

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN BERFOKUS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN 2019-2021

Widya Veronika*

Email: widya8veronika@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul
Jl. Arjuna Utara No.9, Duri Kepa, Kec. Kb. Jeruk, Kota Jakarta Barat, Daerah Khusus
Ibukota Jakarta 11510

Agus Munandar

Email: agus.munandar@esaunggul.ac.id

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul
Jl. Arjuna Utara No.9, Duri Kepa, Kec. Kb. Jeruk, Kota Jakarta Barat, Daerah Khusus
Ibukota Jakarta 11510

ABSTRAK

Dividen sangat berpengaruh terhadap kelangsungan pertumbuhan perusahaan dikarenakan mayoritas investor berminat untuk menginvestasikan dananya di perusahaan-perusahaan terbuka. Oleh sebab itu, analisis kebijakan dividen khususnya pembagian dividen yang diberikan perusahaan dilakukan dengan melihat laporan keuangan yang ada atau aset perusahaan sehingga investor dapat mengetahui kebijakan pembagian dividen yang dilakukan dan memiliki timbal balik yang baik. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio kas, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan arus kas terhadap kebijakan dividen di industri pertambangan yang berkegiatan operasional di Indonesia dan terdata pada Bursa Efek Indonesia serta memiliki laba selama 2019-2021. Teknik pemerolehan sampel di dalam penelitian ini menggunakan teknik *nonprobability sampling*, yakni *purposive sampling*, Sehingga didapatkan sejumlah 13 perusahaan yang memenuhi standar. Metode yang dipergunakan untuk menganalisis data yakni analisis regresi berganda. Penelitian berikut ini menunjukkan bahwa rasio kas (CR), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (S), dan arus kas bebas (FCF) berpengaruh positif dan relevan dengan kebijakan dividen (DPR). Sedangkan struktur modal (DAR) dan pertumbuhan aset (AG) mempunyai pengaruh yang negatif atas kebijakan dividen (DPR)

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Rasio Keuangan

ABSTRACT

Dividends are very influential on the continuity of the company's growth because the investors interested in investing their fund in public companies. Therefore, the analysis of dividend policy especially distribution of dividends payout given by the company is carried out by looking at the existing financial statements or company assets so that investors can find out the dividend distribution policy and company has a good feedback. This research aims to investigate the impact of cash, capital structure, profitability, asset growth, company size, and cash flow on dividend policy in mining industry operating in Indonesia and listed on the Indonesia Stock Exchange and earning profits for 2019-2021. The sampling technique used in this research is the non-probability sampling, which is the purposive sampling technique so that 13 companies meet the standard. The method used to analyze the data in multiple regression analysis. The following research shows that the cash ratio (CR), profitability (ROA), firm size (S), and free cash flow (FCF) have a positive and relevant effect on dividend policy (DPR). Meanwhile, capital structure (DAR) and asset growth (AG) have a negative effect on dividend policy (DPR).

Keywords : Dividen Policy, Financial Ratios

PENDAHULUAN

Semua perusahaan menginginkan harga suatu produk cukup menarik untuk menarik investor ke perusahaan. Semakin tinggi harga barang, semakin tinggi harga perusahaan (Mery et al., 2017). Pasar Modal menggambarkan situasi ekonomi, ketika pasar modal tumbuh, begitu pula ekonomi. Ada banyak cara untuk berinvestasi di pasar saham dengan membeli saham (Pamungkas et al., 2017). Kebijakan dividen digunakan untuk mengetahui jumlah atau besaran yang akan dibagikan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi investor, karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen (Lestari & Sitorus, 2017). Sebagian besar studi empiris yang telah diselesaikan di perusahaan yang terdapat di beberapa negara yang sudah maju dan yang masih berkembang (Shafai et al., 2019). Hanya perusahaan yang sedang berkembang yang dapat memperoleh manfaat dari ini. Sebagian besar investor berpengalaman menanggapi positif kabar baik tentang perusahaan yang menjanjikan mengumumkan kenaikan dividen, dan negatif terhadap perusahaan yang tidak dikenal. Tentu saja, hanya *startup* yang bisa mendapatkan keuntungan dari ini (Utami & Gumanti, 2019).

Studi utama berfokus pada pengaruh rasio kas, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Wijayanto & Putri (2018) dan Riastini & Pradnyani (2017) menyatakan struktur Modal berpengaruh kebijakan dividen dengan hasil positif. Simanjuntak et al., (2019) mengutarakan pertumbuhan aset memiliki hubungan yang menguntungkan tetapi tidak relevan dengan kebijakan dividen. Ukuran sebuah perusahaan memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu positif (Alamsyah, 2020; Pradnyavita & Suryanawa, 2020). Mengacu kepada teori sinyal, sebuah perusahaan mampu mengeluarkan sinyal kepada investor karena perusahaan dapat meningkatkan keuntungannya. Di sisi lain, keuntungan perusahaan tidak kurang dari kemampuan perusahaan untuk melakukan kebijakan dividen. Pendapatan yang lebih tinggi dapat meningkatkan kebijakan dividen (Purwaningsih, 2019). Dalam penelitian Purwaningsih et al., (2020) Rasio kas memberikan pengaruh yang relevan dengan kebijakan terkait dividen dan hal berikut dapat diperoleh informasi dari seberapa besar rasio kas yang dimiliki perusahaan.

Penelitian ini perlu diteliti dikarenakan dividen sangat berpengaruh terhadap kelangsungan pertumbuhan perusahaan dikarenakan banyaknya keuntungan yang diperoleh

perusahaan tersebut (Utami & Gumanti, 2019). Oleh sebab itu, analisis kebijakan dividen dalam pembagian dividen yang diberikan perusahaan dilakukan dengan melihat laporan keuangan yang ada sehingga investor dapat mengetahui kebijakan dividen yang dilakukan memiliki timbal balik yang baik bagi masing-masing investor.

Penelitian terdahulu melakukan penelitian mengenai rasio kas, rasio utang, pertumbuhan aset, laba, dan ukuran perusahaan. Beberapa perusahaan yang diambil memiliki banyak industri sebagai sampel untuk diteliti sehingga tidak menunjukkan seberapa penting kebijakan dividen terhadap masing-masing sektor industrinya (Utami & Gumanti, 2019).

Namun demikian penelitian ini menambahkan satu variabel yaitu arus kas bebas dengan menggunakan pendekatan teori signal. Dengan arus kas investor akan melihat bahwa pendanaan perusahaan dalam periode berjalan masih dapat membayar dividen atau tidak. Serta penelitian ini lebih menekankan kepada beberapa perusahaan pertambangan telah terdata di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019-2021 yang di mana selama tahun tersebut Indonesia mengalami pandemi Covid-19 sehingga penulis ingin melihat apakah kebijakan dividen di perusahaan mengalami perubahan. Pertambangan menjadi pembagian dividen dengan nilai yang lumayan tinggi. Hal berikut merupakan dasar pemilihan penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan dikarenakan pembagian dividen perusahaannya lumayan diminati oleh investor.

Tujuan penelitian ini untuk melakukan pengujian pengaruh rasio kas, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan di Indonesia, yang menjadi faktor-faktor pendorong yang memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian berikut ini ini memakai kausal komparatif yakni penelitian yang dipakai untuk memperoleh informasi mengenai hubungan sebab-akibat di antara para variabel yang digunakan. Metode yang dipakai dalam penelitian ini memakai kuantitatif. Operasional variabel yang dilakukan dalam pada penelitian berikut ini melalui penilaian variabel yaitu, kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), rasio kas menggunakan indikator *Current Ratio* (CR), struktur modal menggunakan indikator *Debt to Asset Ratio* (DAR), profitabilitas menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA), pertumbuhan aset dipergunakan *Growth* (G), ukuran dari sebuah perusahaan akan dipergunakan indikator

Logaritma Natural (LN) total aset perusahaan, dan arus kas bebas dengan menggunakan indikator *Free Cash Flow* (FCF).

Pwnggunaan Teknik terkait kebutuhan sampel dipenelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling* melalui pengambilan data yang tersedia pada laporan tahunan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang datanya terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan proses pengambilan sampel memakai sistem *non probability sampling*. Tolak ukur yang menjadi dasar dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan pertambangan terdata di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021
- b. Perusahaan pertambangan yang memiliki keuntungan setiap tahunnya
- c. Memberikan dividen untuk seluruh pemegang saham yang terdaftar setiap periode tahunan.

Penggunaan data pada penelitian berikut ini memakai data sekunder yang diambil dari data laporan keuangan yang didapatkan melalui laporan-laporan tahunan keuangan dan catatan lainnya yang dipublikasikan oleh perusahaan terkait yang dapat di akses melalui webnya yang berasal dari laporan keuangan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang ada dalam penelitian berikut ini sebanyak 41 populasi, tetapi hanya 13 sampel yang memenuhi tolak ukur atau kriteria yang ada yaitu perusahaan pertambangan yang memiliki keuntungan setiap tahunnya dan memberikan dividen untuk seluruh pemegang saham yang terdaftar setiap periode tahunan.

Penelitian ini mengikuti penelitian sebelumnya Utami & Gumanti (2019) yaitu menggunakan statistik deskriptif, kemudian dilakukan pengujian dengan memakai uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji simultan, uji parsial, dan uji koefisien determinasi. Teknik tersebut dimanfaatkan untuk memperoleh data yang akan dibutuhkan untuk melakukan perhitungan dalam penelitian berikut ini, di antaranya mengenai rasio kas, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan arus kas bebas. Teknik analisis data di dalam penelitian berikut ini adalah analisis regresi linear berganda yang menjelaskan sebesar apa pengaruh dari hubungan antar variabel independen dan variabel dependen (Purwaningsih et al., 2020). Rumus analisis regresi linear berganda yang dipergunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha - \beta_1.CR + \beta_2.DAR + \beta_3.ROA + \beta_4.G + \beta_5.S + \beta_6.FCF + e$$

Keterangan:

Y : Kebijakan Dividen

- α : Konstanta
- β : Koefisien Regresi
- CR : Rasio Kas
- DAR : Struktur Modal
- ROA : Profitabilitas
- G : Pertumbuhan Aset
- S : Ukuran Perusahaan
- FCF : Arus Kas Bebas
- e : Variabel Residual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DIVIDEND PAYOUT RATIO	39	,036	1,840	,63164	,416492
CURRENT RATIO	39	,307	1,976	1,02841	,502807
DEBT TO ASSET RATIO	39	,088	,661	,38497	,163488
RETURN ON ASSET	39	,024	,520	,14105	,124127
ASSET GROWTH	39	-,197	,781	,12892	,225329
FIRM SIZE	39	1,219	1,246	1,22782	,007085
FREE CASH FLOW	39	,025	,620	,18956	,139858
Valid N (listwise)	39				

Data sampel penelitian menunjukkan hasil:

1. Variabel *Current Ratio* berupa nilai paling rendah 0,307 pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk. tahun 2019, nilai paling tinggi 1,976 pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk. tahun 2020, dan nilai rata-rata 1,02841 dengan nilai standar deviasi 0,502807.
2. Variabel *Debt to Asset Ratio* berupa nilai paling rendah 0,088 pada PT Harum Energy Tbk. tahun 2020, nilai paling tinggi 0,661 PT Radiant Utama Interinsco Tbk. tahun 2020, nilai rata-rata 0,38497, dan nilai standar deviasi 0,163488.
3. Variabel *Firm Size* berupa nilai paling rendah 1,219 pada PT Samindo Resources Tbk. tahun 2021, nilai paling tinggi 1,246 pada PT Adaro Energy Tbk. tahun 2021, nilai rata-rata 1,22782 dengan nilai standar deviasi 0,007085.
4. Variabel *Return On Asset* berupa nilai paling rendah 0,024 pada PT Radiant Utama Interinsco Tbk. tahun 2020, nilai paling tinggi 0,520 pada PT Bayan Resources Tbk. tahun 2021, nilai rata-rata 0,14105 dengan nilai standar deviasi 0,124127.

5. Variabel *Asset Growth* berupa nilai paling rendah -0,197 pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk. tahun 2019, nilai paling tinggi 0,781 pada PT Harum Energy Tbk. tahun 2021, nilai rata-rata 0,12892 dengan nilai standar deviasi 0,225329.
6. Variabel *Free Cash Flow* berupa nilai paling rendah 0,025 pada PT. Petrosea Tbk. tahun 2021, nilai paling tinggi 0,620 pada PT Bayan Resources Tbk. tahun 2021, nilai rata-rata 0,18956 dengan nilai standar deviasi 0,139858.
7. Variabel *Dividend Payout Ratio* berupa nilai paling rendah 0,036 pada PT Harum Energy Tbk. tahun 2021, nilai paling tinggi 1,840 pada PT. Petrosea Tbk. tahun 2020, nilai rata-rata 0,63164 dengan nilai standar deviasi 0,416492.

Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,39399251
Most Extreme Differences	Absolute	,186
	Positive	,186
	Negative	-,091
Test Statistic		,186
Asymp. Sig. (2-tailed)		,162 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Pada pengujian normalitas ini memakai uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) test mengacu pada ketentuan jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 sehingga populasi data dinyatakan terdistribusi secara normal. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil Asymp. Sig. sebesar 0,162. Dapat ditarik kesimpulan bahwa, data sampel pada penelitian berikut ini terdistribusi secara normal.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	5,580	5,211		4,457	,008		
CURRENT RATIO	2,144	1,831	,741	2,884	,023	,721	3,387
DEBT TO ASSET RATIO	-2,489	-1,975	-,592	-2,996	,010	,806	4,241
RETURN ON ASSET	1,475	1,241	,142	2,383	,032	,205	4,889
ASSET GROWTH	-1,947	-1,577	-,378	-2,676	,018	,674	2,484
FIRM SIZE	2,914	2,236	,836	3,495	,004	,981	3,019
FREE CASH FLOW	1,565	1,475	,219	2,568	,029	,214	4,664

a. Dependent Variable: DIVIDEND PAYOUT RATIO

Pada pengujian multikolinearitas menggunakan uji *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan ketentuan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari sepuluh dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,100 maka data sampel terbebas dari multikolinearitas. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil:

1. Variabel *Current ratio* memperoleh angka VIF 3,387 < 10 dan angka *tolerance* sebesar 0,721 > 0,100.
2. Variabel *Debt to Asset Ratio* memperoleh angka VIF 4,241 < 10 dan angka *tolerance* sebesar 0,806 > 0,100.
3. Variabel *Firm Size* memperoleh angka VIF 3,019 < 10 dan angka *tolerance* sebesar 0,981 > 0,100.
4. Variabel *Return On Asset* memperoleh angka VIF 4,889 < 10 dan angka *tolerance* sebesar 0,205 > 0,100.
5. Variabel *Asset Growth* memperoleh angka VIF 2,484 < 10 dan angka *tolerance* sebesar 0,674 > 0,100.
6. Variabel *Free Cash Flow* memperoleh angka VIF 4,664 < 10 dan angka *tolerance* sebesar 0,214 > 0,100.

Sehingga dapat diartikan setiap variabel independent pada data sampel penelitian ini terbebas dari multikolinearitas dalam model regresi.

Tabel 4. Uji Heteroskedasitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	6,637	6,347		6,621	,013		
CURRENT RATIO	2,130	2,085	,258	2,332	,233	,721	3,387
DEBT TO ASSET RATIO	-2,350	-2,247	-,226	-2,420	,510	,806	4,241
RETURN ON ASSET	-2,469	-2,645	-,721	-2,278	,320	,205	4,889
ASSET GROWTH	2,183	2,196	,163	2,053	,751	,674	2,484
FIRM SIZE	3,262	3,158	,372	2,571	,420	,981	3,019
FREE CASH FLOW	2,665	2,559	,368	2,190	,429	,214	4,664

a. Dependent Variable: ABS_RES

Pada pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji gletser dengan mengacu pada aturan terkait angka signifikansi pada variabel independen yang lebih besar dari 0,05, sehingga data sampel tidak terdeteksi masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil variabel *Current Ratio* mempunyai nilai signifikansi 0,721 di atas 0,05.

Variabel *Debt to Asset Ratio* mempunyai nilai signifikansi 0,806 di atas 0,05. Variabel *Firm Size* mempunyai nilai signifikansi 0,981 di atas 0,05. Variabel *Return On Asset* mempunyai nilai signifikansi 0,205 di atas 0,05. Variabel *Asset Growth* mempunyai nilai signifikansi 0,674 di atas 0,05. Dan Variabel *Free Cash Flow* mempunyai nilai signifikansi 0,214 di atas 0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa setiap variabel independen pada data sampel penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Tabel 5. Uji Autokolerasi

Runs Test	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,06729
Cases < Test Value	19
Cases >= Test Value	20
Total Cases	39
Number of Runs	21
Z	,004
Asymp. Sig. (2-tailed)	,997

a. Median

Pada pengujian autokorelasi dengan uji run test mengacu pada ketentuan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 maka data sampel tidak terjadi masalah autokorelasi. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,997 > 0,05$. Dapat ditarik kesimpulan, penelitian ini tidak terdeteksi masalah autokorelasi antara masing-masing variabel independen, dan model regresi ini dapat dilakukan.

Tabel 6. Tabel Koefiensi Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,824 ^a	,679	,627	,429343	1,710

a. Predictors: (Constant), FREE CASH FLOW, FIRM SIZE, DEBT TO ASSET RATIO, CURRENT RATIO, ASSET GROWTH, RETURN ON ASSET

b. Dependent Variable: DIVIDEND PAYOUT RATIO

Berdasarkan data sampel penelitian Koefesiensi Determinasi menunjukkan hasil bahwa angka adjusted R-squre sejumlah 0,627 (62,7%). Maka dapat diartikan variabel *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Firm Size*, *Return On Asset*, *Asset Growth* dan *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* dengan besaran 62,7%, dan terkait sisanya 37,3% terpengaruh dengan variabel lain selain variabel independen yang dipakai dalam penelitian berikut ini.

Pada uji regresi linear berganda didapatkan model regresi linear bergandanya:

Tabel 7. Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	5,580	5,211		4,457	,008		
CURRENT RATIO	2,144	1,831	,741	2,884	,023	,721	3,387
DEBT TO ASSET RATIO	-2,489	-1,975	-,592	-2,996	,010	,806	4,241
RETURN ON ASSET	1,475	1,241	,142	2,383	,032	,205	4,889
ASSET GROWTH	-1,947	-1,577	-,378	-2,676	,018	,674	2,484
FIRM SIZE	2,914	2,236	,836	3,495	,004	,981	3,019
FREE CASH FLOW	1,565	1,475	,219	2,568	,029	,214	4,664

a. Dependent Variable: DIVIDEND PAYOUT RATIO

$$\text{Dividend Payout Ratio} = 5,580 + 2,144\text{Current Ratio} - 2,489\text{Debt to Asset Ratio} + 2,914\text{Firm Size} + 1,475\text{Return On Asset} - 1,947\text{Asset Growth} + 1,565\text{Free Cash Flow}$$

Maka dapat diartikan bahwa nilai konstanta yakni 5,580 yang menyatakan bahwa keseluruhan dari variabel independen yang bernilai = 0, maka *Dividend Payout Ratio* pada Pertambangan tahun 2019-2021 diprediksikan menjadi 5,580. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil:

1. Variabel *Current Ratio* berpengaruh dengan *Dividend Payout Ratio* dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,144, dapat diartikan bahwa variabel *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pada kondisi di mana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel *Current Ratio*, diprediksikan *Dividend Payout Ratio* mengalami peningkatan sejumlah 2,144.
2. Variabel *Debt to Asset Ratio* berpengaruh dengan *Dividend Payout Ratio* yang menghasilkan angka koefisien regresi sebesar -2,489, dapat diartikan bahwa variabel *Debt to Asset Ratio* berpengaruh secara negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pada kondisi di mana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel *Debt to Asset Ratio*, diprediksikan *Dividend Payout Ratio* menurun sejumlah -2,489.
3. Variabel *Firm Size* berpengaruh dengan *Dividend Payout Ratio* menghasilkan angka koefisien regresi sebesar 2,914, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh positif dengan *Dividend Payout Ratio*. Dalam kondisi di mana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel *Firm Size*, maka diprediksikan *Dividend Payout Ratio* meningkat sejumlah 2,914.

4. Variabel *Return On Asset* berpengaruh dengan *Dividend Payout Ratio* menghasilkan angka koefisien regresi sejumlah 1,475, dapat ditarik kesimpulan variabel *Return On Asset* berpengaruh secara positif dengan *Dividend Payout Ratio*. Pada kondisi di mana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel *Return On Asset*, diprediksikan *Dividend Payout Ratio* akan mengalami kenaikan sejumlah 1,475.
5. Variabel *Asset Growth* berpengaruh dengan *Dividend Payout Ratio* menghasilkan angka koefisien regresi sejumlah -1,947, dapat ditarik kesimpulan variabel *Asset Growth* berpengaruh secara negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pada kondisi di mana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel *Asset Growth*, diprediksikan *Dividend Payout Ratio* mengalami peningkatan sejumlah -1,947.
6. Variabel *Free Cash Flow* berpengaruh dengan *Dividend Payout Ratio* menghasilkan angka koefisien regresi sebesar 1,565, dapat ditarik kesimpulan variabel *Free Cash Flow* berpengaruh secara positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pada kondisi di mana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel *Free Cash Flow*, maka diprediksikan *Dividend Payout Ratio* akan mengalami peningkatan sejumlah 1,565.

Tabel 8. Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,693	6	,115	6,627	,008 ^b
	Residual	5,899	32	,184		
	Total	6,592	38			

a. Dependent Variable: DIVIDEND PAYOUT RATIO

b. Predictors: (Constant), FREE CASH FLOW, FIRM SIZE, DEBT TO ASSET RATIO, CURRENT RATIO, ASSET GROWTH, RETURN ON ASSET

Uji statistik F (Simultan) memiliki ketentuan pengukuran yaitu nilai sig. pada Anova penelitian lebih kecil dari 0,05 dengan nilai F hitung lebih besar nilai F tabel maka dapat diartikan bahwa keseluruhan dari variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil nilai sig. pada Anova penelitian sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05 dan nilai F hitung sebesar 6,627 lebih besar dari nilai F tabel 2,389. Sehingga dapat diartikan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Firm Size*, *Return On Asset*, *Asset Growth* dan *Free Cash Flow* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Tabel 9. Uji Statistik T (Parsial)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	5,580	5,211		4,457	,008		
CURRENT RATIO	2,144	1,831	,741	2,884	,023	,721	3,387
DEBT TO ASSET RATIO	-2,489	-1,975	-,592	-2,996	,010	,806	4,241
RETURN ON ASSET	1,475	1,241	,142	2,383	,032	,205	4,889
ASSET GROWTH	-1,947	-1,577	-,378	-2,676	,018	,674	2,484
FIRM SIZE	2,914	2,236	,836	3,495	,004	,981	3,019
FREE CASH FLOW	1,565	1,475	,219	2,568	,029	,214	4,664

a. Dependent Variable: DIVIDEND PAYOUT RATIO

Uji T (Parsial) memiliki ketentuan pengukuran untuk T hitung positif yaitu hasil T hitung lebih besar dari T tabel dan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa variabel-variabel independen berpengaruh secara signifikan atas variabel dependen. Dan untuk T hitung negatif yaitu hasil T hitung lebih kecil dari T tabel dan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa variabel-variabel independen berpengaruh secara signifikan atas variabel dependen.

Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil variabel *Current Ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan atas *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Debt to Asset Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan atas *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Firm Size* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan atas *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Return On Asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan atas *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Asset Growth* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan atas *Dividend Payout Ratio*. Dan Variabel *Free Cash Flow* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan atas *Dividend Payout Ratio*. Sehingga dapat diartikan bahwa setiap variabel independen berpengaruh secara signifikan atas variabel dependen.

Pembahasan

Pengaruh Rasio Kas Terhadap Kebijakan Dividen

Sebagaimana hasil yang diperoleh melalui (uji t) variabel *Current Ratio* secara parsial berpengaruh secara positif dan juga signifikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Sehingga H₁ **diterima**. Pembayaran utang yang teratur yang dilakukan oleh perusahaan akan menyebabkan suku bunga menjadi tidak tinggi. Sehingga dana yang digunakan untuk membayarkan suku bunga, dapat dipakai proses pembagian deviden untuk para. Hal tersebut sesuai dengan

penelitian Pamungkas et al., (2017) yang mengemukakan terkait rasio kas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan terkait dividen.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen

Sebagaimana hasil yang diperoleh melalui uji simultan (uji t) Variabel *Debt to Asset Ratio* secara parsial berpengaruh secara negatif dan juga signifikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Maka dari itu H₂ **diterima**. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang besar akan menjadi faktor penyebab suku bunga tinggi. Perusahaan yang mempunyai struktur modal perusahaan akan lebih mengutamakan pelunasan struktur modalnya. Perusahaan yang kepemilikan struktur modalnya tinggi akan menyebabkan pembagian dari dividen menjadi sedikit. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Purwaningsih et al., (2020) yang mengemukakan terkait struktur modal memiliki pengaruh negatif bagi kebijakan terkait dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Sebagaimana hasil yang diperoleh melalui (uji t) Variabel *Return on Asset* secara parsial berpengaruh secara positif dan juga signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Maka dari itu H₃ **diterima**. Laba merupakan indikasi utama yang dipakai untuk mengetahui besarnya nilai laba yang didapatkan oleh perusahaan. Laba yang tinggi tentunya membantu perusahaan untuk melakukan pembiayaan-pembiayaan yang ada, dan tentunya perusahaan mampu untuk melakukan pembagian dividen yang tentunya akan tinggi juga untuk para pemegang saham. Hal ini membantu perusahaan juga untuk menggambarkan sinyal untuk investor dimana perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Utami & Gumanti (2019) yang mengemukakan terkait profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen

Sebagaimana hasil yang diperoleh melalui (uji t) Variabel *Asset Growth* secara parsial berpengaruh negatif dan juga signifikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Maka dari itu H₄ **diterima**. Suatu perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang tingkatnya tinggi pasti memerlukan banyak biaya. Setiap aset tentunya memiliki umur ekonomis yang mana semakin lama aset itu digunakan maka semakin banyak pengeluaran yang dikeluarkan seperti biaya pemeliharaan sehingga pendanaan untuk dividen terpakai oleh perusahaan dengan kata lain pembagian dividen menjadi kecil. Maka hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ratnasari

& Purnawati (2019) yang mengemukakan terkait pertumbuhan aset mempunyai pengaruh negatif bagi kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Sebagaimana hasil yang diperoleh melalui (uji t) Variabel *Firm Size* secara parsial berpengaruh positif dan juga signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Maka dari itu H₅ **diterima**. Sebuah perusahaan yang ukuran perusahaannya besar tentunya berdampak pada tingginya nilai dividen. Ukuran perusahaan dalam hal ini adalah total aset dan kapasitas pasar yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut memberikan sinyal bahwa mereka mampu untuk melakukan pembagian dividen ke pemegang saham. Maka hasil penelitian berikut ini sesuai dengan penelitian Singla & Samanta (2019) yang mengemukakan terkait ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara positif bagi kebijakan dividen.

Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen

Sebagaimana hasil yang diperoleh melalui (uji t) Variabel *Free Cash Flow* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Maka dari itu H₆ **diterima**. Pendanaan yang dikeluarkan perusahaan yang dapat dilihat di arus kas akan dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa dapat mampu untuk membayar dividen. Dengan hal ini manajemen juga akan dapat mencegah pembiayaan yang tidak perlu dan lebih mendahulukan proses penyerahan dividen bagi para pihak pemegang saham lainnya. Hal berikut sesuai dengan penelitian Pradnyavita & Suryanawa (2020) yang mengemukakan terkait arus kas bebas memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan terkait dividen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam penelitian berikut ini terdapat sampel yang valid sebanyak 41 yang berasal dari 13 perusahaan yang berkegiatan operasional pada industri pertambangan dan terdata pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Hasil diperoleh dari penelitian berikut ini menyatakan bahwa rasio kas (CR), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (S), dan arus kas bebas (FCF) berpengaruh positif dan relevan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal (DAR) dan pertumbuhan aset (AG) memberikan pengaruh negatif dan relevan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian berikut mencatat dua keterbatasan. Di antaranya yaitu, penelitian ini mencakup sektor pertambangan, sehingga tidak menunjukkan seberapa pentingnya kebijakan dividen terhadap subsektor industri pertambangan. Dan yang selanjutnya, variabel yang digunakan tidak mencakup faktor eksternal yang mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga

menunjukkan seberapa sensitifnya variabel di luar variabel independen yang dipergunakan di dalam penelitian berikut ini.

Kebijakan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan membawa sinyal yang kuat bagi para calon investor. Hal ini tentunya menjadi keuntungan perusahaan jika banyak investor yang tertarik untuk mencukupi pembiayaan yang ada. Oleh karena itu, perusahaan wajib menjaga tingkat hutang lancar sesuai dengan asset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga perusahaan tidak melakukan hutang yang berlebih. Perusahaan wajib untuk menjaga tingkat suku bunga yang akan disebabkan oleh struktur modal agar pendanaan yang digunakan dapat untuk membagikan dividen.

Perusahaan juga harus dapat memprediksikan kebutuhan masa depan dan keuntungan yang akan didapatkan sehingga tingkat struktur modal akan stabil dan tidak meningkat. Tingkat laba yang dimiliki perusahaan akan membantu perusahaan sendiri untuk mencuri perhatian investor, maka perusahaan diwajibkan agar perusahaan melakukan peningkatan penjualan dan diimbangi dengan asset. Dalam pertumbuhan aset yang dilakukan entitas, entitas harus mampu untuk memprediksi pendanaan yang akan terjadi dalam memelihara pertumbuhan aset. Arus kas operasi yang diprediksikan oleh manajemen haruslah tepat agar perusahaan dapat menarik investor berinvestasi dikarenakan investor bisa saja melihat dari arus kas operasi yang dimiliki oleh entitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, L. (2020). Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham. *OSF Preprint*.
- Alvian, R., & Munandar, A. (2022). The influence of Debt to Equity Ratio , Net Profit Margin , And Cash Ratio on Firm Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(7).
- Bertuah, E., Baherans, D. M., Siskawati, S. A. D., & Winarso, E. (2020). Determining Factors of Dividend Policy in Indonesia. *Review of Internatioanl Geographical Education*, 1(6), 1194–1209. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.06.135>
- Cahyanti, S. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 3(3), 739. <https://doi.org/10.30736/jpensi.v3i3.159>
- Debi Monika, N. G. A. P., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 905. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i02.p13>

- Emiola, O. K. S., 2Omoloye, M.A. 3Umar, A. M., & 4Taiwo, M. (2021). Application of Non-Linear Programming to Portfolio Management on Some Insurance Companies Using. *International Research Journal of Innovations in Engineering and Technology (IRJIET)*, 5(9), 86–91.
- Fitri, R. A., & Munandar, A. (2018). The Effect of Corporate Social Responsibility , Profitability , and Leverage toward Tax Aggressiveness with Size of Company as Moderating Variable. *Binus Business Review*, 9(March), 63–69. <https://doi.org/10.21512/bbr.v9i1.3672>
- Hardi, S., & Andestiana, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Dinamika Umt*, II(2), 44–58.
- Jan, K. (2019). Contribution Of EVA Leverage To The Total Leverage Effect On The Company. *Challenges of the Knowledge Society*.
- Kusumadewi, Y., & Edastami, M. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik dan Profitabilitas terhadap Penghindaran Pajak dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 1077–1085. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Lestari, H. S. (2018). Determinants of Corporate Dividend Policy in Indonesia. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 106(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/106/1/012046>
- Lestari, & Sitorus, R. R. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Pajak Tanggihan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return Saham Sebagai Variabel Moderating. *Media Akuntansi Perpajakan*, 2(1), 53–66.
- Lin, D., & Lin, L. (2020). Does Corporate Governance Affect the Critical Corporate Policies such as Dividend Policy ? *Internatioal Journal of Economics and Financial Issues*, 10(6), 18–24.
- Madyoningrum, A. W. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 45–55. <https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3034>
- Mery, K. N., Zulfahridar, & Kurnia, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 2000–2014. <https://www.neliti.com/publications/131928/pengaruh-likuiditas-leverage-dan-profitabilitas-terhadap-nilai-perusahaan-dengan>
- Nursiti, & Bernando, F. O. (2019). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA) Dan Return on Equity (ROE) Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang

- Terdaftar di BEI Periode 2018-2020. *E-Campus Pelita Bangsa*, 1–12.
<http://eprints.ubhara.ac.id/493/%0Ahttp://eprints.ubhara.ac.id/493/3/1>. SKRIPSI
VENTY K_ 1512111149.pdf
- Oktaviyani, R., & Munandar, A. (2017). Effect of Solvency , Sales Growth , and Institutional Ownership on Tax Avoidance with Profitability as Moderating Variables in Indonesian Property and Real Estate Companies. *Binus Business Review*, 8(November), 183–188.
<https://doi.org/10.21512/bbr.v8i3.3622>
- Pamungkas, N., Rusherlistyani, & 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>
- Pradnyavita, K. I., & Suryanawa, I. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan, Arus Kas Bebas, Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 238–250.
<http://dx.doi.org/10.1016/j.jss.2014.12.010%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.03.034%0Ahttps://www.iiste.org/Journals/index.php/JPID/article/viewFile/19288/19711%0Ahttp://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.678.6911&rep=rep1&type=pdf>
- Purwaningsih, E. (2019). Struktur Kepemilikan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 10, 111–120.
- Purwaningsih, S., Dirman, A., & Falah, N. (2020). The Effect Of Return On Assets, Debt To Equity Ratio And Quick Ratio On Dividend Policy. *Academia*, 8.
<https://doi.org/10.4108/eai.26-3-2019.2290691>
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical Evidence of Market Reactions Based on Signaling Theory in Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 66–77. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.06](https://doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.06)
- Rajesh Kumar, B., & Sujit, K. S. (2018). Determinants of Dividends Among Indian Firms-An Empirical Study. *Cogent Economics and Finance*, 6(1), 1–18.
<https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1423895>
- Ramadani Dwi, S. J. (2020). Analysis of Cash Position Effect, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, And Loan to Deposit Ratio, Net Call Money Over Pay-out Ratio Dividends. *Journal of Multidisciplinary Academic*, Vol. 4,.
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Riastini, N. N. A., & Pradnyani, N. L. P. S. P. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 13(1), 197–205.

- Rilla Gantino, F. M. I. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sub Sektor Industri Semen Dan Sub Sektor Industri Otomotif Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2), 1693–7597.
- Sawangarreerak, S., & Thanathamthee, P. (2021). Detecting and Analyzing Fraudulent Patterns of Financial Statement for Open Innovation Using Discretization and Association Rule Mining. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(128), 21.
- Shafai, N. A., Nassir, A. M., Kamarudin, F., Rahim, N. A., & Ahmad, N. H. (2019). Dynamic Panel Model of Dividend Policies: Malaysian Perspective. *Contemporary Economics*, 13(3), 239–252. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.310>
- Simanjuntak, R. M. P., Lubis, A. F., & Bukit, R. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 2(2), 203–216.
- Singla, H. K., & Samanta, P. K. (2019). Determinants of Dividend Payout of Construction Companies: A Panel Data Analysis. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 24(1), 19–38. <https://doi.org/10.1108/JFMPC-06-2018-0030>
- Utami, E. S., & Gumanti, T. A. (2019). Analysis of Cash Dividend Policy in Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(3), 97–105. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(3\).2019.10](https://doi.org/10.21511/imfi.16(3).2019.10)
- Widiyantoro, C. S., & Sitorus, R. R. (2019). Pengaruh Transfer Pricing Dan Sales Growth Terhadap Tax Avoidance Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Media Akuntansi Perpajakan*, 4(2), 01–10.
- Wijayanto, & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 1(2), 2.