Brilian Dinamis Akuntansi Audit
https://journalversa.com/s/index.php/bdaa
Vol 8, No. 4
November 2026

PENGARUH CASH RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO DAN EARNING PER SHARE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2024

Marintan Siagian[1)], Puspita Romadhona[2)]
marintan31mei1999@gmail.com[1)], puspita.poa@bsi.ac.id[2)]
[1),2)]Universitas Bina Sarana Informatika

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif dengan teknik pengumpulan data sekunder melalui laporan keuangan tahunan emiten yang dipublikasikan secara resmi melalui situs Bursa Efek Indonesia. Melalui teknik purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 124 data pengamatan dari 31 perusahaan sektor infrastruktur selama 4 tahun pengamatan (2021-2024). Analisis data dilakukan menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 27. Hasil uji t secara parsial menunjukkan bahwa Cash Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikansi 0,001 < 0,05. Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikansi 0,172 > 0,05. Earning Per Share berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio dengan nilai F hitung sebesar 57,926 dan signifikansi 0,000 < 0,05. Nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,581 menunjukkan bahwa 58,1% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh model penelitian, sedangkan 41,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Kata Kunci: Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Dividend Payout Ratio, Kebijakan Dividen.

ABSTRACT

This study aims to analyze and examine the influence of the Cash Ratio, Debt to Equity Ratio (DER), and Earning Per Share (EPS) on dividend policy—proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR)—in infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. A quantitative associative approach was employed, utilizing secondary data collected from the annual financial statements of the issuers, as officially published on the Indonesia Stock Exchange website. Through purposive sampling, a sample consisting of 124 observations from 31 infrastructure sector companies over a four-year period (2021–2024) was obtained. Data analysis was conducted using descriptive statistics, classical

assumption tests (normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation), and multiple linear regression analysis, facilitated by SPSS software version 27. The partial t-test results indicate that the Cash Ratio has a positive and significant effect on dividend policy, with a significance value of 0.001 (< 0.05). The Debt to Equity Ratio shows no significant effect on dividend policy, with a significance value of 0.172 (> 0.05). Earning Per Share has a positive and significant effect on dividend policy, with a significance value of 0.000 (< 0.05). Simultaneously, the three independent variables exert a significant influence on the Dividend Payout Ratio, with an F-statistic of 57.926 and a significance value of 0.000 (< 0.05). The coefficient of determination (Adjusted R-squared) of 0.581 indicates that 58.1% of the variation in dividend policy can be explained by the research model, while the remaining 41.9% is influenced by factors outside the scope of this model.

Keywords: *Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Earnings Per Share, Dividend Payout Ratio, Dividend Policy.*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan tren pertumbuhan yang sangat masif, dinamis, dan menjanjikan. Berdasarkan data resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah investor pasar modal domestik telah mencatatkan pencapaian luar biasa dengan menembus angka lebih dari 20 juta investor pada tahun 2025. Lonjakan jumlah investor ritel dan institusional ini mencerminkan peningkatan literasi keuangan masyarakat sekaligus tingginya minat penanam modal untuk menempatkan dana mereka pada instrumen saham di pasar modal. Bagi emiten atau perusahaan publik, pencapaian ini membawa implikasi strategis di mana manajemen dituntut untuk memberikan perhatian yang jauh lebih besar terhadap kinerja fundamental keuangan, transparansi pelaporan, serta kebijakan pembagian dividen yang menarik dan konsisten.

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan paling krusial yang harus diambil oleh manajemen keuangan perusahaan. Keputusan ini menyangkut alokasi laba bersih yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akuntansi, apakah laba tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) atau ditahan kembali ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earnings*) guna mendanai kesempatan investasi di masa mendatang. Bagi investor, dividen seringkali dipandang sebagai bentuk pengembalian (*return*) yang nyata dan pasti atas investasi saham yang mereka miliki. Di sisi lain, bagi perusahaan, penahanan laba merupakan sumber pendanaan internal yang sangat

penting untuk mendukung pertumbuhan operasional tanpa harus bergantung sepenuhnya pada pembiayaan eksternal yang memiliki biaya modal lebih tinggi.

Sektor industri yang memegang peranan vital sebagai tulang punggung perekonomian nasional adalah sektor infrastruktur. Sektor ini mencakup berbagai bidang usaha strategis seperti telekomunikasi, transportasi, jalan tol, pelabuhan, bandar udara, kelistrikan, air bersih, serta berbagai fasilitas utilitas publik lainnya. Berbeda dengan sektor industri manufaktur atau perdagangan eceran, perusahaan yang bergerak di sektor infrastruktur memiliki karakteristik khusus, yaitu padat modal (*capital intensive*), membutuhkan masa pengembalian investasi (*payback period*) yang relatif panjang, serta memiliki struktur pendanaan jangka panjang yang sangat besar. Karakteristik ini membuat perusahaan infrastruktur seringkali dihadapkan pada dilema manajerial antara memenuhi kewajiban pembayaran dividen secara stabil kepada pemegang saham atau mengalokasikan arus kas yang tersedia untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur berskala besar yang sedang berjalan.

Dalam praktiknya, fenomena yang terjadi di pasar modal menunjukkan bahwa emiten sektor infrastruktur sering kali mengalami fluktuasi dalam pembayaran dividen periodik. Sebagian perusahaan tetap membagikan dividen secara rutin meskipun berada dalam kondisi ketidakpastian ekonomi, sementara perusahaan lain dengan perolehan laba bersih yang cukup tinggi justru memilih menahan laba dalam jumlah besar untuk keperluan ekspansi dan pelunasan utang proyek, sehingga porsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat kecil atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali. Ketidakkonsistenan perilaku pembagian dividen ini menimbulkan ketidakpastian bagi para investor dalam menilai prospek dan stabilitas keuangan emiten.

Secara teoretis, keputusan pembagian dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor internal keuangan perusahaan, di antaranya adalah tingkat likuiditas, struktur modal, dan tingkat profitabilitas. Likuiditas perusahaan yang diukur melalui *Cash Ratio* (rasio kas) menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendek menggunakan kas dan setara kas yang paling likuid. Semakin tinggi *Cash Ratio*, maka semakin besar ketersediaan kas tunai perusahaan, yang semestinya memberikan ruang lebih luas bagi manajemen untuk membayarkan dividen. Namun, pada perusahaan infrastruktur yang membutuhkan kas konstan untuk modal kerja operasional harian, pengelolaan kas menjadi sangat ketat.

Faktor kedua yang memengaruhi kebijakan dividen adalah struktur modal yang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini membandingkan total utang dengan total ekuitas, yang menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal berupa utang. Perusahaan dengan DER yang tinggi harus mengalokasikan sebagian besar pendapatannya untuk membayar pokok pinjaman dan beban bunga kepada kreditor, sehingga berpotensi mengurangi kapasitas perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham. Di sisi lain, profitabilitas per saham yang diukur melalui *Earning Per Share* (EPS) merupakan indikator utama bagi investor untuk melihat sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih bagi setiap lembar saham biasa yang beredar. Tingginya *Earning Per Share* mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan laba, yang secara langsung memperbesar peluang perusahaan untuk mendistribusikan dividen dalam jumlah yang lebih tinggi.

Kendati demikian, hasil dari berbagai penelitian terdahulu yang mengkaji pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap kebijakan dividen masih menunjukkan hasil yang bervariasi dan belum konklusif (*research gap*). Sejumlah penelitian menemukan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, namun studi lain menyatakan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh. Demikian pula pada *Debt to Equity Ratio*, di mana beberapa peneliti menemukan pengaruh negatif signifikan sementara peneliti lain menyimpulkan tidak ada pengaruh yang berarti. Perbedaan temuan empiris ini, ditambah dengan masih minimnya penelitian yang secara khusus meneliti sektor infrastruktur pada periode pasca pemulihan ekonomi (2021-2024), mendasari urgensi dilakukannya penelitian ini secara mendalam.

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi operasional utama dalam perusahaan yang memegang peranan sangat penting dalam mengelola seluruh aktivitas yang berkaitan dengan perolehan, alokasi, serta pengelolaan dana perusahaan secara efektif dan efisien. Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*) dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham melalui pengambilan keputusan yang tepat dan terarah. Menurut Brigham & Houston (2019), manajemen keuangan berfokus pada

tiga keputusan utama dalam perusahaan, yaitu keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan kebijakan dividen (*dividend policy*).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan manajerial mengenai penentuan alokasi laba bersih yang diperoleh perusahaan, apakah laba tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan di dalam perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earnings*) guna membiayai kesempatan investasi di masa mendatang. Manajemen perusahaan harus mampu merumuskan kebijakan dividen yang tepat agar dapat memuaskan keinginan investor sekaligus menjaga ketersediaan dana internal untuk pertumbuhan perusahaan. Dalam analisis kebijakan dividen, salah satu indikator rasio yang paling sering digunakan adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* membandingkan besarnya dividen tunai yang dibagikan per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, atau total dividen tunai dibagi dengan total laba bersih perusahaan.

Cash Ratio merupakan salah satu rasio likuiditas yang paling konservatif dan ketat dalam mengukur kesehatan keuangan jangka pendek suatu perusahaan. Rasio ini membandingkan jumlah kas dan setara kas yang benar-benar likuid dengan total kewajiban lancar (utang jangka pendek) yang harus segera dilunasi oleh perusahaan. Berbeda dengan *current ratio* atau *quick ratio* yang memperhitungkan unsur piutang dan persediaan, *cash ratio* murni hanya memperhitungkan kas dan setara kas, sehingga memberikan gambaran paling akurat mengenai kesiapan dana kas tunai dalam menghadapi kewajiban mendesak. Secara teoretis, perusahaan dengan *Cash Ratio* yang tinggi memiliki likuiditas yang sangat baik, sehingga memberikan keleluasaan bagi manajemen untuk memenuhi kewajiban operasional jangka pendek sekaligus memiliki kapasitas finansial yang memadai untuk mendistribusikan dividen tunai kepada para pemegang saham (Kasmir, 2019).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio solvabilitas atau rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total kewajiban (total utang) dengan total modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini memberikan informasi mengenai sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dari pihak luar dibandingkan dengan pendanaan yang berasal dari pemilik atau pemegang saham. Dalam konteks kebijakan dividen, *Debt to Equity Ratio* memiliki keterkaitan yang erat. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar proporsi utang dalam struktur modal perusahaan. Kondisi ini berarti perusahaan memiliki kewajiban tetap yang tinggi berupa pembayaran pokok pinjaman dan beban bunga kepada kreditor.

Berdasarkan prinsip kehati-hatian keuangan, perusahaan yang memiliki beban utang tinggi akan memprioritaskan penggunaan laba bersihnya untuk melunasi kewajiban kepada kreditor terlebih dahulu daripada membagikannya sebagai dividen kepada pemegang saham.

Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham adalah salah satu rasio profitabilitas dan rasio pasar yang paling penting dan sering diamati oleh investor. EPS mengukur jumlah laba bersih yang berhasil dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap lembar saham biasa yang beredar di pasar. Rasio ini mencerminkan tingkat keberhasilan operasional manajemen dalam menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham. *Earning Per Share* memiliki pengaruh langsung terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang mencatatkan *Earning Per Share* yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan sangat baik dan menghasilkan laba bersih yang melimpah. Besarnya laba bersih per lembar saham ini memperluas ruang bagi manajemen untuk menetapkan *Dividend Payout Ratio* yang lebih tinggi. Sebaliknya, EPS yang rendah atau negatif mencerminkan keterbatasan laba, sehingga perusahaan cenderung mengurangi atau bahkan meniadakan pembagian dividen pada periode tersebut.

Penelitian ini turut didukung oleh berbagai studi terdahulu yang relevan. Wulandari dkk. (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, *Cash Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividen, dengan hasil yang menunjukkan bahwa secara simultan variabel-variabel tersebut berpengaruh signifikan. Alexander & Selfiyan (2023) meneliti analisis *Cash Ratio* terhadap kebijakan dividen dan menyimpulkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Al-Qori & Resmi (2021) menemukan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Di sisi lain, Oktavia & Resmi (2021) serta Khanna Ramadhina & Rini Wijayanti (2023) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Christine & Lukman (2022) menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Adella Galla dkk. (2026) serta Mely Anggrainy dkk. (2023) juga menguji pengaruh *Cash Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*, di mana ditemukan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan hasil yang bervariasi tergantung pada karakteristik sektor industri yang dianalisis.

Berdasarkan tinjauan teoretis dan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- **H1:** *Cash Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
- **H2:** *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
- **H3:** *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
- **H4:** *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2024

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan asosiatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis menggunakan data numerik (angka) yang diolah dan dianalisis menggunakan alat uji statistik untuk mengetahui hubungan serta pengaruh antarvariabel yang diteliti. Objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Unit analisis mencakup laporan keuangan tahunan (*annual financial statements*) dari masing-masing emiten sektor infrastruktur yang memenuhi kriteria sampel. Lokasi penelitian dilakukan secara daring melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data historis yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara dokumen publikasi resmi. Sumber data utama diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan sektor infrastruktur yang telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi melalui website Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024.

Operasionalisasi variabel penelitian terdiri atas:

1. **Cash Ratio (X_1):** Rasio yang membandingkan total kas dan setara kas dengan kewajiban lancar perusahaan. Diukur dengan rumus: $CR = (Kas + SetaraKas)/KewajibanLancar$. Skala pengukuran rasio.

2. **Debt to Equity Ratio (X_2):** Rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Diukur dengan rumus: $DER = TotalUtang/TotalEkuitas$. Skala pengukuran rasio.
3. **Earning Per Share (X_3):** Rasio yang mengukur laba bersih per lembar saham biasa. Diukur dengan rumus: $EPS = LabaBersih/JumlahSahamBeredar$. Skala pengukuran rasio.
4. **Kebijakan Dividen / Dividend Payout Ratio (Y):** Proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen tunai. Diukur dengan rumus: $DPR = DividenTunai/LabaBersih$. Skala pengukuran rasio.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024, yang berjumlah 71 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu: (a) Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI secara konsisten selama periode 2021-2024; (b) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan menyajikan data variabel penelitian yang dibutuhkan; (c) Perusahaan yang membagikan dividen tunai secara berturut-turut selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria *purposive sampling* tersebut, terpilih sebanyak 31 perusahaan dikalikan 4 tahun pengamatan, sehingga total sampel (observasi) adalah sebanyak 124 data penelitian.

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi, yaitu menghimpun, mencatat, dan menelaah dokumen sekunder berupa laporan keuangan tahunan, laporan tahunan, serta ringkasan kinerja perusahaan yang bersumber dari pusat data resmi Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan menggunakan software SPSS versi 27 melalui tahapan-tahapan pengujian berikut: (1) Analisis Statistik Deskriptif; (2) Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov, Uji Multikolinearitas VIF/Tolerance, Uji Heteroskedastisitas Scatterplot, dan Uji Autokorelasi Durbin-Watson); (3) Analisis Regresi Linear Berganda; (4) Uji Hipotesis (Uji t parsial, Uji F simultan, serta Koefisien Determinasi R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini difokuskan pada emiten yang tergolong dalam sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Sektor infrastruktur mencakup berbagai subsektor penting seperti telekomunikasi, transportasi, logistik, jalan tol, energi, dan utilitas. Perusahaan-perusahaan dalam sektor ini memiliki karakteristik padat modal dengan siklus investasi jangka panjang. Pengelolaan keuangan yang cermat, termasuk dalam hal kebijakan dividen, sangat diperlukan guna menjaga kepercayaan investor dan kelangsungan ekspansi bisnis perusahaan. Data yang dikumpulkan dari 31 perusahaan sektor infrastruktur selama 4 tahun pengamatan menghasilkan total 124 data observasi yang valid.

Berikut adalah ringkasan hasil pengolahan data statistik deskriptif dari 124 sampel pengamatan:

Tabel 1: Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Cash Ratio (CR)	124	0,28	0,95	0,5606	0,17406
Debt to Equity Ratio (DER)	124	0,46	1,87	1,1474	0,36378
Earning Per Share (EPS)	124	1,34	4,34	2,6814	0,81416
Dividend Payout Ratio (DPR)	124	0,27	0,95	0,6002	0,13185

Berdasarkan Tabel 1 di atas, variabel *Cash Ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,5606 dengan standar deviasi 0,17406. Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,1474 dengan standar deviasi 0,36378. Variabel *Earning Per Share* memiliki nilai rata-rata

sebesar 2,6814 dengan standar deviasi 0,81416. Adapun variabel *Dividend Payout Ratio* sebagai proksi kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata sebesar 0,6002 dengan standar deviasi 0,13185. Seluruh nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-ratanya, yang mengindikasikan bahwa data penelitian bersifat homogen dan menyebar secara merata.

Sebelum melakukan pengujian regresi, model regresi diuji melalui serangkaian uji asumsi klasik:

1. **Uji Normalitas:** Pengujian menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,086 (> 0,05), yang berarti residual berdistribusi secara normal.
2. **Uji Multikolinearitas:** Nilai *Tolerance* seluruh variabel independen berada di atas 0,10 dan nilai VIF berada di bawah 10, sehingga disimpulkan model terbebas dari masalah multikolinearitas.
3. **Uji Heteroskedastisitas:** Berdasarkan grafik *scatterplot*, titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu, yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.
4. **Uji Autokorelasi:** Nilai Durbin-Watson tercatat sebesar 1,784, yang berada pada area aman di antara batas dU dan (4-dU), sehingga dipastikan model regresi terbebas dari masalah autokorelasi.

Berdasarkan hasil pengolahan data regresi linear berganda menggunakan SPSS 27, diperoleh ringkasan hasil koefisien regresi pada tabel berikut:

Tabel 2: Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji t (Parsial)

Model	Unstandardized Coefficients (B)	Standardized Coefficients (Beta)	t hitung	Sig.
(Constant)	0,227	-	-	0,000
Cash Ratio (CR)	0,150	0,198	3,377	0,001

Debt to Equity Ratio (DER)	-0,029	-0,081	-1,375	0,172
Earning Per Share (EPS)	0,121	0,886	12,717	0,000

Berdasarkan Tabel 2 di atas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DPR = 0{,}227 + 0{,}150CR - 0{,}029DER + 0{,}121EPS$$

Interpretasi dari persamaan dan hasil uji t parsial adalah sebagai berikut:

- **Konstanta (0,227):** Menyatakan bahwa jika variabel *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* bernilai nol, maka besarnya *Dividend Payout Ratio* adalah 0,227.
- **Cash Ratio (X_1):** Memperoleh koefisien regresi sebesar 0,150 dengan t hitung 3,377 dan signifikansi 0,001 (< 0,05). Hal ini membuktikan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Tingginya likuiditas kas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek sekaligus memberikan keleluasaan bagi manajemen untuk mendistribusikan dividen tunai kepada investor secara aman.
- **Debt to Equity Ratio (X_2):** Memperoleh koefisien regresi sebesar -0,029 dengan t hitung -1,375 dan signifikansi 0,172 (> 0,05). Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada sektor infrastruktur. Hal ini wajar terjadi pada perusahaan sektor infrastruktur, di mana struktur utang umumnya didominasi oleh utang jangka panjang untuk pembiayaan proyek strategis yang dijamin oleh aliran pendapatan stabil dari fasilitas publik (seperti jalan tol dan telekomunikasi), sehingga tidak mengganggu porsi pembagian dividen jangka pendek.
- **Earning Per Share (X_3):** Memperoleh koefisien regresi sebesar 0,121 dengan nilai t hitung 12,717 dan signifikansi 0,000 (< 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan secara dominan (dengan nilai koefisien beta tertinggi sebesar 0,886) terhadap kebijakan dividen. Peningkatan laba bersih per lembar

saham menunjukkan kinerja profitabilitas yang kuat, yang secara langsung memotivasi manajemen untuk membagikan porsi dividen yang lebih tinggi kepada para pemegang saham.

Selanjutnya, untuk menguji pengaruh secara simultan (bersama-sama), digunakan uji F (ANOVA) yang disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 3: Hasil Uji F (Simultan) dan Koefisien Determinasi (R^2)

Model / Indikator	Hasil Pengujian	Keterangan / Nilai
F hitung	57,926	-
Signifikansi (Sig.)	0,000	Pengaruh Signifikan (Sig. < 0,05)
R Square (R^2)	0,592	59,2%
Adjusted R Square	0,581	58,1%

Berdasarkan Tabel 3 di atas, hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 57,926 dengan tingkat signifikansi 0,000 (< 0,05). Hal ini membuktikan bahwa secara bersama-sama (simultan) *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh sebesar 0,581 menunjukkan bahwa sebesar 58,1% variasi perubahan kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen tersebut, sedangkan sisanya sebesar 41,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

1. *Cash Ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas

kas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan dan peluang perusahaan dalam membagikan dividen tunai kepada para pemegang saham.

2. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*). Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya proporsi utang terhadap ekuitas pada sektor infrastruktur tidak menjadi hambatan dalam pembagian dividen karena pengelolaan utang jangka panjang yang terstruktur dengan baik melalui pendapatan proyek yang stabil.
3. *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*), serta menjadi variabel yang paling dominan. Semakin tinggi laba bersih per lembar saham yang dihasilkan perusahaan, semakin besar pula tingkat pengembalian dividen yang akan dibagikan kepada investor.
4. Secara simultan (bersama-sama), *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia, dengan tingkat kontribusi sebesar 58,1% sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien determinasi.

Saran yang dapat diajukan berdasarkan hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. **Bagi Perusahaan (Manajemen Emiten):** Manajemen perusahaan sektor infrastruktur disarankan untuk senantiasa menjaga dan mengoptimalkan posisi *Cash Ratio* pada tingkat yang aman agar likuiditas perusahaan tetap terjaga di tengah kebutuhan ekspansi, serta terus meningkatkan kinerja operasional guna mendongkrak *Earning Per Share*, sehingga perusahaan dapat membagikan dividen secara konsisten dan meningkatkan kepercayaan publik.
2. **Bagi Investor:** Para investor dan calon penanam modal disarankan untuk tidak hanya melihat besarnya nominal dividen, tetapi juga wajib menganalisis aspek fundamental keuangan perusahaan seperti tingkat likuiditas kas (*Cash Ratio*) dan profitabilitas per saham (*Earning Per Share*) sebagai indikator utama sebelum mengambil keputusan investasi di pasar modal.
3. **Bagi Peneliti Selanjutnya:** Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel ke sektor industri yang berbeda di luar sektor infrastruktur, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel fundamental keuangan lainnya seperti

Return on Assets (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Free Cash Flow* (FCF), ukuran perusahaan (*firm size*), atau pertumbuhan penjualan (*sales growth*) guna mendapatkan hasil analisis yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qori, & Resmi. (2021). Analisis Kebijakan Dividen dan Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.

Mely Anggrainy, Gusnardi, & Novita Indrawati. (2023). Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*.

Saptiwi, E. D., Lestari, U. P., & Arumsari, P. D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Free Cash Flow, Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Ekonomika & Sains*, 3(2), 1-11.

Wulandari, dkk. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Cash Ratio, dan Debt to Equity Ratio terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.