F test value  $0,077 > 0,05$  (significant level). For result of testing the second hypothesis with used partial test produce no significant effect on Dividen payout ratio (DPR) while Debt to Equity Ratio (DER) have a significant effect on Dividen payout ratio (DPR) which significant value amount  $0,019 < 0,05$  (significant level).

**Keywords:** Cash Ratio; Debt to Equity; Ratio; Return on Asset; Dividen payout ratio

## PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu usaha bisnis yang menyediakan barang atau jasa yang diinginkan oleh pelanggan (Hariati, dkk, 2017). Berkaitan dengan hal tersebut diatas, maka perusahaan bekerja keras agar tujuannya terpenuhi (Utari, dkk., 2009). Salah satu cara adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan perkembangan dari berbagai industri. Hal ini menarik minat para investor baik investor dalam negeri maupun para investor asing. Seorang manajer keuangan juga memiliki tanggungjawab yang besar dalam hal memberikan keputusan pendanaan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) menetapkan jumlah laba yang ditahan dalam

perusahaan. Semakin banyak laba yang ditahan dalam perusahaan berarti semakin sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen. Nilai dari dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham harus diseimbangkan dengan biaya peluang (*opportunity cost*) dari saldo laba yang hilang karena memilih pendanaan melalui ekuitas. Tujuan para investor, selain menanamkan dananya ke dalam perusahaan juga untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual terhadap harga beli (*capital gain*). Tingkat pendapatan yang diterima oleh para investor juga khususnya berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) setiap tahunnya semakin menurun. Hal ini menyebabkan semakin kecilnya keuntungan baik keuntungan perusahaan maupun keuntungan para investor. Selain pihak investor, manajer keuangan juga diuntut untuk menentukan kebijakan dividen yang optimal yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang

Penelitian ini menggunakan variabel rasio keuangan dalam memprediksi kebijakan dividen. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas yang diukur oleh *Cash Ratio*, rasio *leverage* yang diukur oleh *Debt to Equity Ratio* dan rasio *profitabilitas* yang diukur *Return on Asset*.

Rasio kas atau likuiditas merupakan faktor yang sangat penting yang harus diperhatikan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besaran dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan yang lebih besar umumnya mempunyai DER lebih rendah dalam kebijakan struktur modalnya (Smith dan Watts). *Return on Asset* (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan. Semakin tinggi ROA maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Santoso, 2009).

Latar belakang diadakannya penelitian ini diambil berdasarkan hasil penelitian dari beberapa peneliti sebelumnya diantaranya: Musiega et,al. (2013) meneliti dengan menggunakan *dividen payout ratio* (DPR) sebagai variabel dependent. ROE, *growth*, *current earnings*, dan *liquidity* sebagai variabel independent dengan size, dan risiko sebagai variabel moderating dengan hasil bahwa ROE, *current earning* dan pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan positif terhadap *dividen payout ratio*, sedangkan size dan risiko bisnis naik secara signifikan dari 95% ke 99% terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian yang berbeda disimpulkan oleh Rahmiati dan Nurul Huda (2015) bertujuan untuk mengetahui kebijakan dividen, kesempatan investasi dan *profitabilitas* terhadap keputusan investasi pada perusahaan property dan real estate. Penelitian tersebut menggunakan keputusan investasi sebagai variabel bebas sedangkan kebijakan dividen, kesempatan investasi dan *profitabilitas* sebagai variabel terikat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmiati dan Nurul Huda menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negative dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Selain itu, berdasarkan kenyataan yang terjadi sekarang dimana daya beli masyarakat semakin hari semakin berkurang, maka akibat dari situasi tersebut banyak perusahaan yang mulai goncang dan bahkan ada yang terancam tertutup. Kenyataan tersebut otomatis menyebabkan harga saham menurun akibatnya keuntungan para investor juga semakin rendah.

Dengan tidak stabilnya tingkat pendapatan yang diperoleh para investor serta berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten, maka peneliti perlu mereplikasi dan meneliti kembali tentang pengaruh variabel *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* terhadap kebijakan dividen dengan proksi *dividen payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI dengan periode waktu pengamatan 2011-2015.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini bertujuan: untuk mengetahui deskripsi *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* dan kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015; untuk mengetahui dan menganalisis *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* secara parsial dan simultan berpengaruh

signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015

## METODE PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian maka jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal merupakan jenis penelitian untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih untuk menjelaskan keterkaitan antara variabel satu dengan variabel yang lain (Utari, et al., 2015). Adapun definisi operasional variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Variabel dependen (Variabel Y) : *Dividen payout ratio*(DPR)

*Dividen payout ratio* (variabel Y) merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *Cash dividend*. Ratio ini merupakan perbandingan antara dividend per share dengan *earning per share* pada periode yang bersangkutan (Septiana, 2016). Selain itu, persentase dari laba yang dibagikan sebagai dividen disebut "*dividen payout ratio*". Semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.

b. Variabel independend (variabel X)

*Cash Ratio*(Variabel X1)

*Cash Ratio*(CR) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan kas suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini berkaitan juga dengan menggunakan kas. Semakin kuat posisi kas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya (Septiana,2016)

*Debt to Equity Ratio* (Variabel X2)

*Debt to Equity Ratio*(DER) merupakan salah satu rasio "*leverage*" yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang dengan seluruh ekuitas

*Return on Assets* (variabel X3)

*Return on Assets* (ROA) diukur dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total asset. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba. Semakin besar ROA maka kinerja perusahaan semakin baik karena tingkat pengembalian atas investasi (return) semakin besar (Septiana,2016).

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas:obyek/subyek yang mempunyai kualitas atau karakteristik tertentu yang diterapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Populasi yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah 16 perusahaan yang bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2011-2015. Sedangkan Sampel adalah bagian dari jumlah atau karakteristik oleh populasi tersebut (Utari, 2009). Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul *representative* (mewakili). Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah delapan perusahaan dari 16 perusahaan manufaktur yang bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman yang juga telah resmi terdaftar di BEI periode 2011-2015. Adapun kedelapan perusahaan tersebut antara lain: PT. Sekar Laut, Tbk., PT. Mayora Indah Corpindo, Tbk; PT. Tiga Pilar Sejahtera, Tbk; PT. Multi Bintang, Tbk; PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk.; PT. Indofood Sukses makmur, Tbk.; PT. Indofood Sukses Makmur CBP, Tbk.; PT. Ultra Milk Industri & Trading, Co Tbk (<http://www.sahamok.com>). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik sampling (Utari, 2013). Dalam penentuan sampel, peneliti menggunakan purposive sampling yaitu penentuan sampel dengan mengambil sejumlah objek yang sesuai dengan tujuan yang telah ditentukan (Utari, 2011). Obyek yang dimaksud adalah perusahaan yang mempunyai kriteria sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang telah resmi terdaftar di BEI
2. Perusahaan manufaktur yang telah menyampaikan laporan keuangan dan catatan laporan keuangan per 31 Desember secara rutin selama 5 tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan yaitu 2011, 2012, 2013, 2014, dan 2015

3. Perusahaan manufaktur yang bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman yaitu 8 dari 16 perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Pada penelitian ini, metode pengumpulan data yang dilakukan adalah metode dokumenter. Menurut Sugiyono (2014:82) dokumentasi merupakan suatu tehnik pengumpulan data dengan mencari bukti dari sumber nonmanusia terkait dengan obyek yang diteliti yang berupa tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang. Metode ini juga dilakukan dengan menghimpun dan menganalisis dokumen-dokumen baik dokumen tertulis ,gambar maupun elektronik. Dokumen yang diperoleh kemudian dianalisis (diurai), dibandingkan atau di padukan(sintesis)membentuk satu hasil kajian yang sistematis, padu dan utuh. Metode dokumentasi yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan. Metode dokumenter yang di gunakan dalam penelitian ini yaitu berupa data laporan keuangan dari kedelapan perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

Data penelitian dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yaitu dengan menggunakan pooled data(data panel) yang merupakan penggabungan data antara data yang diperoleh dari jumlah perusahaan dengan data yang di peroleh dari periode waktu penelitian(time series) laporan keuangan perusahaan dari tahun 2011-2015 dan diolah dengan menggunakan program bantuan SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 25. Selain mengukur hubungan antara dua variabel atau lebih juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independent (Ghozalli, 2011).

Adapun persamaan model regresi linier berganda dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y=a+B_1X_1+B_2X_2+B_3 X_3+e.....(1)$$

Ketrangan:

Y = Kebijakan Dividen

a = Konstanta

B<sub>1</sub>B<sub>2</sub>B<sub>3</sub> = Koefisien regresi

X<sub>1</sub> = *Cash Ratio*(CR)

X<sub>2</sub> = *Debt to Equity Ratio*

X<sub>3</sub> = *Return on Assets*

e= Error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Dari hasil analisis tersebut diatas yaitu dengan menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari *Cash Ratio*,*Debt to Equity Ratio*,dan *Return on Asset* pada perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang makanan dan minuman yang telah terdaftar di BEI periode 2011-2015,maka didapat hasil rata-rata perusahaan setiap tahunnya seperti terlihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1 : Tabel rata-rata perusahaan peride 2011-2015

No.	Perusahaan	Rata-Rata Variabel / Perusahaan (Selama 5 Tahun)			
		DPR	Cash R	DER	ROA
1,	PT.Sekar laut,Tbk	21,20	16,27	0,98	3,91
2.	PT.Mayora,Tbk	25,46	66,1	1,52	8,43
3.	PT.Tiga Pilar,Tbk	13,85	41,9	1,06	4,37
4.	PT.Multi Bintang,Tbk	44,07	21,56	2,52	28,78
5.	PT.Nippon Indosari,Tbk	20,50	53,32	1,61	10,97
6.	PT.Indofood Sukses Makmur,Tbk	49,79	78,38	1,09	6,91
7.	PT.Indofood Sukses Makmur,CBP,Tbk	48,65	132,99	0,56	10,97
8.	PT.Ultramilk Indonesia,Tbk	13,02	95,53	0,39	11,40

### Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis menggunakan uji regresi linear berganda dengan data yang telah ditransformasikan. Pengujian pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* pada kebijakan dividen dilakukan secara simultan dan parsial dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Hasil pengujian program SPSS versi 25.

#### 1. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada 9 dibawah ini:

Tabel 2 : Hasil uji koefisien determinasi

Model	$R^2$	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.401 <sup>a</sup>	.161	.093	1922.260026

Sumber: Data skunder diolah tahun 2017

Berdasarkan output pengujian SPSS versi 22, variabel dependen dalam hal ini kebijakan dividen dapat dijelaskan sebesar 0,093% oleh variabel-variabel independennya. Hal ini terlihat dari nilai adjusted R Square sebesar 0,093. Sedangkan sebesar 99,91% atau 0,9991. Apabila nilai  $R^2$  semakin dekat dengan satu, atau dengan kata lain berada diantara 0 dan 1 maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel terikat. Dari pernyataan diatas maka variabel kebijakan dividen dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel terikat dengan nilai 0,093 dan selebihnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak tercantum dalam model.

#### 2. Hasil Uji Regresi

Tabel 3 : Hasil analisis regresi linier berganda

*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sign.
	B	Std. Error	Beta		
1 Constanta	1230.850	917.201		1.342	.188
<i>Cash Ratio</i>	.140	.077	.317	1820	.077
Debt to equity ratio	11.222	4.560	.452	2.461	.019
Return on asset	-.458	.354	-.209	-1.292	0.204

Sumber: Data skunder diolah tahun 2017

Berdasarkan tabel hasil regresi diatas maka persamaan regresinya adalah:

$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$ , atau dapat diterapkan dengan pers.:

$Y = 1230.850 + 0,140X_1 + 11.222X_2 + -0,458X_3$

Artinya:

Jika  $X_1$ ,  $X_2$  dan  $X_3$  dalam hal ini CR, DER dan ROA=0, maka nilai Y dalam ini adalah nilai DPR konstanta=1230,850, akan tetapi dalam penelitian ini yang mengalami kenaikan adalah  $X_2$  sebesar 11.222 dengan nilai  $Y=0,452$ . Maka kesimpulan hasil berdasarkan analisis regresi bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### Uji Signifikan(Uji F)

Hasil uji nilai F statistic pada penelitian ini dapat digambarkan dalam table dibawah ini:

Tabel 4 : Hasil Uji Simultan (uji F) ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	25546682,59	3	8515560,862	2.305	0,093
Residual	1313023009,8	36	3695083,606		
Total	158569692,4	39			

Sumber:Data skunder diolah tahun 2017

Berdasarkan table 4 diatas dapat diketahui nilai F hitung sebesar 2,305 dan signifikansi sebesar 0,093 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tabel diatas menunjukkan *Cash Ratio*, *debt to equity* dan *Return on Assets* secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

### Uji signifikan Parsial(uji t)

Uji t pada dasarnya untuk menentukan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individu dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Menurut Santoso (2014), uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelasan (*independent*) secara individual dalam menerangkan variabel –variabel dependent. Untuk mengetahui hasil pengujian tiap variabel, dapat gambarkan melalui tabel seperti dibawah ini:

Tabel 5  
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	t	Sign.
1 Constanta	1.342	.188
<i>Cash Ratio</i>	1820	.077
Debt to equity ratio	2.461	.019
Return on asset	-1.292	0.204

Sumber:Data skunder diolah tahun 2017

Berdasarkan tabel pengujian secara parsial(uji t) diataskan maka dapat dirumuskan bahwa dari ketiga variabel independen diantaranya *Cash Ratio*(X1), *Debt to Equity Ratio*(X2) dan *Return on Asset*(X3) diperoleh hasil dengan tingkat signifikansi masing-masing variabel. Dengan melihat tingkat signifikan dari ketiga variabel tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *Cash Ratio*(X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* (Y) dengan nilai signifikan *Cash Ratio* sebesar 0,077 lebih besar 0,05 dan nilai t sebesar 1,820. Dan untuk *Return on Asset*(X3) menghasilkan t negatif sebesar -1.292 dengan nilai signifikansi 0,204 lebih besar dari 0,05(5%) maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividen payout*. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* (X2) berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* dengan nilai signifikan sebesar 0,019 lebih kecil 0,05 dan nilai t sebesar 452.

### Pembahasan

Hipotesis pertama menyatakan *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal itu diperoleh dari hasil pengujian simultan (Uji F) dimana  $F_{hitung} < F_{tabel}$  dengan  $F_{hitung} = 2.305 < F_{tabel} = 8515560,862$  dan tingkat dengan nilai signifikan  $0,0916 > 0,05$ . Hasil hipotesis ini berkaitan dengan Teori "Dividen Tidak Relevan" (Modigliani dan Miller). Jadi kebijakan dividen tidak ada pengaruh yang

signifikan terhadap rasio kas, rasio perbandingan total utang dengan modal sendiri dan laba setelah pajak. Berkembang tidaknya suatu perusahaan bukan ditentukan oleh besar kecilnya *Dividen payout ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh laba bersih setelah pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan.

Hipotesis kedua menyatakan *Cash Ratio* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dimana nilai t untuk *Cash Ratio* lebih besar dari taraf signifikan (5%) dengan nilai  $0,077 > 0,05$ . Hal ini disebabkan karena rasio kas perusahaan setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Seperti yang kita lihat pada Pt. Indofood Sukses Makmur, Tbk, dari tahun 2011 sampai 2015, mengalami penurunan dari 103,03% mengalami penurunan ditahun 2014 sebesar 62,41% kemudian mengalami penurunan lagi ditahun 2015 sebesar 52,08%.

Hipotesis ketiga menyatakan *Return on Asset* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dimana nilai t untuk *Cash Ratio* dan *Return on Asset* lebih besar dari taraf signifikan (5%) dengan nilai  $sign.0.24 > 0,05$ . Hal ini disebabkan karena tingkat pengembalian modal dari 8 perusahaan yang diteliti, setiap tahunnya terus berfluktuasi. Seperti yang terjadi pada PT. Tiga Pilar, Tbk dari tahun 2012 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, tahun 2011 sebesar 4,17% menjadi 6,55% kemudian meningkat lagi pada thn 2013 sebesar 6,90% lalu menurun pada tahun 2014 sebesar 2,70% dan terus menurun pada tahun 2015 sebesar 1,53%.

Hipotesis keempat menyatakan *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dimana nilai t untuk *Debt to Equity Ratio* lebih kecil dari taraf signifikan (5%) dengan nilai  $sign.0.019 < 0,05$ . Hal ini disebabkan karena perbandingan rasio utang dengan modal (DER) merupakan rasio yang sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dikatakan demikian karena semakin besar *debt equity ratio* (DER) suatu perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan kebijakan perusahaan tersebut untuk membayarkan dividen berupa *cash dividen* kepada para investor.

Selain itu, hasil hipotesis ini juga disebabkan dinyatakan sesuai dengan teori "The bird" yang dikemukakan oleh Gordon dan Litner dimana menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada capital gains. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi juga dividen yang akan dibayarkan kepada investor, demikian sebaliknya, semakin rendah DER maka semakin rendah pula *Dividen payout ratio* (DPR) yang dibayarkan kepada para investor. Keimpulannya bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen payout ratio* (DPR)

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan dalam penelitian ini maka penulis dapat menyimpulkan sebagai berikut:

1. Rata – rata rasio periode 2011-2015 dari delapan perusahaan antara lain: *Cash Ratio* sebesar 63,25. *Debt to Equity Ratio* sebesar 1,21. *Return on Assets* sebesar 10,71. *Dividen payout ratio* sebesar 29,56
2. Secara parsial *Cash Ratio* dan *Return on Asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dimana hasil pengujian hipotesis (uji t) mempunyai nilai lebih besar dari 0,05. Sedangkan untuk *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dimana hasil pengujian tersebut mempunyai nilai lebih kecil dari taraf signifikan 5% (0,05) dengan nilai  $0,019 < 0,05$ . Hasil tersebut mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fatimah (2011)
3. Secara simultan *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dimana hasil uji hipotesis (uji F) =  $0,093 > 0,05$ .

## REFERENSI

Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19. Semarang: Penerbit Univ. Diponegoro

- Hariati, S., Mardiana, Utari, Woro, Muninghar. (2017). Strategi Perusahaan Untuk Meningkatkan Kesejahteraan Pekerja Menggunakan Sistem Premi Dalam Pengupahan Buruh Harian Skala UMKM Pada Usaha Percetakan Di Surabaya Barat. *Jurnal Manajerial Bisnis*: Vol 1 No 02
- Musiega, M. G., Alala, O. B., Douglas, M., Christopher, M. O., & Robert, E. (2013). *Determinants of dividend payout policy among non-financial firms on Nairobi Securities Exchange, Kenya. International Journal Of Scientific & Technology Research*, 2(10).
- Rahmiati dan Huda, Putri Nurul. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kesempatan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, Vol 4, No. 2.
- Santoso. S. (2009). Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Septiana, Farda Eka dan Wahyuati, Aniek. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5, No. 1, ISSN : 2461-0593
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Kombinasi. Bandung: Alfabeta.
- Utari, Woro, et al. (2015). *Analysis Factors of Hospital Services Quality and user satisfaction. International Journal of Business and Management Invention*. Volume 5- Issue 2 vertion1. ISSN : 2319-801X
- Utari, Woro. (2009). Dampak Dimensi Kualitas Layanan terhadap Kepuasan Nasabah Kredit Cepat Aman (KCA) pada Perum Pegadaian di Surabaya. *Jurnal Ekonomi Sains dan Pendidikan*. Vol 2 Nomor 1
- Utari, Woro. (2010). Model Kepuasan Pelanggan sebagai Moderating Variabel guna meningkatkan Loyalitas Pelanggan pada Maskapai Penerbangan. *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. Vol 1 nomor 2
- Utari, Woro. (2011). Analisis Marketing Mix serta pengaruhnya terhadap peningkatan Volume Penjualan pada PT. Combiphar Surabaya. *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, Vol 2 Nomor 2
- Utari, Woro. (2013). Analisis Kualitas Layanan serta Dampaknya terhadap Kepuasan Pasien Rumah Sakit Nasrul Ummah Lamongan. *Jurnal Neo Bis*. Vol 7 No 1.