Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas, *Growth*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)

The Effect of Debt to Equity Ratio, Profitability, Growth, and Firm Size On Dividend Policy (Case Study In Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2013)

Anggun Putri Nidya
Farida Titik S.E., MSi
Prodi S1 Akuntansi, Universitas Telkom
Anggunnidya@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *debt to equity ratio*, profitabilitas, *growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, rasio *debt to equity ratio* (DER), rasio *return on asset* (ROA), *sales growth* (GROWTH), *logaritma natural total asset* (SIZE), dan *dividend payout ratio* (DPR).

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif verifikatif yang bersifat kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 34 perusahaan berdasarkan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan model regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa varibel *debt to equity ratio*, profitabilitas, *growth*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan varibel *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci*: Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas, *Growth*, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen.

Abstract

This study was conducted to examine the effect of debt to equity ratio , profitability , growth , and the size of the company on dividend policy on companies listed on the Stock Exchange in 2010-2013 . The indicators used in this study consisted of the ratio of debt to equity ratio (DER) , the ratio of return on assets (ROA) , growth (GROWTH) , the natural logarithm of total assets (SIZE) , and the dividend payout ratio (DPR) .

This study utilized a causal descriptive verification method. The population in this study included manufacturing companies listed on the Stock Exchange 2010-2013 . Meanwhile, the sample of theis study were 34 companies selected by employing purposive sampling method . Data were analyzed using multiple linear regression model .

The results showed that the variable debt to equity ratio , profitability , growth , and firm size demonstareted a simultaneous significant effect on dividend policy . Partial test results indicated that the variable debt to equity ratio , profitability , and firm size has no effect on dividend policy , while the growth variable affected the dividend policy.

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Profitability, Growth, Firm Size, Dividend Policy.*

1. Pendahuluan

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang di dalamnya terjadi proses industri untuk mengolah bahan mentah menjadi barang jadi yang siap untuk dipasarkan. Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah jenis perusahaan yang sebagian besar kepemilikannya berada di tangan masyarakat karena perusahaan menjual sahamnya melalui penawaran di BEI. Dengan adanya hal ini, maka masyarakat berkesempatan untuk mendapatkan kepemilikan sebuah perusahaan manufaktur. Bagi perusahaan manufaktur di BEI, proses penjualan saham di pasar modal merupakan salah satu cara untuk mendapatkan tambahan modal.

Kebijakan dividen menjadi masalah yang menarik untuk dikaji karena kebijakan ini akan memenuhi harapan investor terhadap dividen, namun disisi lain tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham (Sartono, 2001:281). Oleh karena itu, dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan sebaiknya mempertimbangkan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang sehingga akan memaksimalkan harga saham.

2. Tinjauan Pustaka Penelitian dan Metode Penelitian

2.1 Dividen

Robbert Ang (1997:6.9) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Sartono (2012:281) 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 datang.

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang tidak dapat terpisah dari suatu perusahaan. Sebuah perusahaan yang memperoleh laba akan membuat suatu keputusan mengenai alokasi dari laba tersebut. Laba perusahaan dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau dapat pula diinvestasikan kembali menjadi laba ditahan yang selanjutnya dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Pada umumnya yang sering dijumpai adalah laba perusahaan akan dibagikan dahulu kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan kemudian sisanya akan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan. Keputusan manajemen untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang dibagikan sebagai dividen disebut dengan kebijakan dividen (*dividend policy*) (Febrianti, 2014).

2.3 *Debt to Equity Ratio*

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan bagian dari *leverage ratio* yang dimaksud untuk mengukur proporsi penggunaan hutang dan ekuitas yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. DER mengukur besar kecilnya penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko keuangan perusahaan tersebut semakin besar karena hutang akan menimbulkan ketertikatan yang tetap bagi perusahaan berupa kewajiban untuk membayar beban bunga beserta cicilan kewajiban pokok secara periodik, dibandingkan dengan perusahaan yang rasio DER-nya lebih rendah.

Sutrisno (2013:224) menyatakan bahwa, ratio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi.

2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2012:122).

2.5 *Growth*

Menurut Indrawati dan Suhendro (2006:37), pertumbuhan perusahaan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Menurut Deitiana (2011:59), pertumbuhan perusahaan dalam manajemen keuangan diukur berdasarkan perubahan penjualan, bahkan secara keuangan dapat dihitung berapa pertumbuhan yang seharusnya dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan.

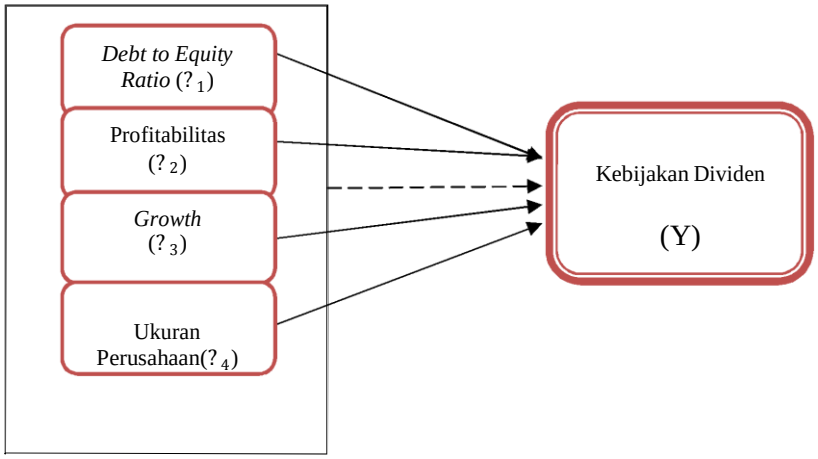
2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator kinerja sebuah perusahaan bagi para investor. Ukuran perusahaan biasanya dinilai dari besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ketika perusahaan memiliki total aset yang sangat besar, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan besar dengan kinerja yang berkembang.

2.7 *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio (DPR) yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2012:491). DPR yang semakin tinggi akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan, tetapi sebaliknya,*dividend payout ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang, akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana.

2.8 Kerangka Pemikiran



Keterangan : ---▶ Simultan
——▶ Parsial

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka pemikiran yang didukung oleh teori yang relevan, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini adalah:

1. *Debt equity ratio*, profitabilitas, *growth*, danukuran perusahaan berpengaruhsignifikan secarasimultanterhadap kebijakan dividen.
2. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Profitabilitas berpengaruhpositif dan signifikan terhadapkebijakan dividen.
4. *Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. Ukuranperusahaanberpengaruhpositif dan signifikan terhadapkebijakan dividen.

2.9 Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2013. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan harapan bahwa sampel yang ditentukan dengan pertimbangan tertentu dipandang dapat memberikan data secara maksimal (Arikunto, 2010:33). Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2013.
2. Perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2013.
3. Perusahaan manufaktur yang menyampaikan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2012-2013.
4. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen dari tahun 2012-2013.

Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel dependen penelitian adalah kebijakan dividen (DPR). Variabel independen penelitian ini yaitu:

1. *Debt to equity ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2012:66).

$$? ? ? = \frac{? ? ? ? ?h? ? ? ?}{? ? ? ?? \ ? ? ? ?? ? ? ? ?? ?}$$

2. Profitabilitas

Menurut Fahmi (2012:80), rasio profitabilitas ini yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjulan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

??? = ????⁇???⁇??? (???) / ???⁇ ⁇?????

3. *Growth*

Pertumbuhan penjualan (*growth of sales)* adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu Kusumawati (2009:41).

???? ?ℎ = (??⁇?? − ??⁇??₋1) / ??⁇??₋1

4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total aktiva perusahaan (Hidayat, 2013).

?⁇? = (??)???⁇ ⁇?????

3. Pembahasan

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.152	.342		.444	.659
	SIZE	.009	.012	.083	.742	.460
	DER	-.031	.060	-.058	-.516	.607
	ROA	-.463	.287	-.167	-1.612	.111
	GROWTH	-.481	.179	-.280	-2.687	.009

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Variabel dependen pada model regresi ini adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen adalah *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *growth*, dan ukuran perusahaan. Model regresi berdasarkan hasil analisis tabel 4.9 adalah:

DPR = 0,152 – 0,031 DER – 0,463 ROA – 0,481 GROWTH + 0,009 SIZE + e

Persamaan regresi di atas memiliki makna:

1. Konstanta sebesar 0,152 dan bertanda positif menandakan bahwa variabel *dividend payout ratio* akan meningkat sebesar 0,152 apabila variabel independen yaitu *size*, *debt to equity ratio*, profitabilitas, dan *growth* dianggap tetap atau nol.
2. *Debt to equity ratio* mempunyai koefisien dengan arah negatif sebesar 0,031. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, maka hal ini berarti setiap kenaikan 1% dari variabel *size* akan menyebabkan variabel *dividend payout ratio* turun sebesar 3,1%.
3. *Return on asset* mempunyai koefisien dengan arah negatif sebesar 0,463. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, maka hal ini berarti setiap kenaikan 1% dari variabel *size* akan menyebabkan variabel *dividend payout ratio* turun sebesar 46,3%.
4. *Growth* mempunyai koefisien dengan arah negatif sebesar 0,481. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, maka hal ini berarti setiap kenaikan 1% dari variabel *size* akan menyebabkan variabel *dividend payout ratio* turun sebesar 48,1%.

5. Ukuran perusahaan (*size*) mempunyai koefisien dengan arah positif sebesar 0,009. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, maka hal ini berarti setiap kenaikan 1% dari variabel *size* akan menyebabkan variabel *dividend payout ratio* naik sebesar 0,9%.

Tabel 2
Uji Statistik t

Model		T	Sig.
1	(Constant)	.444	.659
	DER	-.516	.607
	ROA	-1.612	.111
	GROWTH	-2.687	.009
	SIZE	.742	.460

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

3.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pada tabel 2 terlihat bahwa Pada tabel 4.12 terlihat bahwa tingkat signifikan *debt to equity ratio* (DER) adalah 0,607 dimana nilai ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Dengan demikian $H_{0.1}$ ditolak dan $H_{a.1}$ diterima artinya *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien regresi untuk *debt to equity ratio* (DER) sebesar (-0,031) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai arah koefisien negatif terhadap kebijakan dividen, yang berarti semakin tinggi *debt to equity ratio* suatu perusahaan semakin kecil tingkat pembayaran dividen peusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Marlina dan Danica (2009), dan Febrianti (2014) bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dimana hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *debt to equity ratio* tidak akan memberikan kontribusi terhadap perubahan kebijakan dividen perusahaan. Dilihat dari perkembangan periode pengamatan, perusahaan manufaktur rata-rata memiliki nilai *debt to equity ratio* yang rendah, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur lebih menyukai pembiayaan dengan modal sendiri daripada menggunakan dana dari pihak luar. Hal ini tidak terlepas dari usaha untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pihak eksternal karena hutang memberikan risiko yang tinggi, artinya perusahaan harus mampu mengambil keputusan untuk menjaga kesejahteraan pemegang saham, dengan menjauhkannya dari risiko tersebut.

3.2 Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pada tabel 4.9 tingkat signifikan *return on asset* adalah 0,111 dimana nilai ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$, artinya *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian $H_{0.2}$ ditolak dan $H_{a.2}$ diterima. Nilai koefisien regresi untuk *return on asset* sebesar (-0,463) menunjukkan bahwa *return on asset* mempunyai arah koefisien negatif terhadap kebijakan dividen, yang berarti semakin tinggi *return on asset* suatu perusahaan semakin kecil dividen suatu perusahaan tersebut, dan sebaliknya, semakin rendah *return on asset* suatu perusahaan semakin besar tingkat pembayaran dividen perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *return on asset* tidak akan memberikan kontribusi terhadap perubahan kebijakan dividen perusahaan. Pada profitabilitas rendah perusahaan tetap membayar dividen, tujuan perusahaan melakukan tindakan ini adalah untuk mempertahankan reputasi perusahaan dikalangan pelaku pasar modal. 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. Pada *return on asset* tinggi dibayarkan dividen rendah karena keuntungan digunakan untuk meningkatkan laba ditahan. Dengan cara ini sumber dana internal menigkat sehingga perusahaan dapat menunda penggunaan utang atau emisi saham baru. Sebaliknya bila *return on asset* rendah maka dibayarkan dividen tinggi. Hal ini dilakukan karena perusahaan mengalami penurunan profit sehingga untuk menjaga reputasi dimata investor, perusahaan akan membagikan dividen besar.

3.3 Pengaruh *Growth* Terhadap Dividend Payout Ratio

Pada tabel 2 terlihat bahwa tingkat signifikan *growth* adalah 0,009 dimana nilai ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Dengan demikian $H_{0.3}$ diterima dan $H_{a.3}$ ditolak artinya *growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien regresi untuk *growth* sebesar (-0,481) menunjukkan bahwa *growth* mempunyai arah

koefisien negatif terhadap kebijakan dividen, yang berarti semakin besar *growth* suatu perusahaan semakin kecil tingkat pembayaran dividen perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aloysius Steven (2013) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen. Hasil penelitian ini didukung pula dengan penelitian terdahulu Suharli (2007) yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh yang tinggi berarti memiliki banyak kesempatan, sehingga dana yang seharusnya dapat digunakan untuk membayarkan dividen akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan. Sesuai dengan hasil penelitiannya bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dimana perubahan nilai *growth* perusahaan akan memberikan kontribusi terhadap perubahan kebijakan dividen peruhasaan.

Pertumbuhan sebuah perusahaan akan berhubungan langsung dengan kebutuhan pendanaan. Jika perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan, maka kebutuhan dana pun akan semakin tinggi yang memaksa manajemen menahan keuntungan dan berdampak pada rendahnya dividen (Pribadi dan Sampurno, 2012).

3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pada tabel 2 terlihat bahwa tingkat signifikan *size* adalah 0,460 dimana ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Dengan demikian $H_{0.4}$ ditolak dan $H_{a.4}$ diterima artinya *size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien regresi untuk *size* sebesar (0,009) yang menunjukkan bahwa *size* mempunyai arah koefisien positif terhadap kebijakan dividen, yang berarti semakin besar *size* suatu perusahaan semakin besar pula tingkat pembayaran dividen perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Febrianti (2014) yang hasil penelitiannya menunjukkan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen, dimana perubahan nilai *size* suatu perusahaan tidak akan memberikan kontribusi terhadap perubahan kebijakan dividen perusahaan. Ukuran perusahaan biasanya dinilai dari besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ketika perusahaan memiliki total aset yang sangat besar, maka dapat dikatakan bahwa perusahan tersebut adalah perusahaan besar dengan kinerja berkembang. Begitu pula pada perusahaan manufaktur yang sudah merupakan dengan skala ukuran yang besar yang memiliki reputasi perusahaan yang baik sehingga perusahaan akan terus mempertahan reputasinya dikalangan investor dengan tetap membagikan dividennya.

4. Koefisien Determinasi (R *Square*)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:97). Berikut ini adalah hasil perihitungan koefisien determinasi:

Tabel 3
Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.338[a]	.114	.072	.204317

Dari tabel 4.10 di atas memperlihatkan bahwa nilai R^2 (*R Square*) sebsar 0,114 atau 11%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan ketiga variabel independen yaitu *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas(ROA), *growth*, dan ukuran perusahaan (*Size*) dalam menjelaskan variasi variabel dependen yaitu *Dividen Payout Ratio* adalah sebesar 11% sedangkan sisanya sebesar 89% (100% - 11%) dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

1. Secarasimultan*debt to equity* ratio, profitabilitas, growth, dan ukuran perusahaan mempunyaipengaruh yang signifikanterhadapkebijakan dividen. Hal ini dijelaskan dari nilai F sebesar 2,710 dengan signifikansi sebesar 0,035. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari $\alpha = 0,050$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Hasil uji t pengaruh*debt to equity* ratio, profitabilitas, growth, dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap kebijakan dividenadalah:

a. *Debt to equity ratio*(DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian $H_{0.1}$ ditolak dan $H_{a.1}$ diterima.
b. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian $H_{0.2}$ ditolak dan $H_{a.2}$ diterima.
c. *Growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian $H_{0.3}$ diterima dan $H_{a.3}$ ditolak.
d. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian $H_{0.4}$ ditolak dan $H_{a.4}$ diterima.

5.2 Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya
   Peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *return*saham. NilaiR^2*(R square)*padapenelitianinihanyasebesar0,114 atau 11% yang berartivariabel independen penelitianinidalam menjelaskan variasi variabel dependen yaitu kebijakan dividen adalah sebesar 11% dan sisanya sebesar 89% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian. Makadenganadanyapenambahanvariabelindependenlainnya padapenelitianselanjutnyadiharapkandapatmeningkatkannilaiR^2*(R square)*.
2. Penelitiselanjutnyadiharapkanmenggunakansampelperusahaan lain selainperusahaan manufaktur dandapatdikembangkandenganmenggunakansampeldarikelompokatauindeks lain yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
3. Manajemen perlu lebih jeli lagi dalam mempertimbangkan hal-hal yang berkaitan dengan kebijakan dividen karena kepentingan perusahaan daninvestor ditentukan disini. Analisis dan evaluasi kinerja perusahaan perlu diperdalam lagi agar tercipta kebijakan dividen yang optimal.
4. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor serta pengambilan keputusana yang tepat sehubungan dengan investasinya. Selain itu, investor juga harus mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat untuk berinvestasi, karena pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi dividen sebuah perusahaan. Semakin baik pertumbuhan sebuah perusahaan semakin baik pula laba yang dihasilkan, maka akan berdampak baik pada pembagian dividen perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

[1] Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.

[2] Anil, Kanwal and Kapoor Sujana. 2008. *Determinants of Dividend Payout Ratios – A Study of Indian Information Technology Sector*. International Research Journal of Finance and Economics – Issue 15 (2008).p. 63-71.

[3] Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktik.* Jakarta: Rineka Cipta.

[4] Atmaja, Lukas Setia. 2001. *Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: BPFE.

[5] Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: BPFE.

[6] Baridwan, Zaki. 2004. *Intermadiate Accounting*, Yogyakarta: BPFE.

[7] Bunga, Dzikrillah Martin. 2010. *Pengaruh Investment Opportunity, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap dividend Payout Ratio*. Universitas Padjadjaran. Skripsi yang dipublikasikan.

[8] Dewi, Sisca Chirtianty. 2008. *Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.*

[9] Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan, Teori dan Soal Jawab*. Bandung:Alfabeta.

[10] Febrianti, Isa. 2014. *Analisis Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Current Ratio, Dan Growth Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012.*

[11] Handayani, Dwi R dan Bambang Hadinugroho. 2009. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2001-2005).* Fokus manajerial. Vol:7, No.1

[12] Hariwijaya dan Trinton. (2011). *Pedoman Penulisan Ilmiah Skripsi dan Tesis.* Oryza.

[13] Imran, Kashif. 2011. *Determinants of Dividend Payout Policy: A Case of Pakistan Engineering Sector*. The Romanian Economic Journal No.41 Year XIV.p. 47-60

[14] Indrawati, Titik dan Suhendro. 2006. *Determinasi Capital Structure Pada Perusahaan manufaktur Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004.* Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. V.3, No.1.

[15] Janifairus, Jossie Basten. dkk. 2013. *Pengaruh Return on Asset, Debt to equity Ratio, Assets Growth, dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio.*

[16] Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Fortofolio Dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: BPFE.

[17] Keown, Arthur J. *et al.* 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.

[18] Kusumawati, Heni. 2009. *Dampak Perubahan Earnings dan Cash Flow Terhadap Kemampuan Perusahaan Membayar Dividen, Wahana.* Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Vol. 5, No. 2, hal. 95-106.

[19] Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. *Analisis Pengaruh Cash Position, DER, dan Return on Assets terhadap Dividend Payout Ratio.* Jurnal Manajemen Bisnis. Vol.2, No.1.

[20] Nuringsih, Kartika. 2005. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen : Studi 1995-1996*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Juli-Desember 2005, Vol.2, No.2.

[21] Pribadi, Anggit Satria dan R. Djoko Sampurno. 2012. *Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio*. Diponegoro journal of Management V.1, No.1.

[22] Purwanti, Dwi dan Peni Sawitri. 2011. *Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen.*

[23] Putri, Dithi Amanda. 2013. *Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.*

[24] Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan.* Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.

[25] Rodomi, Ahmad dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan.* Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.

[26] Rozeff, michael S. 1982. *Growth, Beta, and Agency Cost as Determinants of Dividend Payout ratios.* The Journal of Finance Research Vol.V, No.3. Fall 1982.p.249-259.

[27] Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis.* Jakarta: Salemba Empat.

[28] Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

[29] Sekaran, Uma. 2006. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

[30] Sugiyono. 2011. *Statistika untuk penelitian.* Bandung: Alfabeta.

[31] Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis.* Bandung: Alfabeta.

[32]Suharli, Michell. 2007. *Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai variabel Penguat (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003).* Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol:9, No.1.

[33] Sunyoto, Danang. 2009. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis.* Yogyakarta: Medpress (Anggota IKAPI).

[34] Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.

[35] Wibowoputra, Aloysius Steven. *Pengaruh Leverage dan Growth Opportunities Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI Periode 2009-2011.*

[36] Ghozalli, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

[37] http://ekonomi.metrotvnews.com/read/2014/05/19/243232/bagi-dividen-perusahaan- rokok-ini-menuai-kritik(diakses terakhir 3/12/2014)

[38] http://ekonomi.metrotvnews.com/read/2014/05/06/238919/laba-berkurang-holcim-indonesia-tetap-bagi-dividen(diakses terakhir 3/12/2014)

[39] http://www.imq21.com/news/read/200458/20140106/132032/2014-Pertumbuhan-Industri-Manufaktur-Nasional-5-5-.html(diakses terakhir 3/12/2014)

[40] http://www.tempo.co/read/news/2014/05/20/088579098/Fajar-Surya-Tak-Bagi-Dividen-Selama-Empat-Tahun(diakses terakhir 3/12/2014)

[41] www.idx.co.id(diakses terakhir 31/01/2015)

[42] www.sahamok.com(diakses terakhir 31/01/2015)