



## PENGARUH CASH RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN RETURN ON ASSET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

(Studi pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)

Hany Fatmawati, Arya Samudra Mahardhika

Universitas Putra Bangsa

Universitas Putra Bangsa

[hanny.fattma@gmail.com](mailto:hanny.fattma@gmail.com)

### ARTICLE INFO

Article History:

Received:

Accepted:

Published:

**Keywords:** Cash Ratio,  
Debt to Equity Ratio,  
Dividend Policy, Return  
On Asset

### ABSTRACT

*This study aimed to analyze the effect of cash ratio and debt to equity ratio on dividend policy with return on assets as an intervening variable. The population in this study are banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020. The sampling technique was purposive sampling which resulted in as many as 30 companies. Data were collected using secondary data from banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data analysis method used descriptive statistical analysis, regression analysis and path analysis. The results of this study indicated that the cash ratio has no effect on return on assets. Debt to equity ratio has an effect on return on assets. Cash ratio has no effect on dividend policy. Debt to equity ratio has an effect on dividend policy. Return on assets is not able to mediate the cash ratio on dividend policy. Return on assets is not able to mediate the debt to equity ratio on dividend policy.*

### Pendahuluan

Dalam aktivitas pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukan, yaitu berupa *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih antara harga jual yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga beli sedangkan dividen merupakan bagian laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham. Tujuan utama investor melakukan penanaman modal untuk mendapatkan pengembalian investasi atau keuntungan (*return*) dalam bentuk *capital gain* maupun dividen. Manajemen perusahaan berusaha memaksimalkan kesejahteraan investornya dengan membuat keputusan yang baik dalam kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2015:281). Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi keuangan internal. Akan tetapi jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar.

Dalam upaya untuk mengurangi risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi, sosial dan politik dalam suatu negara. Informasi kinerja perusahaan dapat diperoleh dari kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Laporan keuangan perusahaan memuat laporan neraca dan laporan laba rugi, serta catatan yang berhubungan dengan laporan keuangan tersebut. Berdasarkan laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja perusahaan dalam kemampuannya untuk menghasilkan profitabilitas dan besarnya pendapatan dividen perlembar saham (Ang, 1997).

Menurut Diana dalam Elinda (2015), 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. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*-nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh dengan kondisi keuangan perusahaan.

#### **Pembagian Dividen Perusahaan Perbankan Periode 2018-2020**

No	Pembagian Dividen	Tahun		
		2018	2019	2020
1	Membagikan Dividen	19	15	16
2	Tidak Membagikan Dividen	22	26	25

*Sumber: Data Diolah, 2021*

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa perkembangan perusahaan perbankan dalam membagikan dividen kepada para investor mengalami fluktuasi hal tersebut tidak sesuai dengan keinginan para investor yang menginginkan kebijakan dividen yang stabil. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

Kebijakan dividen setiap perusahaan berbeda-beda karena faktor prioritas setiap perusahaan berbeda. Maka dari itu pihak manajemen harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan tetap memperhatikan kepentingan perusahaan dan pemegang saham. Beberapa faktor tersebut diantaranya likuiditas (*cash ratio*), tingkat hutang (*debt to equity ratio*) dan profitabilitas (*return on asset*) merupakan faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam optimalisasi kebijakan dividen dalam penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Basana (2015) membuktikan bahwa likuiditas, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Samrotun (2015) yang membuktikan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Basana (2015) membuktikan bahwa membuktikan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden sedangkan Pasaribu, dkk. (2014) membuktikan posisi kas dan *debt equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penggunaan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening dalam berbagai penelitian menunjukkan inkonsistensi hasil seperti penelitian Dewi (2014) yang membuktikan profitabilitas tidak menjadi variabel intervening terhadap hubungan *cash ratio*

sedangkan Cahyani dan Badjra (2017) membuktikan profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh *cash ratio* terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini mengambil objek pada perusahaan perbankan dengan alasan bahwa keberadaan bank sangat penting dalam proses pembangunan perekonomian di Indonesia. Di samping itu, sektor perbankan merupakan sektor jasa sehingga untuk meningkatkan kinerja banyak melakukan berbagai pelayanan berbasis teknologi seperti adanya mesin ATM, *m-banking* dan *i-banking* untuk mempermudah nasabahnya melakukan transaksi. Selain itu, dipilihnya sektor perbankan sebagai objek dalam penelitian ini dikarenakan sektor perbankan merupakan industri yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dengan adanya fenomena gap dan inkonsistensi dari hasil penelitian terdahulu (*research gap*) mengenai hal-hal yang mempengaruhi pembagian dividen maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Cash Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen dengan *Return On Asset* sebagai Variabel Intervening pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020”.

## **Kajian Teori dan Telaah Literatur**

### ***Pecking Order Theory***

Menurut Hanafi (2017:315) *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana internal, dan menggunakan penerbitan saham baru sebagai langkah terakhir. Teori ini menyatakan bahwa kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Apabila ada kesempatan investasi perusahaan akan mencari dana untuk membiayai investasi, akan tetapi perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir menerbitkan saham baru. Salah satu pembiayaan yang menggunakan dana internal perusahaan adalah pembayaran dividen. Pembayaran dividen akan menyebabkan kas berkurang. Jika kas berkurang maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas baru. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan lebih menyukai kebijakan dividen yang stabil.

### ***Teori Sinyal***

Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham dan Houston 2014:138). Kenaikan dividen yang di atas normal diyakini investor sebagai suatu tanda bahwa manajemen perusahaan meramalkan berada pada kondisi yang baik di masa mendatang. Penurunan atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu tanda bahwa perusahaan berada pada masa sulit di masa mendatang.

Informasi yang dipublikasikan akan menjadi sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan merespon pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Jogiyanto, 2013:392).

## **Kebijakan Dividen**

### ***Cash Ratio***

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan suatu perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Apabila

perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing (Sartono, 2015:281). Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang mengandung keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa depan yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2014).

*Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen. Sehingga, semakin meningkatnya posisi *cash ratio* perusahaan juga akan meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham (Samrotun, 2015).

### ***Debt to Equity Ratio***

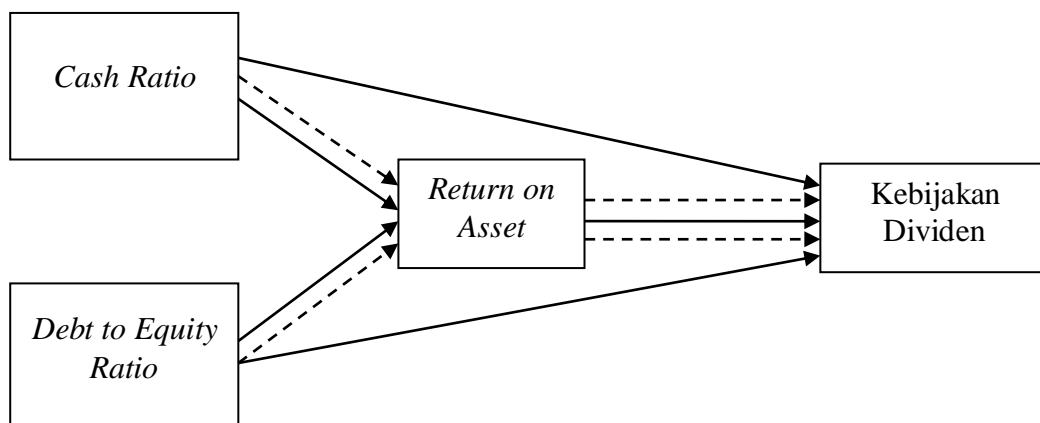
Menurut Kasmir (2010:112) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

### ***Return On Asset***

*Return On Asset* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan (Sartono, 2015:123). *Return On Assets* merupakan perhitungan yang digunakan untuk melihat seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan melalui penggunaan aset perusahaan dalam kegiatan operasionalnya.

Semakin tinggi *Return On Assets* suatu perusahaan akan semakin bagus pula kualitas perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba begitu pula sebaliknya apabila semakin rendah *Return On Assets* suatu perusahaan maka akan semakin buruk pula kegiatan operasional perusahaan tersebut dalam penggunaan aset.

### **Kerangka Model Empiris**



### **Metode Penelitian**

#### **Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data dalam bentuk laporan keuangan tahunan (*annual report*) pada perbankan periode 2018-2020. Pengumpulan data dengan menggunakan teknik

dokumentasi dapat diperoleh dengan melakukan pengamatan dan pencatatan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan.

### Populasi dan Sampel

Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 sebanyak 41 Perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel yang memenuhi persyaratan adalah sebanyak 30 perusahaan. Periode penelitian 3 tahun sehingga data yang digunakan sebanyak 90 data.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda untuk memperoleh gambaran variabel independen (*cash ratio* dan *debt to equity ratio*) terhadap variabel intervening dan analisis regresi logistik untuk memperoleh gambaran variabel independen terhadap variabel dependen (kebijakan dividen). Analisis jalur digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat antar satu variabel dengan variabel lainnya. Dalam analisis jalur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat berupa pengaruh langsung dan tidak langsung (*direct and indirect effect*), atau dengan kata lain analisis jalur memperhitungkan adanya pengaruh langsung dan tidak langsung.

## Hasil dan Pembahasan

### Statistik Deskriptif

**Statistik Deskriptif *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash Ratio	90	,06	,75	,2030	,10836
Debt to Equity Ratio	90	2,19	16,08	5,5136	2,41897
Return on Asset	90	,02	3,13	1,0944	,80588
Valid N (listwise)	90				

*Sumber: Data Diolah, SPSS, 2021*

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa N menunjukkan angka 90 yang berarti bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 90 yang diperoleh dari 30 perusahaan perbankan dikalikan dengan periode pengamatan, yakni selama 3 periode dari tahun 2018 sampai dengan 2020.

### Statistik Frekuensi

**Statistik Frekuensi Kebijakan Dividen**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Tidak Membagikan Dividen	42	46,7	46,7	46,7
Membagikan Dividen	48	53,3	53,3	100,0
Total	90	100,0	100,0	

*Sumber: Data Diolah, SPSS, 2021*

Berdasarkan tabel di atas dapat dideskripsikan bahwa variabel kebijakan dividen menggunakan variabel *dummy*, dimana perusahaan yang tidak membagikan dividen diberi kode “0”, sedangkan perusahaan yang membagikan dividen diberi kode “1” memiliki data valid karena seluruhnya telah diproses. Jumlah data yang tidak membagikan dividen sebanyak 42 buah (46,7%), sedangkan jumlah data yang membagikan dividen sebanyak 48 buah (53,3%).

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

**Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,77735552
Most Extreme Differences	Absolute	,099
	Positive	,099
	Negative	-,061
Kolmogorov-Smirnov Z		,937
Asymp. Sig. (2-tailed)		,344

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber: Data Diolah, SPSS, 2021

Berdasarkan uji statistik menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat bahwa nilai *asym.sig.(2-tailed)* sebesar 0,344 > dari 0,05 hal ini menunjukkan bahwa data dalam model regresi berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

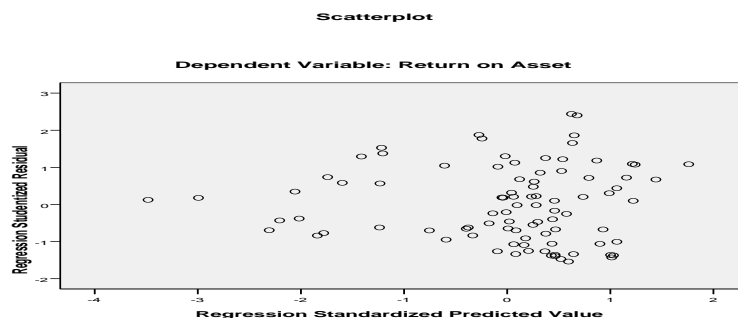
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,740	,269			6,459	,000		
Cash Ratio	-1,076	,772	-,145		-1,394	,167	,993	1,007
Debt to Equity Ratio	-,077	,035	-,233		-2,241	,028	,993	1,007

a Dependent Variable: Return on Asset

Sumber: Data Diolah, SPSS, 2021

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa antar variabel independen tidak terjadi multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang memiliki nilai > 0,10 dan nilai VIF < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi ini.

**Uji Heteroskedastisitas**



Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa titik-titiknya menyebar dan tidak ada pola yang jelas, maka indikasinya adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

## Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,264(a)	,070	,048	,78624	1,850

Sumber: Data Diolah, SPSS, 2021

Berdasarkan tabel IV-6 dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,850. Nilai tersebut selanjutnya dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%, jumlah sampel 90, dan jumlah variabel independen 2 ( $k=2$ ). Dari tabel IV-6 dapat diketahui nilai DW sebesar 1,850 yang lebih besar dari batas atas ( $dU$ ) 1,7026 dan kurang dari  $4 - 1.7026$  ( $4 - dU$ ) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

## Uji Regresi Berganda

Hasil Uji Regresi Berganda						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,740	,269		6,459	,000
	Cash Ratio	-1,076	,772	-,145	-1,394	,167
	Debt to Equity Ratio	-,077	,035	-,233	-2,241	,028

Sumber: Data Diolah, SPSS, 2021

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Variabel *cash ratio* mempunyai tingkat signifikansi sebesar  $0,167 > 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 1,394 < t_{tabel} 1,9871$ . sehingga *cash ratio* tidak dapat diterima, artinya *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on asset*.
- 2) Variabel *debt to equity ratio* mempunyai tingkat signifikansi sebesar  $0,028 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 2,241 > t_{tabel} 1,9871$  sehingga *debt to equity ratio* dapat diterima, artinya *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return on asset*.

## Uji Regresi Logistik

### Uji Kelayakan Model Regresi

#### Hasil Uji Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	14,720	8	,065

Sumber: Data Diolah, SPSS, 2021

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi menunjukkan angka 0,065 nilai signifikansi yang diperoleh  $> 0,05$ . Hal ini berarti bahwa model regresi mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

## Uji Keseluruhan Model Regresi

### Hasil Uji Keseluruhan Model Tahap Awal

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients	
			Constant	
Step 0	1	124,366		,133
	2	124,366		,134

### Hasil Uji Keseluruhan Model Tahap Akhir

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients			
			Constant	X1	X2	Y1
Step 1	1	97,903	-2,566	,877	,198	1,308
	2	96,812	-3,163	1,078	,242	1,648
	3	96,798	-3,239	1,108	,248	1,692
	4	96,798	-3,240	1,108	,248	1,693
	5	96,798	-3,240	1,108	,248	1,693

Sumber: Data Diolah, SPSS, 2021

Berdasarkan tabel IV-13 menunjukkan bahwa hasil *-2 Log likelihood block number = 1* mengalami penurunan sebesar 27,568. Hasil ini diperoleh dari selisih antara *-2 Log likelihood block number = 0* sebesar 124,366 dengan *-2 Log likelihood block number = 1* sebesar 96,798. Penurunan ini menunjukkan bahwa model regresi baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

### Hasil Uji Regresi Logistik

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1(a)	X1	1,108	2,354	,222	1	,638	3,029
	X2	,248	,110	5,039	1	,025	1,281
	Y1	1,693	,392	18,682	1	,000	5,435
	Constant	-3,240	1,058	9,372	1	,002	,039

Sumber: Data Diolah, SPSS, 2021

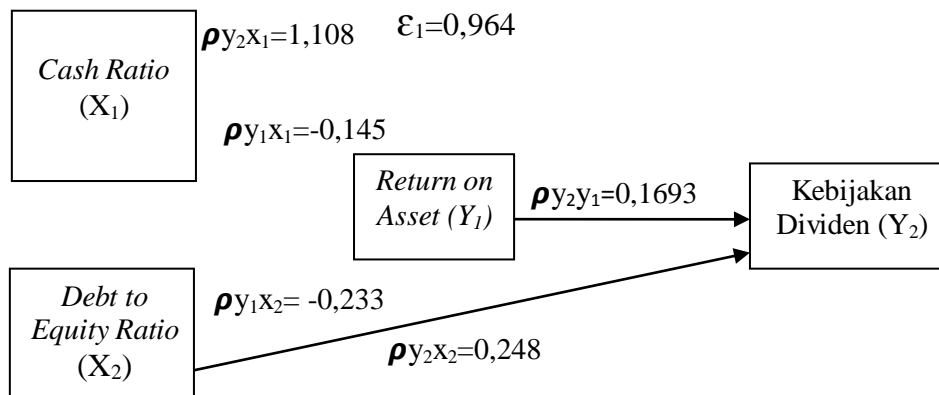
Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *cash ratio* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,638 dan lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga *cash ratio* tidak dapat diterima, artinya *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Variabel *debt to equity ratio* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,025 dan lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga *debt to equity ratio* dapat diterima, artinya *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, koefisien menunjukkan angka positif sehingga arah hubungannya positif.
3. Variabel *return on asset* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,000 dan lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga *return on asset* dapat diterima, artinya *return on asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.



## Analisis Jalur

### Diagram Jalur (*Path Diagram*)



Sumber: Data Diolah, 2021

### Pembahasan

#### Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Return On Asset*

Hasil penelitian ini menunjukkan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on asset*. Menurut teori sinyal, kondisi aktiva lancar yang semakin baik memberikan sinyal positif bagi perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya sehingga akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian ini. Pengaruh jumlah kas yang ada pada perusahaan tidak mempengaruhi secara langsung terhadap laba perusahaan yang diperoleh. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020) yang menyatakan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh langsung terhadap *Return On Asset*.

#### Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Asset*

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,028 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 2,241 > t_{tabel} 1,9871$  dengan koefisien negatif sehingga dengan demikian membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset* pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar dalam BEI periode 2018-2020. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan utang. Semakin besar utang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajiban yang ditanggung perusahaan. Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Selain itu, peningkatan hutang secara terus-menerus dan tidak diimbangi dengan peningkatan laba akan meningkatkan resiko perusahaan mengalami kebangkrutan.

#### Pengaruh *Cash Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,638 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar dalam BEI periode 2018-2020. Menurut teori sinyal, kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik atau *good news* kepada para investor. Namun pernyataan tersebut tidak sesuai dengan penelitian ini. Tinggi atau rendahnya *cash ratio* tidak menjadi

suatu acuan perusahaan dalam pengambilan keputusan kebijakan pembagian dividen. Keputusan terkait pembayaran dividen merupakan kebijakan perusahaan yang bersifat jangka panjang, sehingga likuiditas tidak menjadi pertimbangan. Besar kecilnya kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan tidak digunakan untuk membayar dividen kas, melainkan dialokasikan untuk pembelian aset atau digunakan untuk perluasan usaha. Pendapat ini sejalan dengan penelitian oleh Puspita (2017) yang menyatakan bahwa kecukupan kas perusahaan diputuskan tidak digunakan untuk pembayaran dividen, akan tetapi digunakan untuk kepentingan lain seperti operasional perusahaan atau investasi demi perkembangan perusahaan.

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

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,025 < 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar dalam BEI periode 2018-2020. *Debt to equity ratio* menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang. Semakin besar *debt to equity ratio* maka semakin besar modal pinjaman sehingga akan menyebabkan semakin besar pula beban hutang (biaya bunga) yang harus ditanggung perusahaan. Perusahaan dapat memenuhi dividen yang akan dibayar jika peningkatan *debt to equity ratio* diimbangi dengan peningkatan laba perusahaan sehingga dapat meningkatkan tersedianya dividen bagi investor (Afrina dan Triyonowati, 2014). Perusahaan yang tingkat *debt to equity ratio* tinggi namun bisa menggunakan dana hasil pinjaman dengan efektif dan efisien misalnya dengan membeli aset produktif tertentu (seperti mesin dan peralatan) atau untuk membiayai ekspansi bisnis perusahaan, maka hal ini akan meningkatkan hasil usahanya.

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

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang melalui aset yang dimiliki yang tercermin dalam *return on asset*, karena investor memandang profitabilitas sebagai aspek utama menilai kinerja perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian berupa dividen.

#### **Pengaruh *Cash Ratio* terhadap Kebijakan Dividen melalui *Return On Asset***

Hasil pengujian analisis jalur dapat menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung *cash ratio* ( $X_1$  terhadap  $Y_2$ ) sebesar 1,108, pengaruh tidak langsung ( $X_1$  terhadap  $Y_2$  melalui  $Y_1$ ) sebesar - 0,0245. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Artinya tidak terdapat pengaruh tidak langsung dari *cash ratio* terhadap kebijakan dividen melalui *return on asset*.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen melalui *Return On Asset***

Hasil pengujian analisis jalur dapat menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung *debt to equity ratio* ( $X_2$  terhadap  $Y_2$ ) sebesar 0,248, pengaruh tidak langsung ( $X_2$  terhadap  $Y_2$  melalui  $Y_1$ ) sebesar -0,0394. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Artinya tidak terdapat pengaruh tidak langsung dari *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen melalui *return on asset*.

#### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada penelitian mengenai pengaruh *cash ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen dengan *return on asset*

sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on asset*.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return on asset*.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* tidak mampu memediasi hubungan antara *cash ratio* terhadap kebijakan dividen.
7. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* tidak mampu memediasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen.

### Referensi

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Afrina, T. dan Triyonowati. 2014. Pengaruh Current Ratio, DER Dan ROA Terhadap DPR Perusahaan Rokok di BEI. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 3 (9), 1-18.
- Brigham, Eugene F. dan Joe F Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani, N. L. A. P. dan I. B. Badjra. 2017. Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(10), 5262–5286.
- Dewi, D. M. 2014. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden Tunai dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 2(1), 12–19.
- Elinda, Febru. 2015. Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Assets Growth dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di BEI Tahun 2011-2013). *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Oktaviani, Lidya. dan S. R. Basana. 2015. Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur 2009-2014). *Journal of Research in Economics and Management*, 15(2), 361–370.
- Pasaribu, R. B. F., dkk. 2014. Determinan Devidend Payout Ratio pada Emiten LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 8(1), 1–12.

- Puspita, E. 2017. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Market Ratio terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur. *Ekulibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 12(1), 17-35.
- Putri, Shadina Arika. 2020. Pengaruh Cash Ratio (CR), dan Loan to Deposito Ratio (LDR) Terhadap Return on Assets (ROA) pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Tesis*. Palembang: Universitas Tridinanti Palembang.
- Samrotun, Y. C. 2015. Kebijakan Deviden dan Faktor-Faktor Yang mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(1), 92–103.
- Sartono, Agus. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPF