

Fluktuasi Kebijakan Dividen Berdasarkan Kepemilikan Manajerial, Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA)

Dindra Oktavina¹, Ainun Jariah², Jesi Irwanto³
STIE WIDYA GAMA LUMAJANG
Email :dindraaniv112@gmail.com¹
Email :anjar040820@gmail.com²
Email :jesyirwanto@gmail.com³

Abstrak

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahandalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, DER, dan ROA terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, baik secara parsial maupun simultan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan secara parsial variabel kepemilikan manajerial dan *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan kepemilikan manajerial, *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen dengan koefisien determinasi *R square* sebesar 0,148, maka dapat diartikan bahwa 14,8% kebijakan dividen dipengaruhi oleh ketiga variabel bebas yang terdiri dari kepemilikan manajerial, *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA).

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, DER, ROA, Kebijakan Dividen.

Abstract

Dividend policy is a decision whether the profits obtained by the company will be distributed to shareholders as dividends or will be held in the form of retained earnings to finance investment in the future. The purpose of this study was to determine the effect of managerial ownership, DER, and ROA on dividend policy in manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017, both partially and simultaneously. The research method used is the method of multiple linear regression analysis. The results show partially that managerial ownership and return on assets (ROA) variables do not significantly influence dividend policy while the debt to equity ratio (DER) has a significant negative effect on dividend policy. Simultaneously managerial ownership, debt to equity ratio (DER), and return on assets (ROA) significantly influence dividend policy with a determination coefficient of R square of 0.148, so that it can be interpreted that 14.8% dividend policy is influenced by the three independent variables consists of managerial ownership, debt to equity ratio (DER), and return on assets (ROA).

Keywords: Managerial Ownership, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Tujuan utama yang ingin dicapai dari sebuah perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan. Untuk mendanai operasional perusahaan dibutuhkan sumber dana, sumber dana tersebut berasal dari pihak internal dan pihak eksternal. Bantuan dana dari pihak eksternal berpengaruh dalam kegiatan perusahaan untuk mencapai target yang diinginkan. Pihak eksternal tersebut

yaitu kreditur dan investor. Investor menanamkan dananya kepada perusahaan bertujuan untuk mendapatkan *return* (pengembalian), baik dalam bentuk *capital gain* maupun berupa dividen. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan menunjukkan tingkat likuiditas dari perusahaan tersebut, dan berfungsi untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Musthafa, 2017:141). Faktor pertama yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah perbandingan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi (tergolong dalam perusahaan yang disebut sebagai *closely-held corporation*) biasanya tidak tertarik untuk melakukan CSR yang besar, dan berakibat pada luas pengungkapan yang rendah (Hery, 2017:111). Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *debt to equity ratio* (DER). Menurut Hery (2015:198) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal atau dalam hitungannya total hutang dibagi atas modal.

Fungsi dari rasio ini untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Kemudian faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu ROA (*return on asset*). ROA (*return on asset*) menurut Hery (2015:228) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih, dan untuk mengukur jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Beberapa penelitian terdahulu terkait faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebagai berikut: Isticharoh (2016), hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Yudiana dan Yadnyana (2016), hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Prawira dkk, (2014), hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan menurut Sari dan Sudjarni, (2015) hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Atmoko dkk, (2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, sedangkan menurut Hanif dan Bustamam, (2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah pada periode penelitian karena dengan periode yang berbeda akan memberikan hasil penelitian yang berbeda pula. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA) baik secara parsial maupun simultan terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini termasuk metode penelitian kuantitatif asosiatif yang bersifat kausal. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang menggambarkan dan menguji hipotesis hubungan dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2015:37). Sedangkan hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat, sehingga ada variabel independen dan dependen (Sugiyono, 2015:62).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2017 dengan populasi sebanyak 126 perusahaan. Teknik yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* yang menggunakan kriteria tertentu, didapat sampel

penelitian sebanyak 19 perusahaan. Langkah analisis data penelitian ini terdiri dari uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis dan koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Normalitas. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa titik yang terbentuk menyebar disekitar garis diagonal. Semakin dekat titik dalam data tersebut dengan garis diagonal, maka dengan demikian data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Uji Multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen (kepemilikan manajerial, DER dan ROA) memiliki nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi multikolinearitas, sehingga data telah memenuhi syarat bebas multikolinearitas dan dapat dilanjutkan untuk pengujian heterokedastisitas, dan autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas. Hasil menunjukkan bahwa titik yang terbentuk menyebar secara acak baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, hal ini dapat diartikan bahwa model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas, sehingga data telah memenuhi syarat bebas heteroskedastisitas dan dapat dilanjutkan untuk pengujian autokorelasi.

Hasil Uji Autokorelasi. Hasil uji autokorelasi diatas dapat dilihat bahwa nilai DW adalah 1,818 yang mana nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau $-2 \leq 1,818 \leq +2$ artinya model ini tidak terjadi autokorelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan periode sebelumnya, sehingga data telah memenuhi persyaratan bebas autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda. Berdasarkan hasil regresi linier berganda diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,504 + 0,052 X_1 - 0,204 X_2 - 0,818 X_3$$

Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen, sedangkan *debt to equity ratio* (DER) dan *return on asset* (ROA) memiliki hubungan negatif dengan kebijakan dividen.

Hasil Pengujian Hipotesis. Hipotesis pertama, hasil uji t pada variabel kepemilikan manajerial diperoleh t_{hitung} sebesar 0,321 dengan nilai signifikansi sebesar 0,749. Batas signifikan 5% diperoleh t_{tabel} sebesar 2,004, maka $t_{hitung} (0,321) < t_{tabel} (2,004)$, dan $sig (0,749) > \alpha (0,05)$ menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis H_0 diterima.

Hipotesis kedua, hasil uji t pada variabel *debt to equity ratio* (DER) diperoleh t_{hitung} sebesar -2,585 dengan nilai signifikansi sebesar 0,013. Batas signifikan 5% diperoleh t_{tabel} sebesar 2,004, maka $t_{hitung} (-2,585) > t_{tabel} (2,004)$, dan $sig (0,013) < \alpha (0,05)$ menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis H_a diterima.

Hipotesis ketiga, hasil uji t pada variabel *return on assets* (ROA) diperoleh t_{hitung} sebesar -1,044 dengan nilai signifikansi sebesar 0,301. Batas signifikan 5% diperoleh t_{tabel} sebesar 2,004, maka $t_{hitung} (-1,044) \leq t_{tabel} (2,004)$, dan $sig (0,301) > \alpha (0,05)$ menunjukkan bahwa variabel *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis H_0 diterima.

Hipotesis keempat, diperoleh F_{hitung} sebesar 3,065 dengan nilai signifikansi sebesar 0,036. Batas signifikan 5% diperoleh F_{tabel} sebesar 2,78, maka $F_{hitung} (3,065) > t_{tabel} (2,78)$, dan $sig (0,036) < \alpha (0,05)$ menunjukkan bahwa secara simultan variabel kepemilikan manajerial, *debt*

to equity ratio (DER), dan *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis H₀ ditolak H_a diterima.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²). Hasil uji menunjukkan bahwa R *square* sebesar 0,148, maka dapat diartikan bahwa 14,8% kebijakan dividen dipengaruhi oleh ketiga variabel bebas yang terdiri dari kepemilikan manajerial, *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA). Sedangkan sisanya sebesar 85,2% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar model.

Pembahasan Hasil Pengujian Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis atas kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dijelaskan bahwa Manajer berkesempatan untuk terlibat di dalam kepemilikan saham dengan tujuan menyetarakan dengan pemegang saham. Menyetarakan yang dimaksud adalah agar posisi manajer dan pemegang saham sejajar atau setara. Tetapi meskipun manajer ingin menyetarakan dengan pemegang saham, manajer atau pihak manajemen tetap bertindak sebagai agen. Agen akan melaksanakan kebijakan para pemegang saham dan pemegang saham bertindak sebagai pengawas. Sebanyak apapun jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen hal tersebut tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena selain manajemen sebagai pelaksana kebijakan pemegang saham, kebijakan dividen hanya dipengaruhi oleh besarnya laba yang dihasilkan. Artinya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau kemampuan meningkatkan kinerja keuangan yang mampu mempengaruhi kebijakan dividen, bukan pada besarnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Pihak manajemen berkesempatan memiliki jumlah saham itu dimaksudkan untuk agar pihak manajemen semangat dalam mewujudkan cita-cita para pemegang saham yakni kesejahteraan mereka sendiri. Untuk mewujudkan kesejahteraan pemegang saham maka pihak manajemen juga harus diberi insentif atau bonus yang memadai baik dalam bentuk uang tunai maupun saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yudiana dan Yadnyana (2016), namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Isticharoh (2016).

Pembahasan Hasil Pengujian Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis atas *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dijelaskan bahwasemakin kecil nilai DER maka hutang perusahaan juga kecil, begitupun sebaliknya. *debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan yang digunakan untuk operasional dibandingkan dengan modal sendiri, dimana hutang jangka panjang terdiri dari hutang yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun. DER digunakan untuk mengukur dan melihat perbandingan hutang dan modal. Keuntungan yang diterima perusahaan akan kecil apabila perusahaan tersebut memiliki hutang, dikarenakan meskipun penjualannya tinggi namun harus mendahulukan hutangnya. Apabila hutang dapat dikelola dengan baik, maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan (meningkatkan laba) perusahaan. Ketika investor memutuskan untuk berinvestasi, maka yang di pertimbangkan oleh mereka hanyalah kinerja perusahaan dan potensi *return* yang akan di dapat, mereka tidak peduli dengan besar kecilnya DER yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari dan Sudjarni (2015), namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Prawira, dkk (2014).

Pembahasan Hasil Pengujian Return On Asset (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis atas *return on asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dijelaskan bahwa Rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan jumlah laba bersih yang lebih

besar. Perusahaan yang mengalami kenaikan laba akan membagikan dividen yang tinggi pula kepada para pemegang saham. Pembagian dividen meningkat merupakan kabar baik bagi para pemegang saham jika perusahaan berhasil dalam menjalankan usahanya dan akan memberikan keyakinan pada para pemegang saham dimasa yang akan datang perusahaan akan menghasilkan laba yang lebih banyak. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba tinggi berarti perusahaan tersebut mampu memaksimalkan aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Hasil dari penelitian ini mendukung signaling theory yang menyatakan jika dividen dapat membantu para investor memberikan informasi terkait pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dimasa mendatang yang diungkapkan oleh Modigliani dan Miller. Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi berarti perusahaan tersebut mampu memaksimalkan sumberdaya atau aset yang dimiliki perusahaan perusahaan. Laba yang tinggi akan menarik perhatian para investor baru untuk menanamkan dananya kepada perusahaan tersebut. Karena laba yang tinggi mengisyaratkan jika kinerja keuangan perusahaan baik. Dengan demikian semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka akan meningkatkan pembagian dividen. Semakin tinggi return on asset semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh perusahaan dan semakin baik kinerja keuangan perusahaan dalam memaksimalkan sumberdaya yang ada diperusahaan. Total asset lebih besar dibandingkan laba tahun berjalan atau laba bersih. Total asset ada dua yaitu total asset lancar dan total aset tetap. Perbandingan antara total aset lebih besar dari total aset tetap itu yang menyebabkan perputaran untuk menghasilkan labanya lebih lama karena aset lancarnya lebih sedikit dan aset tetapnya lebih banyak karena itu yang menyebabkan perputarannya lebih lama. Akan tetapi dalam penelitian ini ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau pembagian dividen. Hal tersebut ternyata dikarenakan dari beberapa sampel yang digunakan dalam penelitian ini tidak semuanya memperoleh laba ada juga yang menderita rugi, tetapi perusahaan tersebut tetap membagikan dividen, namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Hanif dan Bustamam (2017).

KESIMPULAN

Hasil pengujian terhadap hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan kepemilikan manajerial secara parsial terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian terhadap hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *debt to equity ratio* (DER) secara parsial terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian terhadap hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *return on asset* (ROA) secara parsial terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian terhadap hipotesis keempat yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan kepemilikan manajerial, *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA) secara simultan terhadap kebijakan dividen di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2017). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, dan firm size terhadap dividend payout ratio. *K I N E R J A* , 103-109.
- Hanif, M., & Bustamam. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, Dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)* , 73-81.
- Hery. (2015). Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan . Yogyakarta: CAPS.
- Hery. (2017). Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan. Jakarta: PT Grasindo.
- Isticharoh, R. R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. 1-14.
- Musthafa. (2017). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: ANDI.
- Prawira, I. Y., Dzulkirom, M., & Endang, M. G. (2014). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis* , 1-7.
- Sari, K. A., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 3346-3374.
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). Cara Mudah Menyusun Skripsi, Tesis dan Disertasi. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Manajemen. Bandung: Alfabeta.
- Yudiana, I. G., & Yadnyana, I. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 112-141.
- Pusporini, P. A., Ifa, K., & Rizal, N. (2018). Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), 26-33.