

**PENGARUH CASH RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, GROSS PROFIT MARGIN DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**Suparwanto**

email: suparwanto\_wanto@yahoo.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap kebijakan pembayaran dividen pada Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan basis *Ordinal Least Square* (OLS). Hasil pengujian *Goodness of Fit* menunjukkan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dari ke empat variabel independen mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap DPR sebesar 41,5 persen, sedangkan sisanya 58,5 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diungkapkan dalam penelitian ini. Hasil Uji F menunjukkan bahwa model yang dibangun dengan ke empat variabel independen merupakan model yang layak (memenuhi *goodness of fit*). Hasil pengujian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap DPR, ROA berpengaruh positif terhadap DPR, sedangkan *Cash Ratio* dan GPM tidak berpengaruh terhadap DPR. Berdasarkan hasil ini, maka untuk memperoleh dividen yang tinggi, penulis menyarankan investor agar memilih perusahaan dengan pertumbuhan ROA yang tinggi sedangkan DER yang rendah.

**KATA KUNCI:** Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, *Dividend Payout Ratio*

**PENDAHULUAN**

Keuntungan yang diterima investor dari investasi saham dapat berupa *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan keuntungan yang didapat investor dari selisih harga saham yang lebih tinggi pada saat dijual dibanding harga saham pada saat dibeli. Dividen merupakan keuntungan yang didapat investor dari hasil pembagian laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Dalam prakteknya, dividen tunai adalah bentuk pembagian keuntungan yang paling sering dilakukan. Persentase dari laba yang dibagikan sebagai dividen tunai disebut *Dividend Payout Ratio*.

Kebijakan pembagian dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membagikan dividen. Para pemegang saham pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal ini akan mengurangi ketidakpastian dari hasil yang diharapkan. Bagi perusahaan, membagikan dividen merupakan suatu kebijakan yang harus dipertimbangkan karena besarnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi jumlah laba ditahan yang akan digunakan sebagai sumber

dana internal perusahaan. Sumber dana internal inilah yang akan digunakan oleh perusahaan untuk melakukan pengembangan usahanya. Apabila dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham jumlahnya terlalu besar maka dapat menyebabkan perusahaan mengalami kekurangan dana internal sehingga mengakibatkan aktivitas perusahaan terganggu dan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen selanjutnya akan menurun. Oleh karena itu sangat diperlukan kebijakan pembagian dividen yang optimal.

Melihat pentingnya kebijakan pembagian dividen, maka penilaian terhadap kondisi keuangan perusahaan dianggap sebagai faktor yang sangat menentukan kebijakan dividen perusahaan. Adapun faktor tersebut dinilai berhubungan dengan kondisi likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas perusahaan (Riyanto, 2008; Sutrisno, 2013). Analisis likuiditas dalam penelitian ini akan dilihat dari segi kemampuan kas perusahaan, karena pembagian dividen tunai membutuhkan kas, maka semakin besar kas yang dimiliki perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen tunai kepada pemegang saham. Analisis solvabilitas digunakan untuk menilai penggunaan hutang perusahaan, semakin besar hutang perusahaan, maka semakin besar dana yang dibutuhkan untuk melunasi hutangnya, sehingga pembagian dividen tunai menjadi semakin kecil. Analisis profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan membagikan dividen. Dengan mengambil Sektor Pertambangan di BEI, penelitian ini secara khusus bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin* dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Pertambangan.

## **KAJIAN TEORITIS**

Menurut Hery (2016: 145): “*Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen.” Pembagian dividen merupakan suatu kebijakan yang harus dipertimbangkan dengan baik oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan besar pembagian dividen dapat memengaruhi pertumbuhan perusahaan dari segi pendapatan, harga saham dan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen selanjutnya. Pada segi pertumbuhan pendapatan dan harga saham perusahaan, menurut Riyanto (2008:

266): “Sebab kalau semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya.” Pada segi pertumbuhan dividen, menurut Sutrisno (2013: 275): Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan memperkecil laba ditahan, apabila laba ditahan kecil maka kemampuan perusahaan memperoleh laba akan menurun dan pada akhirnya akan memperkecil juga pertumbuhan dividen. Oleh karena itu diperlukan kebijakan yang optimal dalam melakukan pembagian dividen perusahaan. Menurut Brigham and Houston (2001: 66): “Kebijakan dividen yang optimal perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimumkan harga saham perusahaan.” Kebijakan yang optimal ini dapat dilakukan dengan mempertimbangkan faktor-faktor pembagian dividen.

Menurut Riyanto (2008: 267) dan Sutrisno (2013: 276):

Beberapa faktor keuangan yang dinilai memengaruhi pertimbangan pembagian dividen perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi kas atau likuiditas suatu perusahaan adalah faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *Dividend Payout Ratio*-nya kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

2. Posisi Solvabilitas perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya dividen yang dibagikan perusahaan kecil ataupun tidak membagikan dividen. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

3. Tingkat Pertumbuhan dan Stabilitas Pendapatan Perusahaan

Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, di mana kebutuhan dananya dapat terpenuhi, dalam hal ini perusahaan dapat menetapkan *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil, hal ini dikarenakan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil membutuhkan lebih banyak kas untuk berjaga-jaga.

Analisis dalam penelitian ini mengacu pada penjelasan Riyanto (2008) dan Sutrisno (2013) terkait pengaruh kondisi likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan pembagian dividen perusahaan. Menurut Wild, et al., (2005: 110): “Bagian penting dalam analisis adalah evaluasi atas masalah yang mengarah pada tujuan yang spesifik. Evaluasi tersebut membantu kita untuk memahami tujuan yang sesuai dan relevan. Efektivitas analisis mengimplikasikan fokus pada elemen laporan keuangan yang paling relevan.” Agar hasil penelitian ini menunjukkan hasil paling relevan maka elemen laporan keuangan yang digunakan dalam analisis likuiditas perusahaan adalah *Cash Ratio*, analisis solvabilitas perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio*, dan analisis profitabilitas menggunakan rasio *Gross Profit Margin* dan *Return On Assets* dengan masing-masing penjelasannya seperti di bawah ini.

Kondisi likuiditas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Cash Ratio*. Menurut Hery (2016: 156): “Rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek.” Hal ini dikarenakan, menurut Hery (2016: 70): “Kewajiban lancar adalah kewajiban yang diperkirakan akan dibayar dengan menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun.” Apabila kemampuan kas dan setara kas perusahaan mampu melunasi kewajiban lancarnya dengan baik maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen juga akan baik. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh positif *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*, yaitu semakin besar *Cash Ratio* maka *Dividend Payout Ratio* akan semakin besar. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian Andriyani (2008) dan Puspita (2009) yang menunjukkan *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H<sub>1</sub>: *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Kondisi solvabilitas perusahaan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Menurut Hery (2016: 168): “Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.” Semakin besar jumlah dana yang dipinjam perusahaan dari kreditor maka semakin besar dana yang diperlukan perusahaan untuk melunasi hutang tersebut, kurangnya dana menyebabkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen ikut menurun. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif *Debt*



*to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*, yaitu semakin besar *Debt to Equity Ratio* maka *Dividend Payout Ratio* akan semakin kecil. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian Andriyani (2008) dan Wicaksana (2012) yang menunjukkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*, yang berarti bahwa semakin besar penggunaan hutang maka pembagian dividen perusahaan semakin kecil.

H<sub>2</sub>: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penilaian pengaruh laba kotor perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* akan diukur dengan rasio *Gross Profit Margin*. Menurut Hery (2016: 195): “Margin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur persentase laba kotor atas penjualan bersih.” Laba kotor merupakan hasil yang diperoleh dari penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok produksinya. Semakin besar laba kotor yang dihasilkan perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjual produk yang dihasilkan dan pengendalian biaya produksi perusahaan yang semakin baik. Hal ini berarti bahwa, kemampuan perusahaan untuk memperoleh kas dari penjualannya serta pengendali pada pengeluaran kas perusahaan semakin baik, sehingga jumlah kas yang dimiliki perusahaan untuk membagikan dividen tunai kepada pemegang saham semakin besar. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang positif *Gross Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian Julianto (2016) yang menunjukkan bahwa margin laba kotor perusahaan berpengaruh positif terhadap pembagian dividen perusahaan.

H<sub>3</sub>: *Gross Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penilaian pengaruh laba bersih perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* akan diukur dengan rasio *Return On Assets*. Menurut Riyanto (2008: 336): Interpretasi *Return On Assets* adalah menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang obligasi dan saham). Semakin tinggi *Return On Assets* berarti semakin tinggi pula keuntungan yang dihasilkan perusahaan atas keseluruhan aktiva perusahaan dari modal yang diinvestasikan, sehingga kemampuan perusahaan untuk membagikan sebagian keuntungan berupa dividen kepada pemegang saham akan semakin besar. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang positif *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*, yaitu semakin besar *Return On Assets* maka *Dividend Payout Ratio* perusahaan akan semakin besar. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Laksono (2006) dan Wicaksana (2012), yang menunjukkan *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H<sub>4</sub>: *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

## METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini adalah penelitian hubungan klausul. Populasi penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Pertambangan di BEI. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *sampling purposive*. Menurut Sugiyono (2015: 124): “*Sampling Purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu”. Kriteria atau Pertimbangan diambil menjadi sampel penelitian ini adalah perusahaan pada Sektor Pertambangan yang melakukan pembagian dividen secara berturut-turut selama tahun 2008 hingga tahun 2015. Analisis data yang dilakukan meliputi analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda dan analisis *Goodness of Fit* pada kelayakan model penelitian. Pada analisis regresi linear berganda harus memenuhi asumsi-asumsi yang ditetapkan agar menghasilkan nilai-nilai koefisien sebagai pengukuran yang tidak bias. Pengujian dilakukan dengan program SPSS versi 23. Taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar lima persen.

## PEMBAHASAN

Berdasarkan pengujian data rasio keuangan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 hingga tahun 2015, maka diperoleh hasil pengujian hipotesis, melalui program SPSS versi 23, seperti terlihat pada Tabel 1 berikut:

**TABEL 1**  
**HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS VARIABEL INDEPENDEN TERHADAP**  
***DIVIDEND PAYOUT RATIO***

Variable	Symbol	Coefficient	t-statistic
<i>Constant</i>	C	61,323	6,840
<i>Cash Ratio</i>	CASHR	0,048	1,356
<i>Debt to Equity Ratio</i>	DER	-0,106	-3,846*
<i>Gross Profit Margin</i>	GPM	-0,869	-1,958
<i>Return On Assets</i>	ROA	0,673	2,263*

\*Significant at level 0,05

Adj. R<sup>2</sup> = 0,415

F-statistic = 7,375\*

Sumber: Hasil SPSS ver. 23, 2016

## 1. Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan Tabel 1, maka persamaan regresi linear berganda yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 61,323 + 0,048 \text{ CASH R} - 0,106 \text{ DER} - 0,869 \text{ GPM} + 0,673 \text{ ROA} + e$$

Nilai konstanta adalah sebesar 61,323. Hal ini berarti bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai nilai sebesar 61,323 persen apabila tidak dipengaruhi oleh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin* dan *Return On Assets*. Nilai regresi dari *Cash Ratio* ( $X_1$ ) adalah sebesar 0,048, nilai ini menunjukkan jika *Cash Ratio* naik satu persen maka *Dividend Payout Ratio* akan ikut naik sebesar 0,048 persen. Nilai regresi dari *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ) adalah sebesar -0,106, artinya apabila *Debt to Equity Ratio* naik satu persen maka *Dividend Payout Ratio* akan turun 0,106 persen. Nilai regresi dari *Gross Profit Margin* ( $X_3$ ) adalah sebesar -0,869, artinya apabila *Gross Profit Margin* naik satu persen maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0,869 persen. Nilai regresi dari *Return On Assets* ( $X_4$ ) adalah sebesar 0,673, hal ini berarti bahwa apabila *Return On Assets* naik satu persen maka *Dividend Payout Ratio* akan ikut naik sebesar 0,673 persen.

## 2. Analisis Goodness Of Fit

### a. Koefisien Korelasi (R) dan Determinasi ( $R^2$ )

Dari Tabel 1, terlihat bahwa nilai koefisien korelasi (R) adalah sebesar 0,693, hasil ini menunjukkan bahwa ada hubungan positif dan cukup kuat dari semua variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) diketahui bahwa kemampuan semua variabel independen menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen adalah sebesar 0,415 atau 41,5 persen, sedangkan sisanya 58,5 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diungkapkan pada penelitian ini.

### b. Uji F

Berdasarkan perhitungan uji F pada Tabel 1, menunjukkan bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 7,375 lebih besar dari pada  $F_{tabel}$  yaitu 2,668 ( $7,375 > 2,668$ ) dan berdasarkan nilai signifikansi menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,000 lebih kecil dibanding taraf signifikansi 0,05. Dari ke dua kriteria pengukuran ini dapat diketahui bahwa model penelitian yang dibangun dengan ke lima variabel penelitian ini merupakan model yang layak (memenuhi *Goodness of Fit*).

### 3. Uji t dan Pembahasan Hasil Analisis

#### a. Analisis Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Tabel 1, diketahui bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, karena memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Dengan demikian,  $H_1$  dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antar variabel tersebut, ditolak. Hal ini berarti bahwa kemampuan likuiditas perusahaan yang diukur dengan *Cash Ratio* belum dapat memengaruhi pertimbangan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Hasil ini menunjukkan hasil yang tidak sejalan dengan penelitian dari Andriyani (2008) dan Puspita (2009), seperti yang disampaikan pada bagian sebelumnya.

Tidak signifikannya hasil pengujian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian Chasanah (2008). Chasanah (2008) menunjukkan tidak signifikannya pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* dalam penelitiannya, terbukti secara empiris dari hasil perbandingan nilai standar deviasi *Cash Ratio* yang lebih besar dari nilai rata-rata *Cash Ratio*. Dari kasus tersebut penulis melakukan peninjauan kembali pada data penelitian yang digunakan dan menemukan hal yang serupa dengan apa yang disampaikan oleh Chasanah (2008). Di mana pada data penelitian terdapat data *Cash Ratio* perusahaan yang jauh berbeda namun mempunyai tingkat pembagian dividen yang hampir sama besar.

Tidak hanya melihat pada masalah distribusi data *Cash Ratio* yang tidak terdistribusi baik. Penulis juga melakukan peninjauan lebih lanjut pada kondisi keuangan Sektor Pertambangan dan menemukan bahwa pertumbuhan Sektor Pertambangan sedang kurang stabil. Hal ini terlihat dari menurunnya rata-rata *Cash Ratio* selama tahun 2011 hingga tahun 2014 dan penurunan rata-rata profitabilitas perusahaan selama tahun 2012 hingga tahun 2015. Kondisi ini membuat upaya perusahaan dalam menjaga keberlangsungan usahanya membutuhkan kas lebih banyak, sehingga pertimbangan perusahaan untuk membagikan dividen dari kas yang dimiliki menjadi terbatas.

Hal ini menunjukkan kesesuaian atas apa yang disampaikan oleh Sutrisno (2013: 277), yang menyatakan jika perusahaan yang memiliki pendapatan yang stabil maka kemampuan kas perusahaan untuk membagikan dividen lebih besar,



sedangkan bagi perusahaan yang memiliki pendapatan yang tidak stabil akan membutuhkan lebih banyak uang kas untuk berjaga-jaga dari pada melakukan pembagian dividen.

b. Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Tabel 1, diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, karena memiliki nilai signifikan di bawah 0,05. Nilai  $t_{hitung}$  pada variabel ini adalah sebesar -3,846, angka ini menunjukkan nilai yang negatif, artinya pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* adalah negatif atau berlawanan arah. Oleh karena itu, apabila *Debt to Equity Ratio* perusahaan mengalami kenaikan maka dividen yang akan dibagikan perusahaan akan cenderung menurun. Dari ke dua hal tersebut dapat diketahui bahwa  $H_2$  yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*, diterima.

Nilai koefisien negatif dari hasil penelitian ini menunjukkan kesesuaian atas penjelasan yang disampaikan Sutrisno (2013: 276) mengenai faktor-faktor yang memengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, salah satunya adalah posisi solvabilitas perusahaan. Di mana pada kondisi perusahaan yang insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, maka akan memengaruhi kebijakan dividen perusahaan menjadi lebih kecil dalam membagikan dividen, hal ini dikarenakan perusahaan lebih menggunakan laba yang diperolehnya untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang telah dilakukan Andriyani (2008) dan Wicaksana (2012). Di mana hasil penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

c. Analisis Pengaruh *Gross Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Tabel 1, diketahui bahwa rasio *Gross Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dengan demikian,  $H_3$  dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif, ditolak. Hal ini berarti bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *Gross Profit Margin* belum dapat memengaruhi pertimbangan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Hasil penelitian ini menunjukkan temuan

yang tidak sejalan dengan hasil penelitian Julianto (2016) seperti yang disampaikan sebelumnya.

Tidak signifikannya hasil pengujian ini, menunjukkan kesesuaian atas hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Novan (2014). Menurut Novan (2014), tidak berpengaruhnya *Gross Profit Margin* terhadap kebijakan pembagian dividen perusahaan, dapat disebabkan karena perusahaan dalam menjalankan kebijakan dividennya memiliki pertimbangan khusus dalam penggunaan dananya, terutama dalam hal pertimbangan ekspansi usaha. Tindakan perusahaan dalam melakukan pengembangan usahanya sering mengikuti perubahan kondisi ekonomi yang dihadapi oleh perusahaan, maka dari itu tidak mudah bagi perusahaan dalam menentukan jumlah pembagian dividen yang selalu konsisten bertumbuh.

Pendapat tersebut juga menunjukkan kesesuaian atas penjelasan yang disampaikan Riyanto (2008: 268), mengenai faktor yang memengaruhi kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan yaitu salah satunya kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Dijelaskan bahwa, semakin besar kebutuhan dana bagi perusahaan maka perusahaan akan lebih memilih untuk menahan labanya dari pada meningkatkan pembagian dividennya. Berbeda halnya apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan laba yang mapan atau *well established*, maka perusahaan dapat menetapkan *Dividend Payout Ratio* yang semakin tinggi pula.

Berdasarkan hasil penelitian Novan (2014) dan penjelasan yang disampaikan Riyanto (2008: 268), diketahui bahwa tidak signifikannya pengaruh *Gross Profit Margin* terhadap kebijakan dividen perusahaan, dikarenakan tingkat pertumbuhan laba kotor perusahaan yang belum mapan. Kondisi ini terlihat dari rata-rata *Gross Profit Margin* Perusahaan Sektor Pertambangan yang masih rendah, sehingga kemampuan perusahaan membagikan dividen tidak seiring pertumbuhan laba kotornya. Kondisi ini menyebabkan perusahaan lebih memilih menggunakan hasil penjualan tersebut untuk upaya meningkatkan pertumbuhannya di masa mendatang dari pada meningkatkan jumlah pembagian dividen.

d. Analisis Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Tabel 1, diketahui bahwa *Return On Assets* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai  $t_{hitung}$  pada variabel ini adalah sebesar 2,263, angka ini menunjukkan nilai yang positif, artinya pengaruh dari *Debt to*

*Equity Ratio* adalah positif atau searah. Hal ini berarti, apabila *Return On Assets* perusahaan mengalami kenaikan maka dividen yang akan dibagikan perusahaan akan meningkat pula. Maka dari hasil ini, diketahui  $H_4$  yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*, diterima.

Hasil ini menunjukkan apa yang disampaikan oleh Riyanto (2008: 336) mengenai interpretasi dari *earning power of total investment* atau *rate of return on total assets* akan memengaruhi keuntungan yang diperoleh investor adalah hal yang tepat. Namun perlu diketahui juga bahwa besarnya laba bersih tidak serta merta memengaruhi besarnya dividen yang dibagikan perusahaan. Menurut Sutrisno (2013: 275) salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan semua atau hanya sebagian saja yang dibagikan sebagai dividen. Hal ini dikarenakan, besarnya laba ditahan penting bagi perusahaan untuk mencapai pertumbuhan yang optimal di masa mendatang.

Berdasarkan pendapat tersebut, maka untuk membagikan dividen dan mengalokasikan laba ditahan perusahaan yang optimal, sangat didukung dengan kemampuan perusahaan mencapai laba bersih yang besar. Dari hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan maka jumlah dana yang dapat dibagikan dalam bentuk dividen akan semakin besar. Hasil temuan ini sejalan dengan hasil penelitian dari Laksono (2006) dan Wicaksana (2012). Di mana hasil penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa *Return On Assets* mempunyai pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

## **PENUTUP**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Gross Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Saran bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada Perusahaan Sektor Pertambangan dengan tujuan memperoleh dividen, sebaiknya memperhatikan tingkat penggunaan hutang perusahaan dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih, karena ke dua faktor ini berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andriyani, Maria. 2008. "Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Insider Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), dan Profitability terhadap Kebijakan Dividen." Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Brigham, Eugene F., dan Joel. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, buku II. Jakarta: Erlangga.
- Chasanah, Amilia Nur. 2008. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia." Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Julianto, Riski. 2016. "Pengaruh Current Ratio, Gross Profit Margin, Return On Asset Dan Earning Per Share terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013." *Jurnal Universitas Nusantara*, vol.2, no.1 (Mei 2016) pp. 1-13.
- Laksono, Bagus. 2006. "Analisis Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow dan Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio." Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Novan, Hardiansyah Septian. 2014. "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal STESIA*, vol.2, no.4 (April 2014) pp. 57-64.
- Puspita, Fira. 2009. "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio." Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Wicaksana, I Gede Ananditha. 2012. "Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." Tesis, Universitas Udayana, Denpasar.
- Wild, John J., K. R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi kedelapan, buku II. Jakarta: Salemba Empat.