



## Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Return On Assets* Sebagai Variabel Moderasi

**Vivendi Lordwiek**

Universitas Palangka Raya

**Sri Lestari Hendrayati**

Universitas Palangka Raya

**Golda Belladonna Umbing**

Universitas Palangka Raya

Alamat: Jl. Yos Sudarso, Palangka, Kec. Jekan Raya, Kota Palangka Raya, Kalimantan Tengah 74874

Korespondensi penulis: [vivendilordwiek@99gmail.com](mailto:vivendilordwiek@99gmail.com)\*

**Abstract.** *From 2018–2022, this research will look at the IDX30 index companies listed on the Indonesian stock market to investigate how company size, debt policy, and dividend policy relate to one another, with Return On Assets acting as a moderating variable. Using secondary data culled from annual reports, this study applies quantitative research methodologies. Using a purposive selection technique, fifteen IDX30 businesses were selected as part of the research. The data is examined using moderated regression analysis in particular. This research shows that dividend policy is affected by company size and debt policy. Large corporations may see few changes to their dividend policies as a result of a limited return on assets. Also, return on assets can't mitigate how debt policy impacts dividend policy.*

**Keywords:** *company size, debt policy, Return On Assets, dividend policy*

**Abstrak.** Pada tahun 2018–2022, penelitian ini akan melihat perusahaan-perusahaan indeks IDX30 yang terdaftar di pasar saham Indonesia untuk mengetahui bagaimana ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan kebijakan dividen berhubungan satu sama lain, dengan Return On Assets bertindak sebagai variabel moderasi. Dengan menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan, penelitian ini menerapkan metodologi penelitian kuantitatif. Dengan menggunakan teknik seleksi purposif, lima belas bisnis IDX30 dipilih sebagai bagian dari penelitian. Data tersebut diperiksa dengan menggunakan analisis regresi yang dimoderasi khususnya. Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan kebijakan hutang. Perusahaan besar mungkin hanya melihat sedikit perubahan pada kebijakan dividennya karena terbatasnya pengembalian aset. Selain itu, laba atas aset tidak dapat memitigasi dampak kebijakan utang terhadap kebijakan dividen.

**Kata kunci:** ukuran perusahaan, kebijakan hutang, *Return On Assets*, kebijakan dividen

### LATAR BELAKANG

Laporan keuangan tahunan wajib dimiliki oleh seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Karena selalu ada tingkat ketidakpastian (risiko) dalam setiap investasi, Laporan Keuangan berfungsi sebagai landasan bagi investor untuk membuat penilaian terhadap alokasi modal.

Ekspektasi pembayaran dividen di masa depan merupakan daya tarik utama bagi banyak pembeli saham. Kenaikan nilai ekonomi yang akan diterima pemegang saham sebagai dividen inilah yang disebut dengan keuntungan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendistribusikan pendapatannya adalah melalui pembayaran dividen. Banyak pihak luar yang

berkepentingan dengan keterbukaan informasi perusahaan yang berkepentingan dengan kebijakan dividen, termasuk pemegang saham, kreditor, dan lain-lain.

Dividen sebesar Rp930.871.496.771—setara dengan separuh laba bersih perseroan tahun 2021—akan dibagikan oleh emiten pertambangan emas dan nikel PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM) pada tahun 2021. Hasilnya, pemegang saham mendapat dividen sebesar Rp 38,74. PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM) mampu mendongkrak laba bersihnya menjadi Rp 1,86 triliun pada tahun 2021, naik 61,98% year-on-year. Hasil ini merupakan peningkatan yang cukup besar dibandingkan laba bersih tahun lalu sebesar Rp 1,15 triliun (cnbcindonesia.com, 2022).

Pembayaran dividen oleh PT Aneka Tambang Tbk belum dilakukan sejak tahun 2018 (ANTM), sehingga separuh pendapatan dibagikan. Bagi PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM), artinya laba bersih per saham dilusian meningkat menjadi Rp77,47 dari Rp47,83 pada tahun sebelumnya. Penjualan PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM) meningkat 40,45% year-on-year, dari Rp 27,37 triliun pada akhir tahun 2020 menjadi Rp 38,44 triliun pada periode yang sama tahun lalu, berkontribusi terhadap pertumbuhan laba bersih. Pada tahun 2020, PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM) harus memiliki tahun yang menguntungkan untuk membagikan dividen. (cnbcindonesia.com, 2022).

Implikasi dari fenomena ini adalah bahwa kebijakan bisnis digunakan untuk tujuan selain membayar dividen kepada pemegang saham, bahkan ketika perusahaan memperoleh keuntungan. Namun, jika sebuah bisnis membagikan dividen, itu karena ia mempunyai uang tambahan.

Manajemen dan pemegang saham tidak dapat mencapai kesepakatan karena masalah ini, sehingga berdampak pada keputusan perolehan dan investasi dana. Sistem pengawasan yang dapat menyatukan kepentingan manajer dan pemegang saham dapat membantu meminimalkan ketegangan di antara mereka. Namun, biaya lembaga akan meningkat dengan munculnya sistem pemantauan ini. Biaya keagenan yang lebih rendah dapat dicapai dengan menaikkan rasio pembayaran dividen dan nilai utang (Struktur Modal).

Salah satu cara untuk menguji dampak berbagai rasio keuangan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan adalah dengan melihat ukuran, kebijakan utang, dan profitabilitasnya.

Salah satu cara untuk memikirkan ukuran suatu perusahaan adalah sebagai ukuran relatif dari besarnya perusahaan. Untuk mengkategorikan bisnis, kita dapat melihat ukurannya pada skala yang memperhitungkan berbagai metrik, seperti total aset, nilai pasar saham, jumlah pekerja, dll. Menurut Hery (2017), ada sejumlah tentang metode untuk mengukur ukuran

perusahaan; contohnya antara lain total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Total aset yang dimiliki suatu perusahaan merupakan indikator lain dari ukurannya. Sudiartana & Yudiantara (2020), Agustino & Dewi (2019), dan Rahayu & Rusliati (2019) semuanya menemukan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Mnune & Purbawangsa (2019) dan Monika dkk. (2022) tidak menemukan korelasi antara ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Seberapa besar rencana bisnis untuk mengandalkan pembiayaan utang untuk mendukung operasinya sehari-hari dikenal sebagai kebijakan utangnya (Hery, 2017). Kebijakan korporasi mengenai pembiayaan dari sumber luar dikenal dengan kebijakan utangnya. Untuk memahami sepenuhnya kebijakan utang, seseorang harus memahami struktur modal, yang mana utang merupakan salah satu bagiannya. Kebijakan utang mempengaruhi kebijakan dividen, menurut penelitian Taroreh & Thaib (2015), Mnune & Purbawangsa (2019), dan Alfero dkk (2022). Sementara itu, penelitian Sumanti & Mangantar (2015), Agustino & Dewi (2019), dan Sudiartana & Yudiantara (2020) tidak menemukan hubungan antara kebijakan utang dengan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen yang dibagikan perusahaan mungkin dipengaruhi oleh dampak moderasi return on assets. Salah satu ukuran profitabilitas adalah laba atas aset. Kemampuan membayar dividen kepada pemegang saham berbanding lurus dengan tingkat profitabilitas yang dicapai organisasi. Di sisi lain, dividen yang dibayarkan suatu perusahaan berkorelasi negatif dengan profitabilitasnya. Para pemegang saham yang mempunyai kepentingan dividen tentu akan merasakan dampak negatifnya. Dari temuan ini terlihat jelas bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya berbanding lurus dengan profitabilitasnya. Sebaliknya, kapasitas perusahaan untuk membayar dividen menurun seiring dengan menurunnya profitabilitas. Para pemegang saham yang mempunyai kepentingan dividen tentu akan merasakan dampak negatifnya. Agustino & Dewi (2019), Sumanti & Mangantar (2015), dan Mnune & Purbawangsa (2019) semuanya menemukan bahwa ROA dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Utami dan Erawati (2021), Alfero dan rekan (2022), serta Rahman dan Harianja (2023) tidak menemukan bukti bahwa ROA berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## **KAJIAN TEORITIS**

Ketika sebuah perusahaan mengadakan rapat pemegang saham tahunan, dewan direksi memberikan suara mengenai pembagian keuntungan kepada pemegang saham. Semua pemegang saham kemudian dibayar sejumlah dividen. Menurut Hery (2017), satu-satunya pengembalian investasi bagi investor saham adalah pendapatan dividen, kecuali capital gain, yang terjadi ketika harga saham naik relatif terhadap harga beli.

Hutang merupakan suatu tanggung jawab (duty), seperti yang diungkapkan oleh Fahmi (2017). Hutang suatu perusahaan dapat berasal dari sumber pendanaan internal dan eksternal. Oleh karena itu, kewajiban atau hutang suatu perusahaan merupakan tanggung jawab pribadinya sendiri. Sedangkan utang diartikan oleh Munawir (2015) sebagai seluruh komitmen keuangan suatu perusahaan yang belum dibayar kepada pihak lain, dari mana uang atau modal kreditur berasal. Strategi utang suatu perusahaan menentukan sejauh mana perusahaan akan menggunakan pembiayaan utang untuk mendukung tujuan operasionalnya (Hery, 2017).

Salah satu ukuran profitabilitas suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk meramalkan pendapatan di masa depan adalah return on assets (ROA). Profitabilitas didefinisikan oleh Sartono (2015) sebagai perbandingan pendapatan suatu perusahaan terhadap penjualan, total aset, dan modal sendiri.

Hipotesis penelitian ini yaitu :

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H3 : *Return On Assets* memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

H4 : *Return On Assets* memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kausal. Pendekatan kuantitatif berdasarkan data asosiasi digunakan dalam penelitian ini. Sumber data yang digunakan antara lain contoh laporan keuangan yang dapat ditemukan di website perusahaan atau di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan tahunan perusahaan IDX30 merupakan sumber data sekunder primer yang digunakan dalam penelitian ini, yang bersumber dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Untuk penelitian ini, data dikumpulkan dari situs web 49 perusahaan berbeda serta [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Perusahaan-perusahaan tersebut semuanya terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergabung dalam indeks IDX30 pada tahun 2018 hingga 2022. Para peneliti dalam penelitian ini memilih sampelnya dengan menggunakan strategi purposive sampling. Badan

usaha yang rutin masuk indeks IDX30 pada tahun 2018 hingga 2022 dan yang tidak rutin masuk indeks IDX30 pada tahun 2018 hingga 2022 akan dijadikan kriteria sampel. 30 perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut sejak 2018 hingga 2022 masuk dalam indeks IDX30. Terdapat total 75 sampel yang diambil selama tahun penelitian (yang berlangsung selama lima tahun) dari populasi awal sebanyak 48 perusahaan, dengan 15 sampel dipilih menggunakan kriteria pengambilan sampel yang ditentukan.

Faktor independen, dependen, dan moderasi membentuk variabel penelitian. Ukuran perusahaan dan kebijakan hutang berperan sebagai faktor independen, sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan profitabilitas (Return On Assets) sebagai variabel moderasi.

Dokumentasi berfungsi sebagai metode utama pengumpulan data untuk penelitian ini. Metode ini diterapkan dengan mengumpulkan seluruh data yang dapat diakses terkait item penelitian perusahaan IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 hingga 2022. Analisis Regresi Linier Berganda (MLRA) dan Analisis Regresi Moderated (MRA) merupakan pendekatan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. pelajaran ini. Perangkat lunak aplikasi solusi produk dan layanan statistik SPSS versi 25 akan digunakan untuk pengolahan data.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis pertama melihat bagaimana kebijakan dividen dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ketika melihat korelasi antara ukuran perusahaan dan kebijakan dividen, uji parsial menunjukkan adanya hubungan negatif dan signifikan secara statistik. Dengan demikian, bukti statistik mendukung hipotesis pertama (H1). Penelitian ini menemukan korelasi negatif dan signifikan secara statistik antara ukuran perusahaan dan kebijakan dividennya.

Penelitian ini menemukan bahwa pada tahun 2018 hingga 2022, perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX30 Bursa Efek Indonesia mempunyai pengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pengelolaan uang yang dihasilkan oleh aset perusahaan tidak efisien menyebabkan kinerja di bawah standar, yang pada gilirannya menyiratkan bahwa organisasi tersebut terlalu besar. Karena pendapatan finansial perusahaan digunakan untuk meningkatkan kuantitas aset, penurunan kinerja berdampak negatif pada rasio pembayaran dividen.

Dampak ukuran perusahaan Manajemen tidak dapat memanfaatkan aset lancar secara maksimal karena peningkatan penggunaan aset sulit dilacak, sesuai dengan kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan peningkatan penggunaan aset akan berdampak pada aset lancar. sia-sia karena pengelolaan aset yang tidak efisien dan efektif. Kurangnya pengawasan atas aset-aset ini, yang disebabkan oleh pengelolaan aset yang tidak efisien dan tidak efektif, menyebabkan penurunan dan distribusi kinerja perusahaan yang tidak merata. Jumlah dividen yang dibagikan berkurang sebagai akibat dari menurunnya kinerja perusahaan, yang berujung pada perolehan laba. Akibatnya, untuk meningkatkan efisiensi operasional dan memperoleh keuntungan bagi perusahaan, manajemen akan mengurangi kekayaan akibat jumlah aset yang berlebihan.

Tidak seperti pemegang saham atau pemilik modal, manajer dalam kemitraan keagenan memiliki pemahaman yang lebih baik tentang cara kerja perusahaan dan kemungkinan masa depan. Manajer wajib memberi tahu pemilik tentang status perusahaan sebagai manajemen. Ketika pemegang saham memilih agen untuk mewakili kepentingan mereka, mereka pada dasarnya memberikan agen kekuasaan atas bisnis mereka. Akibatnya, manajer dan pemegang saham berselisih satu sama lain. Manajemen dan pemegang saham sering kali berselisih mengenai keputusan yang mempengaruhi pengelolaan dan penggunaan aset perusahaan dengan benar.

Menurut teori keagenan, bisnis yang lebih besar mempunyai waktu yang lebih mudah untuk masuk ke pasar modal dan mendapatkan kepercayaan dari kreditor sehingga mereka dapat meminjam uang dengan nilai aset mereka. Karena korporasi mampu memilih modal eksternal dibandingkan debitur, maka korporasi mampu membayarkan dividen yang kecil kepada pemegang sahamnya. Namun jika suatu bisnis memiliki aset yang terlalu besar, berarti bisnis tersebut tidak dapat mengontrol pengeluarannya, yang berarti kehilangan peluang untuk meningkatkan efisiensi operasionalnya. Sebaliknya, basis aset yang terbatas menunjukkan lembaga keuangan yang dikelola dengan baik. Keuntungan yang tinggi dapat diperoleh suatu perusahaan jika keuangannya dikelola dengan baik. Dividen yang lebih besar akan dibayarkan jika profitabilitas tinggi.

Temuan penelitian ini menunjukkan, menurut teori keagenan, bahwa dividen akan dialokasikan lebih banyak oleh perusahaan kecil. Karena ukurannya yang kecil, aset perusahaan juga tidak seberapa. Aset yang rendah menunjukkan bahwa adanya penggunaan aset dan pemanfaatan aset yang dilakukan oleh perusahaan agar dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Penggunaan aset dan pemanfaatan aset menyebabkan jumlah aset menjadi berkurang karena perusahaan berupaya agar dapat menghasilkan kinerja yang baik dari kegiatan yang dilakukannya. Perusahaan dengan kinerja yang baik berarti bahwa perusahaan

tersebut telah mampu untuk memenuhi setiap kepentingan yang ada. Sehingga kepentingan dari manajer dan pemegang saham dapat terpenuhi karena perusahaan memiliki modal dari investasi yang dilakukan investor. Dan investor memperoleh keuntungan berupa dividen dari pengelolaan keuangan perusahaan dalam hal aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan aset yang lebih banyak cenderung memiliki pengeluaran operasional yang lebih tinggi, yang berarti mereka memiliki lebih banyak uang untuk dimasukkan ke dalam laba ditahan. Mengurangi kebijakan dividen merupakan akibat dari peningkatan laba ditahan dan peningkatan kuantitas modal eksternal.

Analisis ini menegaskan apa yang ditunjukkan oleh penelitian lain: bahwa ukuran bisnis mempengaruhi kebijakan dividen (Agustino & Dewi, 2019; Rahayu & Rusliati, 2019; Sudiartana & Yudiantara, 2020). Pengelolaan kekayaan perusahaan yang berasal dari aset-asetnya dapat dilakukan secara optimal. Kinerja perusahaan dapat ditingkatkan melalui pengelolaan kekayaan yang efektif. Bisnis yang menguntungkan akan mengalami sedikit kesulitan dalam memenuhi komitmen pembayaran dividennya.

## **2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis kedua menguji bagaimana kebijakan hutang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H2) benar. Berdasarkan hasil penelitian, kebijakan utang dan kebijakan dividen berkorelasi positif dan signifikan secara statistik.

Berdasarkan penelitian ini, Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Indeks IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2022. Hal ini karena memiliki strategi utang yang dipikirkan dengan matang akan membantu bisnis memaksimalkan sumber daya yang tersedia. Hal ini, pada gilirannya, meningkatkan kinerja keuangan mereka, yang menghasilkan keuntungan lebih tinggi dan, pada akhirnya, dividen lebih tinggi.

Tingkat kepercayaan kreditor yang tinggi ditunjukkan ketika suatu bisnis mengambil hutang. Kreditor perusahaan yakin akan kemampuan perusahaan dalam menangani utangnya secara efisien sehingga dapat mencapai hasil yang maksimal. Selain itu, dunia usaha berhutang untuk menurunkan tagihan pajak mereka, yang berarti lebih banyak uang bagi pemegang saham.

Tidak seperti pemegang saham atau pemilik modal, manajer dalam kemitraan keagenan memiliki pemahaman yang lebih baik tentang cara kerja perusahaan dan kemungkinan masa depan. Manajer wajib memberi tahu pemilik tentang status perusahaan sebagai manajemen.

Ketika pemegang saham memilih agen untuk mewakili kepentingan mereka, mereka pada dasarnya memberikan agen kekuasaan atas bisnis mereka. Akibatnya, manajer dan pemegang saham berselisih satu sama lain. Pengambilan keputusan mengenai strategi utang perusahaan yang menguntungkan perusahaan dan pemegang sahamnya merupakan sumber perselisihan yang umum antara manajemen dan pemegang saham.

Menurut teori keagenan, bisnis dengan rasio utang terhadap ekuitas yang lebih tinggi cenderung mengumpulkan modal dalam jumlah besar dan oleh karena itu menghasilkan keuntungan yang besar. Kini, setelah pendapatan perusahaan sesuai dengan modal yang dikeluarkan, maka mampu memberikan dividen yang lebih besar. Seperti kata pepatah, “risiko tinggi, keuntungan tinggi,” yang berarti bahwa mengambil lebih banyak peluang untuk mendapatkan imbalan yang lebih besar adalah hal yang tidak bisa dihindari. Jika suatu perusahaan mempunyai kebijakan hutang yang tinggi, hal ini berarti bahwa sebagian besar pendapatannya mungkin akan digunakan untuk membayar dividen. Sebaliknya, dividen hanya dapat menutupi sebagian biaya operasional perusahaan ketika tingkat utangnya kecil.

Studi ini menemukan, menurut teori keagenan, bahwa rezim utang tinggi terkait dengan praktik perusahaan yang berisiko. Penjelasan paling mendasar adalah jika suatu perusahaan tidak mampu membayar tagihannya, kemungkinan besar perusahaan tersebut akan bangkrut. Sebaliknya, jika suatu bisnis sangat menguntungkan, ia harus mampu membayar seluruh kewajiban finansialnya dan sebagian lagi, artinya pemegang saham akan mendapat dividen yang besar. Tingkat utang yang lebih tinggi menunjukkan tingkat modal yang lebih tinggi bagi perusahaan. Peningkatan kebijakan dividen akan mengikuti peningkatan modal yang dimiliki, yang pada gilirannya akan menghasilkan keuntungan yang signifikan.

Temuan penelitian bahwa kebijakan utang mempengaruhi kebijakan dividen ini konsisten dengan penelitian Taroreh dan Thaib (2015), Mnune dan Purbawangsa (2019), dan Alfero et al. (2022). Karena struktur modal perusahaan juga akan tetap sama dengan kebijakan hutang. Tingkat modal yang besar menunjukkan bahwa pendapatan yang besar diantisipasi.

### **3. Return On Asset Dalam Memoderasi Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Untuk mengetahui apakah Return On Assets memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen, kami menguji hipotesis ketiga. Kami menemukan bahwa ROA dapat bertindak sebagai moderator antara ukuran perusahaan dan kebijakan dividen dalam uji hipotesis kami. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) diterima menurut analisis data statistik.

Penelitian ini menemukan bahwa di antara bisnis Indeks IDX30 yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 hingga 2022, Return On Assets memoderasi



hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen. Ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen sebelum ROA memoderasi dampaknya, meskipun tingkat signifikansi pengaruhnya jauh lebih rendah dibandingkan dengan nilai signifikansi variabel tersebut. Namun ketika ROA dimasukkan sebagai moderator, efek menguntungkan dari nilai Ukuran Perusahaan yang besar menyusut hingga hampir tidak ada. Ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen, dan ROA dapat memperkuat pengaruh ini.

Pengembalian aset merupakan salah satu indikator profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengubah asetnya menjadi uang tunai. Return On Assets yang lebih tinggi menunjukkan bisnis yang lebih menguntungkan. Anda mungkin juga mengatakan sebaliknya: Return On Assets yang lebih rendah berarti laba bersih yang lebih rendah bagi perusahaan.

Dengan demikian, Return on Assets dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen, sehingga menjadikan ukuran perusahaan lebih penting. Kapasitas perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham berbanding terbalik dengan ukurannya dan berbanding lurus dengan profitabilitasnya. Para pemegang saham yang peduli dengan dividen akan merasa nyaman dengan hal ini. Dari temuan ini jelas terlihat bahwa kepemilikan aset suatu perusahaan berbanding lurus dengan profitabilitasnya. Penurunan pembayaran dividen tidak perlu dikhawatirkan karena hal tersebut merupakan upaya perusahaan dalam mengoptimalkan pengelolaan asetnya untuk tujuan peningkatan dividen di masa depan.

Berdasarkan temuan penelitian ini, perusahaan dapat memanfaatkan pendapatan mereka yang besar untuk mengumpulkan lebih banyak aset. Kemampuan memperoleh kepercayaan dari pihak eksternal berkorelasi langsung dengan jumlah aset yang dikuasai suatu perusahaan. Sebab, aset yang besar menandakan perusahaan yang kaya raya. Investasi pada aset perusahaan dapat menguntungkan bisnis dan pemegang sahamnya dalam jangka panjang jika aset tersebut dikelola dengan baik dan memberikan dividen yang lebih tinggi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumanti & Mangantar (2015), Mnune & Purbawangsa (2019), dan Agustino & Dewi (2019) menyatakan bahwa *Return On Assets* dapat mempengaruhi Ukuran Perusahaan Kebijakan Dividen. Karena *Return On Assets* akan menentukan keputusan yang akan diambil perusahaan dalam hal perolehan laba, yaitu untuk membayar meningkatkan jumlah aset dan juga membagikannya sebagai dividen. Peningkatan jumlah aset di masa sekarang akan bermanfaat pada pemanfaatan aset di masa yang akan datang. Karena apabila aset yang tinggi maka perusahaan tersebut semakin kaya

#### **4. Return On Asset Dalam Memoderasi Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis keempat menguji apakah Return on Assets berperan sebagai moderator dalam hubungan antara Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen. Pengujian hipotesis nol tidak menemukan bukti bahwa ROA mengurangi korelasi antara utang dan kebijakan dividen. Kami tidak dapat menerima hipotesis keempat (H4) berdasarkan bukti statistik.

Berdasarkan penelitian ini tidak terdapat pengaruh moderasi Return On Assets terhadap hubungan antara Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen pada bisnis Indeks IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2022. Pada tingkat ketika ROA mulai mengurangi kaitan tersebut, kebijakan hutang mempunyai dampak yang besar terhadap kebijakan dividen, namun hanya pada tingkat yang jauh lebih rendah dari ambang batas signifikansinya. Namun, ketika ROA dimasukkan sebagai moderator, dampak negatif kebijakan utang menjadi lebih kecil. Kebijakan dividen masih sangat dipengaruhi oleh kebijakan utang, meskipun ROA ada.

Salah satu ukuran profitabilitas suatu perusahaan adalah laba atas asetnya, yang menunjukkan seberapa baik perusahaan tersebut mampu mengubah asetnya menjadi uang tunai. Semakin besar Return On Assets suatu perusahaan maka semakin besar pula laba bersihnya. Kebalikannya juga benar: Return On Assets yang lebih rendah menunjukkan laba bersih yang lebih kecil bagi bisnis tersebut.

Sumber modal internal dan eksternal (hutang) dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap keuntungan perusahaan. Dengan demikian, Return on Assets tidak mampu memitigasi dampak Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen. Bisnis yang lebih menguntungkan akan mampu membayar lebih banyak dividen kepada pemegang sahamnya dan memiliki kebijakan utang yang lebih besar. Alasannya adalah bahwa mengambil utang akan menurunkan jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan atas pendapatannya. Para pemegang saham yang peduli dengan dividen akan merasa nyaman dengan hal ini. Dari temuan tersebut terlihat jelas bahwa pendapatan perusahaan akan dikenakan tarif pajak yang lebih besar seiring dengan pertumbuhan labanya. Pembayaran dividen yang lebih besar kepada pemegang saham dimungkinkan jika perusahaan membayar pajak lebih sedikit.

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan yang baik antara tingkat hutang dan profitabilitas suatu perusahaan. Sebaliknya, perusahaan akan membayar utangnya ketika labanya turun atau bahkan menjadi negatif. Bisnis yang sukses akan mengambil lebih banyak utang untuk mempertahankan keuntungan tinggi dan meminimalkan kewajiban pajak.

Mengingat bahwa semua perusahaan pada akhirnya berhutang, maka ROA tidak dapat memitigasi dampak kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Jika ditangani dengan benar,

utang sebenarnya bisa menguntungkan perusahaan. Meski demikian, sebuah perusahaan bisa saja terlilit utang. Besar kemungkinan perusahaan akan dinyatakan pailit jika tidak mampu membayar kewajibannya. Perusahaan ini berpendapat bahwa penggunaan hutang yang ada seharusnya sudah dipertimbangkan ketika pilihan untuk berhutang dibuat. Untuk mencegah dampak Return On Assets terhadap Kebijakan Hutang saat memutuskan apakah akan membayar dividen.

Penelitian ini mengkonfirmasi temuan Rahman dan Harianja (2023), Utami dan Erawati (2021), dan Alfero et al. (2022) bahwa Return on Assets tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pertumbuhan jumlah modal yang dimiliki perusahaan merupakan akibat langsung dari pengelolaan utang yang sangat baik. Kemungkinan peningkatan kinerja dan pengembangan bisnis meningkat sebanding dengan jumlah uang tunai yang tersedia.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Hubungan negatif dan signifikan secara statistik antara ukuran perusahaan dan kebijakan dividen ditemukan dalam penelitian ini. Hal ini disebabkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola uang yang dihasilkan dari asetnya secara efektif mengakibatkan kurang dimanfaatkannya aset tersebut, yang pada gilirannya menunjukkan buruknya kinerja perusahaan. Akibatnya, ukuran perusahaan terlalu tinggi.

Temuan menunjukkan hubungan yang menguntungkan dan signifikan secara statistik antara kebijakan utang dan kebijakan dividen. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan modal yang tersedia untuk meningkatkan kinerja keuangannya, yang dimungkinkan oleh strategi utangnya.

Pengembalian aset dapat memitigasi hubungan antara ukuran perusahaan dan kebijakan dividen, menurut penelitian ini. Hal ini terjadi karena akan bermanfaat jika kita menambah jumlah aset sekarang agar dapat digunakan dengan lebih baik di kemudian hari. Karena kemakmuran berbanding lurus dengan nilai aset.

Penelitian ini menemukan bahwa ROA bukan merupakan faktor moderasi dalam hubungan antara utang dan kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena jumlah modal yang dikuasai perusahaan akan meningkat jika utang ditangani dengan benar. Jika Anda ingin mendongkrak kinerja dan pertumbuhan perusahaan, Anda memerlukan pendanaan tambahan.

Berdasarkan temuan ini, dunia usaha harus mempertimbangkan dengan cermat setiap kebijakan yang mereka ambil jika ingin meningkatkan kinerjanya. Mengingat setiap kebijakan yang diambil akan mempengaruhi sesuatu. Kemampuan perusahaan untuk membayar utang

harus dipertimbangkan secara hati-hati sebelum mengambil utang apa pun. Alasan sederhananya adalah investor akan mempunyai kesan negatif terhadap perusahaan jika menyatakan bangkrut karena insolvensi. Ketika mengambil keputusan kebijakan dividen, perusahaan harus memprioritaskan bantuan kepada orang-orang yang paling membutuhkan. Oleh karena itu, jika sebuah bisnis sering kali mempunyai keuntungan yang kecil, adalah bijaksana untuk menginvestasikan kembali dana tersebut ke dalam operasinya sehingga bisnis tersebut dapat terus berkinerja baik secara finansial. Dividen dibayarkan kepada pemegang saham ketika keuangan perusahaan berjalan baik.

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat lebih menarik bagi investor. Alasannya adalah, jika terdapat hasil keuangan yang kuat, kemungkinan terjadinya kebangkrutan akan kecil. Selain dividen, investor juga dapat memperoleh keuntungan dari selisih antara harga beli dan harga jual saham. Oleh karena itu, seorang investor akan memperoleh keuntungan dari perbedaan harga antara pembelian dan penjualan saham, jika harga yang terakhir lebih tinggi. Peneliti di masa depan dapat memperluas penelitian ini dengan memasukkan lebih banyak variabel independen dan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, seperti kepemilikan dan struktur aset. Selain faktor moderasi seperti likuiditas dan laba atas ekuitas, antara lain. Dengan nilai Adjusted R Squared yang hanya sebesar 48,1%, model regresi penelitian ini jelas tidak memadai. Serta dapat dilakukan pada Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks IDX High Dividen 20 dan indeks saham lainnya. Juga dapat memperpanjang tahun penelitian.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Andrianto., R. (2022). *Dear Investor, Catat Nih Tanggal Bagi Dividen Antam*. [Www.cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com). Diakses pada 17/11/2023. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220528115907-17-342501/dear-investor-catat-nih-tanggal-bagi-dividen-antam>.
- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). *Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur*. (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Alfero, M., Blongkod, H., & Husain, S. P. (2022). *Pengaruh Return on Assets dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Terdaftar di BEI Periode 2016-2020*. *Jambura Accounting Review*, 3(1), 11-22.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi., M. (2016). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Balai Pustaka.

- Harmono. (2015). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta : PT. Bumi Aksara.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mnune, T. D., & Purbawangsa, I. B. A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8(5), 2862.
- Monika, R. R., Zulaecha, H. E., Hamdani, H., & Watiyarramah, W. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden*. Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi, 1(2), 184-204.
- Munawir. (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). *Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen*. Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, 11(1), 41-47.
- Rahman, D., & Harianja, R. (2023). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2017-2021*. (Doctoral dissertation, Universitas Mikroskil).
- Riyanto., B. (2015). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan edisi ke 4*. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi , Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*. JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha, 11(2), 287-298.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). *Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI*. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 3(1).
- Tari., H., D., N. (2021). *Gudang Garam (GGRM) Siapkan Dividen Jumbo Rp5 Triliun, Catat Jadwalnya*. [www.bisnis.com](http://www.bisnis.com). Diakses pada 12/03/2023. <https://market.bisnis.com/read/20210712/192/1416634/gudang-garam-ggrm-siapkan-dividen-jumbo-rp5-triliun-catat-jadwalnya>

- Taroreh, R., & Thaib, C. (2015). *Pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaan foods and beverages yang terdaftar di be tahun 2010-2014)*. Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 3(4), 2816.
- Utami, W., & Erawati, T. (2021). *Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019*. Jambi Accounting Review (JAR), 2(3), 365-383.