

Pengaruh Kebijakan Hutang (*Debt*) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* Periode 2015-2017)

Zaenul Muttaqien

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Kediri

aqienz07@gmail.com

Abstract

This research was conducted to examine the effect of Debt Policy (DEBT) and Return On Assets (ROA) variables on Dividend Payout Ratio (DPR) in Consumer Goods. The sampling technique used was purposive sampling method with the criteria (1) listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2015-2017 research period; (2) Distributing cash dividends for three consecutive years during the 2015-2017 research period; (3) Have complete financial report data on Debt Policy (DAR) and Return On Assets (ROA) during the study period, namely in the years 2015-2017. A sample of 14 companies from 40 companies was obtained. The analysis technique used is a multiple linear regression model with hypothesis testing that is F test to determine the effect simultaneously and t test to determine the effect partially with a significance level of 5%.

Keywords: *Debt, ROA, Dividend Payout Ratio*

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel Kebijakan Hutang (*DEBT*) dan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan *Consumer Goods*. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling method* dengan kriteria: (1) Merupakan perusahaan *Consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2015-2017; (2) Membagikan dividen kas selama tiga tahun berturut-turut selama periode penelitian 2015-2017; (3) Memiliki data laporan keuangan yang lengkap mengenai Kebijakan Hutang (DAR) dan *Return On Assets* (ROA) selama periode penelitian, yaitu tahun 2015-2017. Diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan dari 40 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda dengan uji hipotesis yaitu uji F untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan uji t untuk mengetahui pengaruh secara parsial dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

Kata Kunci : *Kebijakan Hutang, ROA, Dividend Payout Ratio*

Permalink/DOI : <http://dx.doi.org/10.32503/jmk.v4i2.491>

Cara Mengutip : Muttaqien, Zaenul. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang (*Debt*) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* Periode 2015-2017). JMK (Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan), 4 (2), 163-172 doi: <http://dx.doi.org/10.32503/jmk.v4i2.491>

Sejarah Artikel : Artikel diterima 25 April 2019; direvisi 29 April 2019; disetujui 30 April 2019

Pendahuluan

Perusahaan *consumer goods* merupakan perusahaan yang menawarkan produk-produk yang menjadi daftar utama kebutuhan harian manusia, sehingga perusahaan di sektor *consumer goods* menjadi kelompok emiten dengan pertumbuhan terbaik. Peningkatan daya beli masyarakat terhadap barang-barang konsumsi terjadi secara signifikan ketika mulai memasuki hari-hari besar dalam satu tahun, yaitu Idul Fitri, Idul Adha, Hari Natal, serta Tahun Baru, yang identik dengan hari-hari tingginya tingkat konsumsi masyarakat. Dengan pencapaian itu, kinerja keuangan pelaku industri *consumer goods* sangat memuaskan, sehingga para investor menempatkan emiten yang bergerak di sektor ini sebagai urutan pertama dalam radar investasinya, baik investor yang bermain di jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan pertumbuhan laba yang terus mengalami kenaikan, maka harapan pemegang saham untuk mendapatkan dividen dalam jumlah besar semakin mendekati kenyataan. Kebijakan laba yang akan diterapkan oleh perusahaan mengarah pada dua hal, yaitu laba ditahan (*retained earning*) dan membagikan laba dalam bentuk dividen (*dividend policy*).

Kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan suatu hal yang kompleks dan dalam banyak kesempatan mengundang kontroversi diantara berbagai pihak dalam perusahaan. Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk mengambil keputusan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham atau menahan laba yang diperoleh untuk diinvestasikan

kembali kepada proyek yang dianggap menguntungkan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Sehubungan dengan hal tersebut, maka permasalahan yang timbul adalah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di masa mendatang.

Perusahaan memandang keputusan pembayaran dividen merupakan hal penting karena menyangkut penentuan apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali. Dividen dapat diartikan sebagai distribusi tunai pendapatan perusahaan. Dalam pengambilan keputusan tentang pembagian dividen, perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Secara keseluruhan, laba tidak dibagikan dalam bentuk dividen dan perlu untuk disisihkan untuk kegiatan *reinvestment*. Terdapat beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham, pemegang obligasi, serta pihak perusahaan sendiri. Konflik tersebut menimbulkan biaya keagenan, sedangkan cara untuk mengurangnya adalah membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Melalui kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai (Brigham dan Houston, 2004). Keputusan ini merupakan cara untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang berinvestasi dalam jangka panjang dan bukan berorientasi pada *capital gain*.

Perusahaan selalu berusaha

untuk meningkatkan pembayaran dividen dari tahun ke tahun agar kesejahteraan pemegang saham meningkat. Tetapi dalam praktiknya sering terjadi hambatan seperti penurunan profitabilitas, keharusan membayar bunga, atau terbukanya kesempatan berinvestasi yang menyebabkan pihak manajemen membatasi pembayaran dividen. Keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan pada laba ditahan sebagai sumber dana internal. Kondisi ini menyebabkan harapan pemegang saham terhadap penerimaan dividen tinggi menjadi pudar.

Pihak manajemen berusaha menghindari terjadinya pemotongan dividen (*dividend cut*) atau paling tidak membayar dividen secara tetap atau dikenal sebagai *dividend sticky*. Isu tentang *dividend cut* memberikan pertanda buruk terhadap kinerja perusahaan. Informasi tersebut akan ditindaklanjuti oleh investor atau kreditor sebagai dampak dari kegagalan perusahaan dan berpengaruh terhadap kinerja harga saham. Keputusan *Dividend Cut* belum tentu dilatarbelakangi oleh menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power*).

Manajemen sebagai pengelola perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*) sehingga kemakmuran pemegang saham dapat ditingkatkan dalam bentuk pembagian dividen ataupun *capital gain*. Oleh karena itu, investor lebih tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen yang lebih tinggi di masa depan.

Besarnya kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan

dipengaruhi oleh beberapa variabel. Secara internal variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah ketersediaan kas, likuiditas perusahaan, rencana investasi, aliran kas bebas, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, dan sebagainya. Sedangkan dari eksternal, variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah pajak, peraturan pemerintah, pembatasan kredit, karakteristik industri, inflasi, resesi, dan sebagainya.

Indikator kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio keuangan yang lebih sering digunakan oleh investor untuk mengetahui hasil dari investasi dan penggunaannya lebih sederhana daripada *Dividend Yield* (DY) (Christine, 2009). Variabel-variabel yang akan diteliti untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya terhadap kebijakan dividen, diantaranya *Kebijakan hutang (debt)* dan *Return On Assets* (ROA)

Perusahaan cenderung meningkatkan hutangnya karena mereka berkembang semakin besar dan perusahaan mudah mengakses ke pasar modal serta cukup memiliki jaminan dan kepercayaan sebagai syarat meminjam hutang (Marwahidah, 2002). Perusahaan yang mudah mengakses pasar modal akan mampu mendapatkan dana dalam waktu yang relatif singkat. Oleh karenanya, perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar diperkirakan mampu membayar dividen lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Return On Assets (ROA) menunjukkan efektivitas penggunaan perusahaan memanfaatkan dana untuk kepentingan perusahaan. Semakin

tinggi rasio, maka semakin *profitable* perusahaan secara relatif. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti pengaruh kebijakan hutang (*debt*) dan *return on assetss* (roa) terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaan *consumer goods* periode 2015-2017)

Tinjauan Pustaka

Kebijakan Hutang

Debt Ratio merupakan rasio antara total hutang (total debt) baik hutang jangka pendek (*current liability*) maupun hutang jangka panjang terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar (*current assets*), aktiva tetap (*fixed aset*) maupun aktiva lainnya. Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar debt ratio maka semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar pula beban biaya yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin meningkatnya *debt ratio*, berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan, karena sebagian laba digunakan untuk membayar bunga

pinjaman. Biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas semakin berkurang, karena akan digunakan untuk membayar bunga dan hak pemegang saham dalam bentuk dividen semakin berkurang.

Return On Asset (ROA)

Return On Asset merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return On Asset* menunjukkan efektivitas penggunaan perusahaan memanfaatkan dana untuk kepentingan perusahaan. Semakin tinggi rasio, maka semakin *profitable* perusahaan secara relatif. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Secara matematis, *Return On Assets* dirumuskan dengan laba bersih dibagi dengan total aktiva (Mamduh, 2008:42). Kedua variabel yang digunakan tersebut, tercermin dalam laporan keuangan tahunan, dimana besarnya *Earning after Tax* diperoleh dari laporan laba rugi, sedangkan total aset tercermin dalam laporan neraca perusahaan.

Perumusan Hipotesis

H_{01} = Variabel Kebijakan Hutang (*DEBT*) dan *Return On Assetss* (ROA) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap

Kebijakan Dividen (DPR)

H_{a1} = Variabel Kebijakan Hutang (*DEBT*) dan *Return On Assets* (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

H_{o2} =Variabel Kebijakan Hutang (*DEBT*) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

H_{a2} = Variabel Kebijakan Hutang (*DEBT*) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

H_{o3} = Variabel *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

H_{a3} = Variabel *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2015-2017.

2. Membagikan dividen kas selama tiga tahun berturut-turut selama periode penelitian 2015-2017
3. Memiliki data laporan keuangan yang lengkap mengenai variabel Kebijakan Hutang (*DEBT*) dan *Return On Assets* (ROA) selama periode penelitian, yaitu tahun 2015-2017

Dengan menggunakan kriteria tersebut, maka diperoleh 14 perusahaan *consumer goods* yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian.

Metodologi Penelitian

Jenis dan Sifat Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatory (*explanative research*) dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Supardi (2005:29), penelitian eksplanatory adalah penelitian yang berusaha menggambarkan dan menerangkan suatu gejala dan keadaan yang diteliti seperti apa adanya dan sekaligus menerangkan latar belakang yang menimbulkan gejala dan keadaan tersebut

Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini populasinya adalah perusahaan *consumer goods* yang sahamnya terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017. Jumlah perusahaan *consumer goods* yang menjadi populasi dalam penelitian ini sebanyak 40 perusahaan.

Pengumpulan data menggunakan Populasi dengan mencari sampel yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan *Consumer goods* yang terdaftar

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
1. Perusahaan <i>consumer goods</i> yang terdaftar berturut-turut di BEI pada periode penelitian tahun 2015-2017	40 (17)
2. Perusahaan yang tidak membagikan dividen dari tahun 2015-2017	(9)
3. Perusahaan yang membagikan dividen secara tidak berturut-turut dari tahun 2015-2017	
Jumlah Sampel (n)	14

Sumber: Peneliti

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi, yaitu cara pengumpulan data dari catatan-catatan atau dokumen yang berkenaan dengan masalah yang diteliti. Data tersebut berasal dari *Capital Market Directory* (ICMD), internet, buku, dan jurnal yang dijadikan sebagai referensi yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan.

Definisi Variabel Operasional

Berdasarkan pendahuluan dan tinjauan pustaka, maka definisi operasional dari masing-masing variabel adalah :

a. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Martono & Harjito (2003: 253), rasio pembayaran dividen (DPR) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Kebijakan dividen diukur dengan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat dan biasanya disajikan dalam bentuk prosentase *dividend payout ratio*. DPR dihitung dengan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{laba bersih per lembar saham}}$$

Sumber: Mamduh & Halim (2009: 86)

b. Kebijakan Hutang

Variabel hutang dipilih sebagai variabel independen ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen. Bila perusahaan mengalami keterbatasan terhadap laba ditahan (*retained earnings*), perusahaan cenderung memanfaatkan hutang. Bila penggunaan hutang terlalu besar dapat berdampak pada *financial distress* dan kebangkrutan. Apabila perusahaan memiliki hutang dalam jumlah besar, maka akan mengurangi pembayaran dividen untuk menghindari transfer kekayaan dari kreditor kepada pemegang saham.

Dalam hal ini kepentingan kreditor tetap diperhatikan karena keuntungan akan disimpan untuk pelunasan hutang. Proksi kebijakan hutang menggunakan *Debt To Asset*

Ratio yaitu :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Brigham & Ehrhardt (2005: 450)

c. Return On Asset (ROA)

Profitabilitas merupakan variabel independen keempat yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit*. Pada tingkat *profitabilitas* yang tinggi, perusahaan mengalokasikan dividen yang rendah (Jensen, Solberg dan Zorn, 1992). Hal ini dikarenakan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan sebagai sumber dana internal. Apabila nilai ROA tinggi, maka jumlah dividen yang dibayarkan rendah karena keuntungan digunakan untuk meningkatkan laba ditahan. Dengan cara ini, sumber dana internal meningkat sehingga perusahaan dapat menunda penggunaan hutang atau emisi saham baru. Sebaliknya bila nilai ROA rendah, maka jumlah dividen yang dibayarkan tinggi. Hal ini dilakukan karena perusahaan mengalami penurunan profit sehingga untuk menjaga reputasi dimata investor, perusahaan akan membagikan dividen besar.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Brigham & Ehrhardt (2005: 461)

Hasil

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Proses pengolahan data dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, dilakukan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan dependen. Berdasarkan hasil

pengolahan data dengan menggunakan *software* SPSS didapatkan ringkasan seperti pada Tabel 1. Variabel dependen pada analisis regresi ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Y) sedangkan variabel independennya adalah Kebijakan Hutang (*Debt*) dan *Return On Assets* (ROA).

Tabel 1. Hasil Output SPSS

Variabel	t-hitung	Prob
Kebijakan Hutang (<i>Debt</i>)	-0,201	0,842
<i>Return On Assets</i>	6,704	0,000

Sumber: Peneliti (data diolah)

Koefisien Determinasi (Adj. R²)

Berdasarkan uji F simultan dapat diketahui bahwa ,secara bersama-sama variabel Kebijakan Hutang (*DEBT*) dan *Return On Assets* (ROA), mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan Dividen (DPR). Untuk mengetahui sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan varaibel dependen, dapat kita lihat dari besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dari hasil perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda pada tingkat signifikansi 5%.

Tabel 2. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adj. R Square
1	,741	,548	,525

Predictors: (Constant), ROA, DAR

Sumber: Peneliti (data diolah)

Dari tabel diatas, diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,525. Nilai ini menunjukkan bahwa 52,5% kebijakan dividen (DPR) dipengaruhi oleh kedua variabel bebas secara bersama-sama. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak

masuk dalam model regresi.

Pembahasan

Hasil Uji Hipotesis secara Simultan (Uji F)

Pengujian secara simultan dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel yang digunakan dalam model regresi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Semua variabel tersebut diuji secara simultan dengan menggunakan uji F atau ANOVA, Dengan menggunakan bantuan *software* SPSS, didapatkan hasil uji F sebagai berikut:

Tabel 2. Regresi Linier Berganda (ANOVA)

Model	Mean Square	F	Sig.
Regression	11651,255	23,677	,000
Residual	492,089		
Total			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA, DAR

Sumber: Peneliti (data diolah)

Di dalam tabel hasil uji F, didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,000. Jika *signifikansi* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara variabel Kebijakan Hutang (*DEBT*) dan *Return On Assets* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Uji Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Pengujian model regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen pembentuk model regresi secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y atau tidak. Variabel independen pembentuk model regresi dikatakan berpengaruh signifikan jika *signifikansi* < $\alpha = 0,05$.

1. Variabel Kebijakan Hutang (*DEBT*)

Variabel Kebijakan Hutang (*DEBT*) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang menunjukkan angka yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ($0,842 > 0,05$). Apabila dilihat dari persamaan regresinya, menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Hutang mempunyai koefisien regresi negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan Kebijakan Hutang (*DEBT*) akan menurunkan pembayaran dividen oleh perusahaan.

2. Variabel *Return On Assets* (*ROA*)

Variabel *Return On Assets* (*ROA*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang menunjukkan angka yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Apabila dilihat dari persamaan regresinya, menunjukkan bahwa variabel Kebijakan *Return On Assets* mempunyai koefisien regresi positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan prosentase *Return On Assets* (*ROA*) akan diikuti pula oleh peningkatan *Dividend Payout Ratio* (*DPR*).

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan teori *pecking order*, tingkat hutang berbanding

terbalik dengan profitabilitas (Mamduh, 2008). Apabila tingkat hutang semakin meningkat, maka profitabilitas perusahaan semakin menurun karena laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayar beban hutang (biaya bunga) kepada para kreditur, sehingga dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham semakin berkurang. Namun dengan tidak berpengaruhnya kebijakan hutang (*debt*) terhadap kebijakan dividen (*DPR*), artinya besar kecilnya tingkat hutang tidak terlalu dipertimbangkan oleh pihak manajemen dalam menetapkan pembayaran dividen. Perusahaan dengan tingkat hutang yang besar belum tentu membayarkan dividen dalam jumlah yang kecil karena perusahaan tersebut memiliki fundamental keuangan yang kuat (*well established*), sehingga tetap membayarkan dividen dalam jumlah besar untuk memberikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik (Riyanto, 2008:268). Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah belum tentu membagikan dividen dalam jumlah besar. Hal tersebut berkaitan dengan keputusan perusahaan menggunakan laba ditahan (*retained earning*) untuk membiayai keperluan investasi perusahaan yang berdampak terhadap penurunan pembayaran dividen. Hasil yang menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen juga didukung oleh fakta empiris, dimana terdapat perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang kecil, namun tidak membagikan dividen dalam jumlah yang besar. Hasil penelitian yang diperoleh sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurdiana (2007), Sunarto dan Kartika (2003) yang menyatakan bahwa

kebijakan hutang (*debt*) tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen

Sartono (2001) menyatakan bahwa semakin tinggi *Return On Assets* (ROA), maka kemungkinan pembagian dividen semakin besar. Keberhasilan perusahaan dalam mengefektifkan penggunaan total aset untuk menghasilkan profitabilitas yang tinggi akan mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen, artinya semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membayar dividen (Damayanti dan Achyani, 2006). Kenaikan dividen akan memberikan sinyal kepada para investor untuk segera menanamkan modalnya ke perusahaan yang membagikan dividen tersebut, karena perusahaan diramalkan akan memiliki pendapatan yang lebih baik di masa depan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya besar kecilnya laba yang didapatkan oleh perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh kemampuan perusahaan mengoptimalkan total asetnya, maka semakin besar dividen yang dibagikan. Hasil penelitian yang diperoleh sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lisa dan Clara (2009) serta Dwita (2010) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris adanya pengaruh kebijakan hutang (*Debt*) dan *Return On Assets* terhadap kebijakan Dividen. Sampel penelitian ini sebanyak 14 perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Data penelitian dianalisis menggunakan analisis Regresi Linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang (*Debt*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurdiana (2007), sunarto dan kartika (2003). Untuk variabel *Return On Assets* menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan Dividen. Hasil penelitian terkait dengan ROA sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwita (2010), Lisa dan Clara (2009).

Keterbatasan dan Saran.

Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen saja yaitu variabel kebijakan hutang dan *Return On Assets*. Masih perlu pengembangan lagi untuk model penelitian sejenis yang berhubungan dengan kebijakan dividen, diantaranya adalah variabel *firm size* (ukuran perusahaan), *sales growth* (pertumbuhan penjualan), *free cash flow*, *Net Profit Margin*, dan rasio-rasio yang lainnya. Penelitian selanjutnya dapat memasukkan variabel-variabel tersebut yang diduga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR)

Daftar Pustaka

- Bambang Riyanto. (2008). *Dasardasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston, 2004, *Manajemen Keuangan*, Terjemahan oleh Herman Wibowo dan Dodo Suharto, Jakarta: Erlangga
- Brigham, Eugene F dan Michael C. Ehrhardt, 2005, *Financial Management Theory and Practice*, Thomson South Western.
- Cristine Aritonang, 2009, *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Kebijakan Cash Dividend (Studi pada Perusahaan Bidang Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang
- Damayanti dan Achyani, 2006, *Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.5 No.1 April, p.51-62
- Jensen, Solberg and Zorn. 1992. Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol.27 No. 2. pp.247-263
- Mamduh M. Hanafi, 2008, *Manajemen Keuangan Edisi 1*, Yogyakarta: BPFE.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009, *Analisis Laporan Keuangan Edisi 4*, Yogyakarta: upp AMP YKPN
- Martono dan D. Agus Harjito, 2003, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: EKONISIA
- Niken Nurdiana, 2007, *Analisis Pengaruh Varibel Fre CASH Flow, Kepemilikan Mnajerial, Kebijakan Hutang, dan Return On Assets Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ Pada Tahun 2002-2004)*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang
- Sunarto dan Andi Kartika, 2003, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. Maret, 2003, Hal. 67-82
- Supardi, 2005, *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, Yogyakarta: UII Press.