

Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA INDEKS PEFINDO25 TAHUN 2017-2022

Intan Kholifatul Janah¹ Mahirun²

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

Intankj28@gmail.com¹ mahirun@yahoo.com²

ARTICLE INFO

ABSTRACT (in English)

Article history:

Received:

Received in revised form:

Accepted:

Keywords: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Price to Book Value, Return On Assets

Paper type

Jenis artikel (artikel penelitian, telaah literatur)

This research aims to test and analyze the influence of Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Price to Book Value, Firm Size and Current Ratio on the Dividend Payout Ratio on the Pefindo25 Stock Index for the 2017-2022 period. The research method used to collect research data is the purposive sampling method, based on the criteria, the samples used were 96 samples from companies listed on the Pefindo25 Stock Index. The analysis model used in this research is multiple linear regression with SPSS version 23 software. The research results show that: (1) Debt to Equity Ratio has a negative but not significant effect on the Dividend Payout Ratio, (2) Return On Assets and Firm Size has a negative and significant effect on the Dividend Payout Ratio, (3) Price to Book Value has a positive and Significant on the Dividend Payout Ratio, (4) Current Ratio has a positive but not significant effect on the Dividend Payout Ratio.

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan keputusan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Perusahaan yang membagikan dividen dianggap telah berkinerja dengan baik dan memperoleh keuntungan. Cara investor untuk menilai kinerja perusahaan dengan mengevaluasi laporan keuangannya menggunakan analisis rasio keuangan (Brigham, 2009:133). Jumlah dan jenis dividen yang dibagikan pun harus berdasarkan kebijakan pemimpin Rapat Umum Pemegang Saham (Van Horne, 2009:270). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan dividend payout ratio (DPR) sebagai variabel dependen. Bagi investor dividen sebuah point penilaian yang penting untuk menanamkan dananya. Harapan dari investor adalah hasil investasinya lebih tinggi dari keuntungan yang diisyaratkan. Oleh karena itu, laporan keuangan dijadikan dasar setiap

perencanaan perusahaan dalam pembagian dividen dan menjadi pertimbangan penting dalam keputusan investor untuk menanamkan modalnya.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Hanif & Bustamam, 2017). Oleh karena itu, semakin rendah DER maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Laim et al., 2015) dan (Parera, 2016) Debt to equity ratio berpengaruh negative terhadap Dividend payout ratio. Hal ini menunjukkan semakin besar tingkat Debt to equity ratio, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayar dividen. Berbeda dengan hasil penelitian dari (Widhianingrum, 2013) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan dalam perusahaan. Return On Assets dihitung dari perbandingan antara laba setelah bunga dan pajak dengan total aktiva (Kasmir, 2012:202). Besarnya tingkat persentase profitabilitas menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan. Hasil Penelitian dari (Sulistiyo et al., 2016) dan (Pradana & Sanjaya, 2017) Return On Assets berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Dengan itu, perusahaan tersebut dianggap mampu untuk membayar sebagian porsi labanya dalam bentuk dividen tunai. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Gorda, 2022) Return on asset (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. Jika profitabilitas perusahaan semakin meningkat maka dividend payout ratio juga semakin meningkat.

Price to Book Value (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Fitriana & Fadhlia, 2016). Hasil penelitian dari (Aisyah, 2017) bahwa Price to Book Value berpengaruh positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio hal ini berarti harga saham itu berpotensi lebih besar untuk naik, sehingga return yang diterima akan meningkat. Berbeda dengan penelitian (Fitriana & Fadhlia, 2016) bahwa Price to Book Value berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR.

Firm size mencerminkan ukuran perusahaan. Firm size diukur dengan logaritma dari total aktiva (Jogiyanto, 2013:379). Perusahaan yang semakin besar dan sudah mapan akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal. Dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sulistiyo et al., 2016) dan (Febrianti & Zulvia, 2020) Firm Size berpengaruh Positif Signifikan terhadap Dividend Payout Ratio perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya. Berbeda dengan penelitian (Tritanti & Fitriati, 2022) Firm Size berpengaruh negatif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio hal itu membuktikan besarnya ukuran

perusahaan yang dilihat dengan tingginya kepemilikan aset namun tidak memberikan pengaruh atas keputusan pembagian dividen perusahaan.

Current ratio adalah kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Nurul & Suwitho, 2015). Dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Sulistiyo et al., 2016) dan (Nurul & Suwitho, 2015) bahwa CR berpengaruh signifikan positif terhadap DPR semakin mampu perusahaan melunasi kewajiban lancarnya, berdampak pada kemampuan membayar dividen. Berbeda dengan penelitian (Effendy, 2014) bahwa Current Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio menunjukkan bahwa semakin tinggi CR berarti semakin mengakibatkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Dividend Payout Ratio).

Setiap perusahaan pastinya ingin memperoleh keuntungan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Masalah dalam penelitian ini juga terkait adanya kesenjangan (research gap) dari beberapa penelitian, dimana hasil yang diperoleh tidak ada kekonsistenan antar variabel independen terhadap variabel dependen.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali di kembangkan oleh (Ross, 1997) menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang cash dividend yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang (Widhianingrum, 2013). Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan.

Kenaikan dividen biasanya merupakan suatu sinyal untuk para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang (Sulistiyo et al., 2016). Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio merupakan perbandingan antara Dividen Per Share dengan Earning Per Share. Dividend Payout Ratio adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend (Riyanto, 2010 : 266). Semakin tinggi Dividend Payout Ratio yang ditetapkan oleh suatu perusahaan akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali didalam perusahaan. Dividend Payout Ratio (DPR) dapat dihitung dengan rumus (Pamungkas et al., 2017) :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rumus untuk mencari debt to equity ratio dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas rumusnya sebagai berikut (Kasmir, 2012:158) :

$$DER = \frac{Total Liabilities}{Total Equity}$$

Return On Assets

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar persentase perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini dianggap semakin baik kemajuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Return on Asset dapat dihitung menggunakan rumus (Fahmi, 2012:98) :

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Asset}$$

Price to Book Value

Price to Book Value adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham (harga pasarnya) diperdagangkan diatas atau dibawah nilai buku saham tersebut (Aisyah, 2017). Price to Book Value dapat dihitung menggunakan rumus (Kuzucu, 2015) :

$$PBV = \frac{Harga Per lembar Saham}{Book Value Per Share}$$

Firm Size

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham.

$$Firm Size = L\pi(Total Asset)$$

Current Ratio

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya

$$CR = \frac{Asset Lancar}{Hutang Lancar Jangka Pendek}$$

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Pembayaran bunga kepada kreditur atas modal yang dipinjam perusahaan haruslah didahulukan sebelum laba dapat

dibagikan kepada para pemegang saham atau juga disebut dividend payout ratio (Hanif & Bustamam, 2017). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan dari pada pembagian dividen. Pernyataan ini didukung oleh (Laim, 2015) menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Parera, 2016) dan (Nining Dwi Rahmawati, 2014) yang juga menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif Signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

H1 : Debt to Equity Ratio berpengaruh Negatif Signifikan terhadap Dividend Payout Ratio

Pengaruh Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio

Return On Asset merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya, dan menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri (Kasmir, 2012:202). Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik bisa membayar atau meningkatkan dividen. Pembayaran dividen dilakukan untuk kemakmuran pemegang saham (Hanafi, 2013 : 275). Pernyataan ini di dukung oleh (Sulistiyo et al., 2016) menyatakan bahwa rasio Return On Assets berpengaruh positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Didukung dengan penelitian menurut (Pradana & Sanjaya, 2017) dan (Fitriana & Fadhlia, 2016) menyatakan bahwa Return On Assets berpengaruh Positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

H2 : Return On Assets Berpengaruh positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio

Pengaruh Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan earning yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi (Hanif & Bustamam, 2017) , Sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang.

Pernyataan ini didukung oleh (Sulistiyo et al., 2016) menyatakan bahwa Firm Size berpengaruh positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Didukung dengan penelitian menurut (Febrianti & Zulvia, 2020) dan (Widhianingrum, 2013) menyatakan bahwa Firm Size berpengaruh positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio

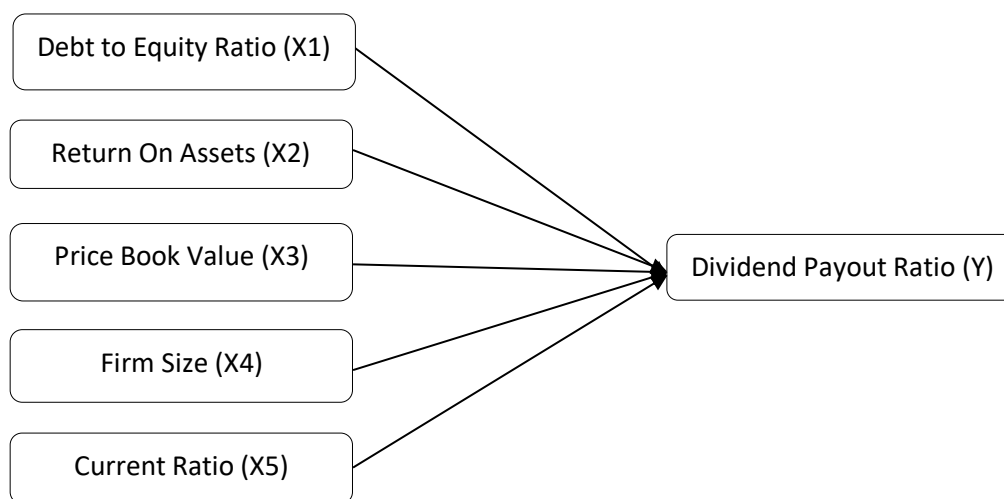
H4 : Firm Size berpengaruh positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

Pengaruh Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Current Ratio merupakan salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban lancar. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar (Widhianingrum, 2013).

Pernyataan ini di dukung oleh (Sulistiyo et al., 2016) menyatakan bahwa Current Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Didukung dengan penelitian menurut (Nurul & Suwitho, 2015) dan (Widhianingrum, 2013) menyatakan bahwa Current Ratio berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio.

H5 : Current Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.



Gambar 2. 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Metode penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Sejumlah 150 sampel yang terdaftar di Pefindo25 yang beroperasi selama periode pengamatan, yang memenuhi kriteria persyaratan sebagai sampel penelitian berjumlah 96 sampel. Terdapat 62 Perusahaan yang berarti perusahaan tersebut selama 6 tahun keluar masuk dari Pefindo25 dikarenakan perusahaan yang keluar masuk tidak memenuhi kriteria dalam indeks saham pefindo25 dan juga terdapat nama perusahaan yang sama setiap tahunnya.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi analisis berganda. Data yang digunakan dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan program SPSS 23. Analisis regresi linier digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh beberapa variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Menurut (Imam, 2018) analisis regresi linear berganda digunakan untuk memprediksi satu variabel terikat berdasarkan beberapa variabel bebas Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Price to Book value*, *Firm Size* dan *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*, maka digunakan alat teknik regresi linier berganda yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Kelayakan (Uji F)

Tabel 4. 1 Uji Kecocokan Moedel

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,869	5	0,174	14,013	0,000 ^b
	Residual	0,918	74	0,012		
	Total	1,787	79			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), CR, FIRMSIZE, ROA, PBV, DER

Sumber : Data yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4. 7 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 14,013 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi yaitu $0,000 < 0,05$ (alpha), artinya H_0 ditolak dan H_a diterima atau dapat disimpulkan bahwa model regresi cocok digunakan untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Price to Book Value, Firm Size, Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4. 2 Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,454	0,452		3,214	0,002
DER	-0,009	0,024	-0,041	-0,358	0,722
ROA	-0,680	0,125	-0,507	-5,447	0,000
PBV	0,038	0,008	0,466	4,610	0,000
FIRMSIZE	-0,039	0,016	-0,222	-2,514	0,014
CR	0,016	0,010	0,182	1,537	0,129

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4. 8, maka dapat disimpulkan dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -0,041X_1 + -0,507X_2 + 0,466X_3 + -0,222X_4 + 0,182X_5 + e$$

Hasil persamaan regresi linier berganda secara statistik dapat diartikan sebagai berikut :

- Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* sebesar -0,041. Jika variabel DER mengalami kenaikan 1 satuan sementara variabel independen lain bersifat tetap, maka akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,041.

- b. Koefisien regresi *Return On Asset* sebesar -0,507. Jika variabel ROA mengalami kenaikan 1 satuan sementara variabel independen lain bersifat tetap, maka akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,507.
- c. Koefisien regresi *Price to Book Value* sebesar 0,466. Jika variabel PBV mengalami kenaikan 1 satuan sementara variabel independen lain bersifat tetap, maka akan menaikkan *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,466.
- d. Koefisien regresi *Firm Size* sebesar -0,222. Jika variabel *Firm Size* mengalami kenaikan 1 satuan sementara variabel independen lain bersifat tetap, maka akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,222.
- e. Koefisien regresi *Current Ratio* sebesar 0,182. Jika variabel CR mengalami kenaikan 1 satuan sementara variabel independen lain bersifat tetap, maka akan menaikkan *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,182.

Uji Hipotesis (Uji T)

Tabel 4. 3 Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,454	0,452		3,214	0,002
DER	-0,009	0,024	-0,041	-0,358	0,722
ROA	-0,680	0,125	-0,507	-5,447	0,000
PBV	0,038	0,008	0,466	4,610	0,000
FIRMSIZE	-0,039	0,016	-0,222	-2,514	0,014
CR	0,016	0,010	0,182	1,537	0,129

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4. 8, dalam penelitian ini diperoleh hasil uji t (uji parsial) sebagai berikut :

- a. Nilai t hitung variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar -0,358 dengan tingkat signifikan 0,722 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis 1 atau H1 ditolak, yang artinya terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
- b. Nilai t hitung variabel *Return On Asset* sebesar -5,447 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis 2 atau H2 ditolak, yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
- c. Nilai t hitung variabel *Price to Book Value* sebesar 4,610 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis 3 atau H3 diterima, yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara *Price to Book Value* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

- d. Nilai t hitung variabel *Firm Size* sebesar -2,514 dengan tingkat signifikan 0,014 lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis 4 atau H4 ditolak yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*
- e. Nilai t hitung variabel *Current Ratio* sebesar 1,537 dengan tingkat signifikan 0,129 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis 5 atau H5 ditolak, yang artinya terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis pada nilai t hitung variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar -0,358 dengan tingkat signifikan 0,722 > 0,05 maka hipotesis 1 atau H1 ditolak, artinya bahwa secara parsial (individu) *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil negatif menunjukkan semakin besar komposisi hutang terhadap modal sendiri, semakin sedikit dividen yang dibagikan. Namun tidak signifikan, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya komposisi hutang terhadap ekuitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Debt to Equity Ratio menunjukkan seberapa besar kemampuan ekuitas atas kewajiban perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ini menandakan bahwa semakin tinggi beban yang ditanggung perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa kemampuan pembayaran dividen tidak selalu bergantung pada jumlah hutang yang dimiliki perusahaan, bahkan perusahaan dengan hutang yang meningkat terus meningkatkan pembayaran dividennya. Pasalnya, meskipun perusahaan memiliki kewajiban kepada para krediturnya, manajemen perusahaan tetap fokus pada kepentingan dan kemakmuran pemegang sahamnya, menjaga kepercayaan mereka. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yang berarti memberikan sinyal yang baik kepada investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ompusunggu et al., 2022), (Hanif & Bustamam, 2017), (Mahirun et al., 2012) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tetapi hasil pengujian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Febrianti & Zulvia, 2020), (Parera, 2016), (Laim et al., 2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Return On Assets terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis pada nilai t hitung variabel *Return On Asset* sebesar -5,447 dengan tingkat signifikan 0,000 < 0,05 maka hipotesis 2 atau H2 ditolak, artinya bahwa secara parsial (individu) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari semua aset yang dimiliki dan diinvestasikan dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan.

Berdasarkan signalling theory, pihak manajemen akan membagikan dividen yang tinggi untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai keberhasilan membukukan profit. Namun penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka pihak manajemen cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang lebih rendah kepada pemegang saham. Seperti pada emiten HRUM Harum Energy Tbk selama periode penelitian Hal ini dikarenakan perusahaan akan menggunakan laba yang diperoleh tersebut untuk kegiatan operasional atau investasi masa depan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tiurman, 2020), (Gracia & Susanti, 2022), (Dewi & Gorda, 2022) yang menyatakan bahwa Return On Assets berpengaruh negatif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan

oleh (Sulistiyo et al., 2016), (Fitriana & Fadhlia, 2016), (Pradana & Sanjaya, 2017) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Price to Book Value terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis pada nilai t hitung variabel *Price to Book Value* sebesar 4,610 dengan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$ maka hipotesis 3 atau H3 diterima, artinya bahwa secara parsial (individu) Rasio nilai pasar yang diukur dengan Price to Book Value berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hal ini dikarenakan dengan adanya rasio PBV maka investor semakin percaya kepada perusahaan yang akan meningkatkan permodalan bagi dari saham yang beredar. Adanya peningkatan permodalan dari investor pihak perusahaan dapat mengembangkan usahanya dan berpotensi menghasilkan laba yang semakin besar dan mempengaruhi kebijakan pemberian deviden. Sesuai dngan teori sinyal dimana perusahaan memberikan informasi yang baik kepada investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mahirun et al., 2023), (Lestari, 2022), (Eryanto, 2017) yang menyatakan bahwa Price to Book Value berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tetapi Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fitriana & Fadhlia, 2016), yang menyatakan bahwa *Price to book value* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis pada nilai t hitung variabel Firm Size sebesar -2,514 dengan tingkat signifikan $0,014 < 0,05$ maka hipotesis 4 atau H4 ditolak, artinya bahwa secara parsial (individu) Firm Size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset tidak menjamin perusahaan dapat membagikan dividen tergantung sejauh mana total aset tersebut menjadi modal usaha yang dapat dikonversikan untuk menambah laba dari perusahaan. Hal tersebut menjelaskan besarnya ukuran perusahaan yang dapat diukur dengan aset yang dimilikinya tidak menjadikan dasar atas pembayaran dividen tunai yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan teori sinyal dimana tidak memberikan sinyal atau informasi yang baik kepada investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tritanti & Fitriati, 2022), (Pradana & Sanjaya, 2017), (Deswanto Prabowo & Alverina, 2020) yang menyatakan bahwa Firm Size berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Febrianti & Zulvia, 2020), (Sulistiyo et al., 2016), (Eryanto, 2017) yang menyatakan bahwa Firm Size berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis pada nilai t hitung variabel *Current Ratio* sebesar 1,537 dengan tingkat signifikan $0,129 > 0,05$ maka hipotesis 5 atau H5 ditolak, artinya bahwa secara parsial (individu) *Current Ratio* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Current Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *Current Ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutangnya dan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. likuiditas yang

tinggi pada perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak sumber aset yang dapat dikonversi menjadi kas yang berasal dari laba perusahaan.

Komponen dalam aset lancar dapat menjadi sumber pendapatan bagi perusahaan. Namun pendapatan tersebut tidak digunakan membayar dividen tetapi untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan pembelian aktiva tetap guna memanfaatkan kesempatan investasi yang ada dan memperkuat permodalan serta untuk mengembangkan kegiatan operasional bisnisnya. Berdasarkan teori sinyal bahwa hal tersebut tidak memberikan informasi atau sinyal yang baik kepada investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Eryanto, 2017), (Ompusunggu et al., 2022), (Martha et al., 2018) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Nurul & Suwitho, 2015), (Widhianingrum, 2013), (Sulistiyo et al., 2016) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Variabel leverage (DER) memiliki nilai t hitung sebesar -0,358 dengan tingkat signifikan 0,722 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis 1 atau H1 ditolak, yang artinya bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.
2. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar -5,447 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis 2 atau H2 ditolak, yang artinya bahwa Return On Asset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.
3. Variabel nilai pasar (PBV) memiliki nilai t hitung sebesar 4,610 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis 3 atau H3 diterima, yang artinya bahwa Price to Book Value berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.
4. Variabel Firm Size memiliki nilai t hitung sebesar -2,514 dengan tingkat signifikan 0,014 lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis 4 atau H4 ditolak, yang artinya bahwa Firm Size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.
5. Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai t hitung sebesar 1,537 dengan tingkat signifikan 0,129 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis 5 atau H5 ditolak, yang artinya bahwa Current Ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

Saran dan Rekomendasi

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan kebijakan dividen.
2. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan investor dapat lebih selektif memilih perusahaan sebelum berinvestasi, yaitu dengan memperhatikan kinerja keuangan tahunan perusahaan, dimana kestabilan dividen juga dapat dilihat dari *Dividend Payout Ratio* setiap tahun, selain itu juga memperhatikan rasio keuangan (ROA dan PBV) serta ukuran perusahaan, dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut mempengaruhi Kebijakan Dividen.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan untuk memberikan perbandingan pada saat melakukan penelitian terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dengan menambahkan variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini. Selain itu, disarankan untuk menggunakan objek perusahaan lain dengan ruang lingkup yang lebih luas dan tidak terbatas pada perusahaan yang terdaftar di Pefindo25 saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, S. S. (2017). Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Invesment, Price Book Value, dan Total Assets Turn Over terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2009). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Deswanto Prabowo, M. A., & Alverina, C. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Growth dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan yang Tercatat Aktif di BEI yang Membagikan Dividen Periode 2012-2015. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 84–98. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2290>
- Dewi, N. L. P. P., & Gorda, A. A. N. E. S. (2022). Jurnal Akuntansi dan Pajak. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(22), 1–13.
- Effendy, A. (2014). Analisis Pengaruh DER, CR, dan ROE terhadap DPR. *Universitas Brawijaya*.
- Eryanto, Y. (2017). *Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI*. 19(2), 259–270.
- Fahmi. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan , Leverage , Ukuran Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201–219. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Fitriana, N., & Fadhli, W. (2016). Pengaruh return saham, price to book value dan return on assets terhadap dividend payout ratio pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Universitas Sam Ratulangi Manado*, v(Syariah Economic, Zakat), 1–7.
- Gracia, P., & Susanti, M. (2022). *Analisis Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan manufaktur periode tahun 2017-2019*. IV(3), 1273–1281.
- Hanif, M., & Bustamam. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, dan Earning Per Share terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(1), 73–81.
- Imam, G. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. In *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. BPFE, Yogyakarta.
- Kasmir. (2012). *Analisi Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kuzucu, N. (2015). Determinants of Dividend Policy: A Panel Data Analysis for Turkish Listed Firms. *International Journal of Business and Management*, 10(11), 149. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v10n11p149>
- Laim, W. ... Murni, S. (2015). *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45*. 3(1), 1129–1140.
- Lestari, D. F. (2022). *Pengaruh earning per share, price earning ratio, price to book value dan net profit margin terhadap dividend payout ratio*. 1–11.
- Mahirun, M. ... Rahayu Prasetyani, T. (2023). Impact of dividend policy on stock prices. *Acta Logistica*, 10(2), 199–208. <https://doi.org/10.22306/al.v10i2.375>
- Mahirun, M. ... Yunitarini, Y. (2012). Pengaruh Earning, Size, dan Rasio Utang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. *Fakultas Ekonomi Unikal*, 05(3), 1–12.
- Martha ... Cicilia. (2018). Effect of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Assets, and Asset Growth on Dividend Payout Ratio in Lq-45 Company Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016. *Kurs*, 3(1), 80–88.
- Nurul, masruri bagus nufiati, & Suwitho. (2015). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen kas pada perusahaan pefindo 25. *Jurnal Ilmu Dan Riset Mnajemen*, 4(8), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3456>
- Ompusunggu, K. D. E. ... Verry. (2022). Pengaruh Dari Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Sektor

- Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(3), 1022–1030.
- Pamungkas ... Janah, I. (2017). Pengaruh Return on Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 1(1), 34–41. <https://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/94>
- Parera, D. (2016). Pengaruh Net Profit Margin (Npm), Return on Asset (Roa), Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Lq45 Di Bei Periode 2009-2013 . *Jurnal EMBA*, 4(2), 538–548.
- Pradana, S. W. L., & Sanjaya, I. P. S. (2017). Dampak Profitabilitas, Aliran Kas Bebas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 113–124. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1232>
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, YOGYAKARTA.
- Ross, S. (1997). The Determinant of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics*, 23–40.
- Sulistiyo, C. D. ... Maulana, T. N. A. (2016). Perubahan Pajak Dividen Terhadap Dividend Payout Ratio perusahaan terbuka. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(1), 22–31.
- Tiurman. (2020). Analisis pengaruh Current Ratio, return on assets, debt to equity ratio, dan cash position terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2017. *Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4, 168–172.
- Tritanti, A., & Fitriati, I. R. (2022). Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Capital Adequacy Ratio Dalam Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen. *Owner*, 6(3), 1402–1413. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.936>
- Van Horne, J. C. and J. M. W. (2009). *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Widhianingrum, P. (2013). Pengaruh Biaya Agensi, Kesempatan Investasi, Hutang, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 2(1), 1. <https://doi.org/10.25273/jap.v2i1.571>