

Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* (ROA), Kebijakan Hutang (DAR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Studi pada Pada Perusahaan *Consumer Goods* Periode 2014-2017

Zaenul Muttaqien

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Kediri

Email : aqienz07@gmail.com

Abstrak. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan Kebijakan Hutang (DAR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dengan menggunakan beberapa kriteria, diantaranya adalah : 1. Perusahaan *consumer goods* terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2014-2017 (2) Membagi dividen selama 4 tahun berturut-turut selama periode penelitian (3) Mendapatkan laba positif dari tahun 2014-2017 (4) Laporan keuangannya lengkap untuk perhitungan Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan Kebijakan Hutang (DAR) selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria diatas, diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan dari 39 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan uji hipotesis yaitu uji F dan uji t. Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara simultan, sedangkan uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dengan tingkat signifikansi sebesar 5%

Kata kunci : Ukuran Perusahaan, *Return On Asset* (ROA), Kebijakan Hutang (DAR), *Dividend Payout Ratio* (DPR)

1. Pendahuluan

Perusahaan *Consumer Goods* adalah perusahaan yang memproduksi barang kebutuhan sehari-hari. Berdasarkan data yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, perusahaan *consumer goods* terbagi menjadi lima subsektor, diantaranya adalah sub sektor makanan dan minuman, farmasi, kosmetik, barang keperluan rumah tangga, serta sub sektor peralatan rumah tangga. Perusahaan *consumer goods* merupakan perusahaan yang sahamnya diminati para investor, karena perusahaan di sektor ini dikenal tahan krisis dibandingkan dengan perusahaan - perusahaan yang ada di sektor yang lain. Saat terjadi krisis, pergerakan saham sektor *consumer goods* mengalami penurunan tetapi tidak terlalu signifikan apabila dibandingkan dengan perusahaan di sektor lainnya. Faktor penting yang menjadikan sektor *consumer goods* menjadi idola bagi para investor karena perusahaan di sektor ini menghasilkan produk yang banyak dikonsumsi masyarakat dan tingkat konsumsi masyarakat Indonesia terus mengalami peningkatan. Hal ini yang menjadikan Industri barang konsumsi menjadi sektor yang paling berperan dalam menopang kemajuan industri yang lain.

Berdasarkan catatan dari Badan Pusat Statistik (BPS), pencapaian pertumbuhan ekonomi di tahun 2017 lebih tinggi daripada capaian pada periode sebelumnya, yaitu sebesar 5,07 persen. Pada tahun 2016 pencapaian pertumbuhan ekonomi sebesar 5,02 persen (www.bps.com:2018). Kementerian perindustrian terus mendorong kegiatan investasi dan ekspansi di industri sektor manufaktur untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, karena di tahun 2017, perusahaan di sektor ini menjadi kontributor terbesar untuk PDB nasional yaitu sebesar 20,16 persen. Perusahaan *consumer goods* merupakan salah satu sektor dari industri manufaktur yang berperan besar dalam meningkatkan PDB Indonesia. Salah satu subsektor dari perusahaan *consumer goods* yang memiliki kontribusi terhadap PDB secara konsisten adalah perusahaan yang bergerak di bidang makanan dan minuman (*food and beverage*). Kontribusi industri makanan dan minuman terhadap PDB Indonesia dari tahun 2013-2017 terus mengalami

peningkatan. Pada tahun 2014, industri makanan dan minuman memberikan kontribusi sebesar 5,32 persen, tahun 2015 sebesar 5,61 persen, tahun 2016 sebesar 5,97 persen, dan meningkat lagi di tahun 2017 sebesar 6,14 persen. Hasil pencapaian tersebut juga menjadi perhatian dari para investor untuk menanamkan modal di perusahaan-perusahaan berkinerja baik pada industri *food and beverage*. Adapun tujuan investor menanamkan modal pada perusahaan tersebut adalah untuk mendapatkan *capital gain* atau dividen. Dividen merupakan bagi hasil dari perusahaan atas perolehan laba selama periode tertentu, sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari penjualan saham.

Kebijakan dividen suatu perusahaan menjadi suatu hal yang sangat kompleks dan mengundang kontroversi diantara berbagai pihak. Keputusan pembagian dividen merupakan sebuah masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan mengalami kendala dalam mengambil suatu keputusan terkait dengan keputusan membagikan dividen atau mengalokasikan kembali laba yang sudah diperoleh untuk pengembangan perusahaan. Perusahaan menginginkan nilai perusahaan naik dengan cara meningkatkan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat total aset yang dimiliki, tingkat penjualan ataupun jumlah karyawan (Siahaan, 2013). Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar suatu perusahaan dan seberapa besar aktivitas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan juga menjadi proksi asimetri informasi antara pasar dan perusahaan sehingga memunculkan sinyal bahwa semakin besar perusahaan, semakin kompleks organisasinya. Semakin kompleks organisasinya, maka semakin besar perusahaannya dan memudahkan perusahaan untuk mengakses modal serta memiliki jaminan dan kepercayaan sebagai syarat meminjam hutang (Marwahidah, 2002). Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar diperkirakan mampu membayar dividen lebih tinggi daripada perusahaan berukuran kecil.

Penentuan pembagian dividen dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dividen merupakan sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibayarkan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin tinggi perusahaan memperoleh keuntungan, semakin besar peluang investor untuk mendapatkan dividen tinggi. *Return on assets* merupakan proksi dari rasio profitabilitas yang dipakai untuk mengukur seberapa besar perusahaan memperoleh laba dengan mengoptimalkan penggunaan total asetnya. Kebijakan hutang juga menjadi determinan untuk menentukan pembagian dividen. Semakin besar kebijakan hutangnya, maka semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar pula beban biaya yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin meningkatnya kebijakan hutang 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.

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan Kebijakan Hutang (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Permasalahan yang peneliti angkat dalam penelitian ini terkait dengan inkonsistensi hasil penelitian dari peneliti sebelumnya terkait dengan pengaruh Ukuran Perusahaan ataupun *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian yang dilakukan oleh Hazimi (2006), menyebutkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuliza dan Fahyani (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Muttaqien (2011) menyatakan bahwa *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurdiana (2007) menunjukkan bahwa *Return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengambil judul “ Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Return on Asset* (ROA) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Studi Pada Perusahaan *Consumer Goods* Periode 2014-2017).

Rumusan Permasalahan

Masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
2. Apakah variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
3. Apakah variabel *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
4. Apakah Kebijakan Hutang (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?

Tujuan Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis mempunyai tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan, ROA, dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Untuk mengetahui apakah variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Untuk mengetahui apakah variabel *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
4. Untuk mengetahui apakah Kebijakan Hutang (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian ini bersifat *eksplanatory*. Penelitian *eksplanatory* adalah penelitian yang mendasarkan pada teori atau hipotesis yang digunakan untuk menguji suatu fenomena (Cooper dan William, 1995). Menurut Supardi (2005:29), penelitian *eksplanatory* adalah penelitian yang menggambarkan suatu gejala atau keadaan yang diteliti seperti apa adanya dan menerangkan latar belakang yang menimbulkan gejala dan keadaan tersebut.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017. Jumlah perusahaan *consumer goods* yang menjadi populasi pada penelitian ini sebanyak 39 perusahaan. Pengumpulan data untuk penentuan sampelnya menggunakan beberapa kriteria sebagai berikut :

1. Merupakan perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2014-2017
2. Membagikan dividen selama 4 tahun berturut-turut selama periode 2014-2017
3. Memiliki data laporan keuangan lengkap mengenai variabel *return on assets*, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dengan menggunakan kriteria yang sudah disebutkan di atas, maka diperoleh perusahaan *consumer goods* yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
1. Perusahaan <i>consumer goods</i> yang terdaftar berturut-turut di BEI pada periode penelitian tahun 2014-2017	39
2. Perusahaan yang pembagian dividennya tidak berturut turut selama periode penelitian 2014-2017 dan perusahaan yang tidak pernah membayarkan dividen selama periode penelitian	30
Jumlah Sampel (n)	9

3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan data dari catatan – catatan atau dokumen yang berhubungan dengan sumber yang diteliti. Data yang digunakan berasal dari www.idx.co.id, internet, buku, dan jurnal yang dijadikan sebagai referensi yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan.

4. Definisi Variabel Operasional

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian di atas, maka definisi operasional dari masing-masing variabel adalah :

a. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Kebijakan dividen pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *dividend payour ratio* (DPR). Rasio *Dividend Payout* merupakan hasil bagi antara jumlah dividen yang dibayarkan per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Semakin tinggi rasio *dividend payout*, maka akan semakin meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham dan mengurangi *internal financial* perusahaan karena laba ditahan semakin berkurang. Apabila rasio *dividend payout* semakin rendah, maka akan semakin menurunkan keuntungan para pemegang saham, tetapi meningkatkan *internal financial* bagi perusahaan.

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

(Mamduh & Halim, 2009: 86)

b. Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang besar memiliki kemampuan mengakses pasar modal, sedangkan perusahaan kecil sulit untuk mengakses pasar modal. Perusahaan yang memiliki kemudahan untuk mengakses pasar modal mempunyai kemampuan untuk memperoleh dana besar, sehingga perusahaan mampu membayar dividen tinggi daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan log natural dari total aset (Sudarsi, 2002)

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log natural (Total Aset)}$$

c. ROA (*Return On Asset*)

Rasio ROA merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan total aset. Variabel ROA dihitung dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Brigham dan Ehrhardt, 2005: 461)

d. Kebijakan Hutang (DAR)

Variabel hutang merupakan variabel ketiga yang diduga berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Apabila perusahaan tidak memiliki kemampuan membayar kegiatan operasional atau kegiatan investasi jangka panjang dengan menggunakan modal sendiri, maka perusahaan akan menggunakan kebijakan hutang untuk mendanai kegiatan tersebut. Semakin besar perusahaan menggunakan pendanaan secara eksternal, maka semakin kecil pembayaran dividen untuk para pemegang saham karena keuntungan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk melunasi hutang kepada kreditor. Proksi kebijakan hutang (*Debt TO Aset Ratio*) yaitu :

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

(Brigham & Ehrhardt, 2005: 450)

5. Hasil dan Pembahasan

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. Variabel dependen pada analisis regresi ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Y) sedangkan variabel independennya adalah Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang (DAR) dan *Return On Assets* (ROA)

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Untuk mengetahui sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel 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. Nilai Koefisien Determinasi

R	R square	Adjusted R Square
0,612	0,375	0,316

Adjusted R Square adalah sebesar 0,316. Nilai ini menunjukkan bahwa 31,6% *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh ketiga variabel bebas secara bersama-sama, yaitu variabel Ukuran Perusahaan, ROA, dan Kebijakan Hutang (DAR). Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

Hasil Pengujian Hipotesis

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 *Dividend Payout Ratio*. Semua variabel tersebut diuji secara simultan dengan menggunakan uji F atau ANOVA, Dengan menggunakan bantuan *software* SPSS, didapatkan hasil uji F sebagai berikut

Tabel 3. Hasil Uji F

Uji	F _{hitung}	Prob	Interpretasi
F	6,397	0,002	signifikan

Di dalam tabel hasil uji F, didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,002. Jika *signifikansi* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara variabel Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* (ROA), dan Kebijakan Hutang (DAR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil 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* $< \alpha = 0,05$.

Tabel 4. Hasil Uji t

Variabel	t _{hitung}	Prob	Interpretasi
Ukuran Perusahaan	1,350	0,186	Tidak signifikan
ROA	4,303	0,000	Signifikan
Kebijakan Hutang (DAR)	-1,115	0,273	Tidak Signifikam

a) Variabel Ukuran Perusahaan

Variabel Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang menunjukkan angka yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ($0,186 > 0,05$). Apabila dilihat dari persamaan regresinya, menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Hutang mempunyai koefisien regresi positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan Ukuran Perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen oleh perusahaan

b) Variabel *Return On Assets* (ROA)

Variabel ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). 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 ROA mempunyai koefisien regresi positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan ROA akan meningkatkan pembayaran dividen oleh perusahaan.

c) Variabel Kebijakan Hutang (DAR)

Variabel DAR memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang menunjukkan angka yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ($0,273 > 0,05$). Apabila dilihat dari persamaan regresinya, menunjukkan bahwa variabel DAR mempunyai koefisien regresi negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan DAR akan menurunkan pembayaran dividen oleh perusahaan.

Pembahasan

a) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada para pemegang saham karena perusahaan besar mempunyai kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal, berarti fleksibilitas lebih besar dan mempunyai

kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek (Frankfurter, 2003), sehingga antara ukuran Perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif. Namun tidak adanya pengaruh antara Ukuran Perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) artinya tidak ada pengaruh antara perusahaan besar maupun perusahaan kecil dalam melakukan kebijakan dividen, sehingga perusahaan yang memiliki ukuran besar dari segi total aset belum tentu membagikan dividen dalam jumlah yang besar. Hal tersebut dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan *consumer goods* yang lebih berorientasi pada tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang berorientasi pada tingkat pertumbuhan lebih banyak menahan laba (*retained earning*) untuk kebutuhan investasi daripada membagikan dividen kepada para pemegang saham. Dengan demikian, besar kecilnya ukuran perusahaan berdasarkan total aset tidak begitu berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham atau dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan tidak terlalu mempertimbangkan total aset. Hasil penelitian yang diperoleh sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hatta (2002) dan Nuringsih (2005) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuliza dan Fahyani (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

b) Pengaruh ROA Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas tinggi adalah perusahaan yang berhasil mengelola dan mengefektifkan total asetnya dengan baik. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Sartono dalam Muttaqien menyatakan bahwa semakin tinggi ROA, maka kemungkinan pembayaran dividen semakin besar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya pembayaran dividen yang dibayarkan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan dari hasil pengelolaan total asetnya, maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muttaqien (2011), Lisa dan Clara (2009) serta Dwita (2010).

c) Pengaruh Kebijakan Hutang (DAR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Teori *pecking order* menyebutkan bahwa tingkat hutang berbanding terbalik dengan profitabilitas. Semakin meningkat tingkat hutang perusahaan, maka semakin menurun pembayaran dividen kepada para pemegang saham karena keuntungan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayar beban hutang (biaya bunga kepada para kreditur). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen, sehingga besar kecilnya tingkat hutang tidak menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam menetapkan pembayaran dividen. Perusahaan yang berhutang besar belum tentu membayar dividen dalam jumlah kecil karena perusahaan tersebut memiliki fundamental keuangan yang baik, sedangkan perusahaan yang berhutang kecil belum tentu membayarkan dividen dalam jumlah besar karena laba perusahaan digunakan untuk keperluan investasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurdiana(2007), Sunarto dan Kartika(2003) dan Muttaqien (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

6. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris adanya pengaruh Ukuran Perusahaan, ROA, dan kebijakan Hutang (DAR) terhadap kebijakan Dividen. Sampel penelitian ini sebanyak 9 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data penelitian dianalisis menggunakan analisis Regresi Linier berganda. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan dan kebijakan hutang (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). 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 Rizqia (2010), Lisa dan Danice (2009).

7. Keterbatasan dan Saran.

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen saja yaitu variabel ukuran perusahaan, *Return On Assets*, dan Kebijakan Hutang (DAR). Masih perlu pengembangan lagi untuk model penelitian sejenis yang berhubungan dengan kebijakan dividen, diantaranya adalah dengan menggunakan variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian penulis, diantaranya adalah variabel *sales growth* (pertumbuhan penjualan), *free cash flow*, *Net Profit Margin*, dan rasio-rasio yang lainnya. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan

Daftar Pustaka

- Brigham, Eugene F dan. Ehrhardt, M.C. 2005, *Financial Management Theory and Practice*, Thomson South Western
- Frankfurter, G, and Wood, Jr, 2003, *Dividend Policy Theory and Practice*, USA : ACADEMIC PRESS
- Hatta, A.J. 2002, *Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Stakeholder*, JAAI Vol. 6, No 2, Desember, hal 1-23.
- Hazimi, T. 2006, *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang
- 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.
- Marlina dan Danica, C. 2009, *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend payout Ratio*, Jurnal Manajemen Bisnis, Vol.2, No.1, Hal.1-6.
- Muttaqien, Z. 2011, *Analisis Variabel yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods yang listing di Bursa Efek Indonesia)*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang
- Nurdiana, Niken 2007, *Analisis Pengaruh Variabel Fre CASH Flow, Kepemilikan Mnajerial, Kebijakan Hutang, dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ Pada Tahun 2002-2004)*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang
- Nuringsih, Kartika. 2005, *Analisis Pengaruh ,Kebijakan Hutang,ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996*,Jurnal akuntansi dan Keuangan Indonesia,Volume.2,No.2,pp.103-123

- Rizqia, D.A. 2010, *Pengaruh Managerial Ownership, Cash Position, Return On Assets, Debt to Equity Ratio, dan Collaterizable Assets terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2004-2008)*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang.
- Siahaan, F. O. (2013). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value. *GSTF Journal on Business Review (GBR)* , Vol.2 No.4.
- Sunarto dan Kartika, A. 2003, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta*, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. Maret, 2003, Hal. 67-82
- Sudarsi, Sri. 2002, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Devident Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.9, No.1, Maret, Hal. 76-88
- Supardi, 2005, *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, Yogyakarta: UII Press.
- Seftianne. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), hal: 39-56.
- Wahidahwati, 2002, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.5, No.1, hal: 1-16
- Wahyuliza, S, Fahyani, R. 2019 *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan ROE Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Benefita*, 4 (1), hal 78-86.
- www.bps.com.2018