
JURNAL RISET AKUNTANSI DAN BISNIS

VOLUME 1 NO 2
JULI 2015

Jurnalakuntansi.lp3ibdg@gmail.com

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN : STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Dedi Karmana – Dosen Tetap Program Studi Akuntansi Politeknik LP3I Bandung (dedi.karmana@gmail.com)

ABSTRACT

The purpose of this study to determine the effect of the independent variables simultaneously or partially on the variable Dividend Payout Ratio (DPR) and how big contribution. This is so that the company knows how dividend policy can be implemented properly.

The results of this study showed all the independent variables simultaneously have a significant effect on dividend policy. Partially only variable Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR) and Return on Assets (ROA), which has a significant effect on Dividend Payout Ratio (DPR) and the variation of all the independent variables used to explain 28.40% while the remaining variables Dividend Policy 71,60% is explained by other variables outside the model.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Gitman (2006); Van Horne and Wachowicz (2004). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai perusahaan akan mengidentifikasikan semakin sejahtera pula para pemiliknya. Bagi perusahaan yang sebagian sahamnya telah diperjualbelikan di bursa efek (*publicly traded company*), maka nilai tersebut akan tercermin dari harga pasar sahamnya atau *current market price*.

Harga saham emiten (*market stock price*) di bursa saham dipengaruhi oleh persepsi investor. Kinerja badan usaha akan direspon oleh investor di pasar modal yang akhirnya akan mempengaruhi harga saham. Para investor sebelum membuat keputusan untuk membeli suatu jenis saham tertentu hendaknya terlebih dahulu melakukan analisis saham baik analisis fundamental maupun analisis teknikal. Dalam analisis fundamental investor mengambil keputusan berdasarkan kinerja emiten yang tercermin dari laporan-laporan keuangan emiten. Sedangkan dalam analisis teknikal investor mengambil keputusan dengan melihat pergerakan harga saham terkini dan yang telah lalu. Para

pemain atau investor memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham di bursa efek agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan yang wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan investor yang cukup tinggi risikonya, meskipun menjanjikan keuntungan relatif besar.

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini karena kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap banyak pihak, baik perusahaan yang dikelola itu sendiri, maupun pihak lain seperti pemegang saham dan kreditur. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasi maupun investasi akan berkurang. Bagi pemegang saham, dividen merupakan satu bentuk pengembalian atas investasi mereka. Sedangkan bagi kreditur, pembagian dividen merupakan salah satu signal positif bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Masyarakat umum juga memandang bahwa perusahaan yang mampu membayar dividen sebagai perusahaan yang memiliki kredibilitas

Pembagian dividen harus dilaksanakan sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Peraturan perundang-undangan yang perlu diperhatikan dalam pembagian dividen adalah Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dan bagi perusahaan yang tercatat di BEI juga wajib memperhatikan Peraturan Bursa Efek Indonesia No. II-A tentang Perdagangan Efek. Pada intinya peraturan-peraturan tersebut dimaksudkan sebagai bagian dari perlindungan modal perusahaan, keterbukaan informasi bagi pemegang saham dan kesempatan bagi pemodal untuk memperdagangkan saham-saham yang mengandung dividen (setelah RUPS memutuskan untuk membagi dividen sampai dengan tanggal daftar pemegang saham yang berhak menerima dividen).

Bagi perusahaan terbuka yang tercatat di pasar modal (*publicly trade company*), dividen merupakan cara klasik perusahaan untuk memberikan imbalan kepada para pemegang saham, baik dalam bentuk pembayaran dividen tunai (*cash dividend payment*) maupun dalam dividen saham (*stock dividend*). Kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan pembayaran dividen (*dividend payer*) dengan tujuan untuk memberikan penghargaan kepada pemegang saham yang sudah ada juga untuk mendorong investor lain (*new investor*) untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi.

Penentuan besar kecilnya rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Semakin besar dividen yang dibayarkan semakin kecil laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya lebih murah (Perminas Pangeran, 2008). Untuk itu penetapan kebijakan dividen perusahaan harus dilakukan secara hati-hati dan melibatkan para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan yang biasanya diputuskan dalam rapat umum pemegang saham.

Struktur Modal (*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 2001: 66). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Jurnal Manajemen Bisnis, Volume 2, Nomor 1, Januari 2009: 1 – 62

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen (Riyanto, 2007: 202).

Profitabilitas atau Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *Return on Assets (ROA)* maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Sartono, 2008).

Pertumbuhan penjualan menjadi proksi untuk mengukur pertumbuhan perusahaan, hal ini dilakukan oleh Jensen, Solberg, and Zorn, (2002). Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu, dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam industry.

Perusahaan yang terdaftar di BEI tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Sektor manufaktur merupakan sektor yang paling banyak membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya selama kurun periode 2008-2012 dibandingkan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selama periode 2008-2012, ada sebanyak 23 perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya.

Rumusan Masalah

Dari uraian dilatar belakang masalah dapat dirumuskan masalah-masalah sebagai berikut : “Apakah Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah penelitian maka hipotesisnya adalah sebagai berikut: “Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah ”Mengetahui pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

METODE PENELITIAN

Defenisi Operasional

Pada penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen). Variabel terikat (Y) adalah Kebijakan Dividen (*DPR*), sedangkan variabel

bebas (X) terdiri dari Struktur Modal (DER), *Likuiditas (CR)*, *Profitabilitas (ROA)* dan Pertumbuhan Perusahaan.

Variabel Independen (X):

a. Struktur Modal (DER) (X1)

Struktur Modal dihitung berdasarkan perbandingan antara Perubahan utang jangka panjang dibanding dengan *equity* yang dilakukan oleh perusahaan.

Rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

b. Likuiditas (CR) (X2)

Likuiditas (CR) Merupakan Rasio perbandingan antara saldo kas akhir dengan laba bersih setelah pajak

Rumus:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

c. Profitabilitas (ROA) (X3)

Return on Assets (ROA) dihitung berdasarkan kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan sejumlah keuntungan dari sejumlah asset yang diutilitasi perusahaan pada periode tertentu

Rumus:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

d. Pertumbuhan Perusahaan (X4)

Pertumbuhan Perusahaan diukur dengan Mengindikasikan adanya residu kekayaan atau asset perusahaan yang dimiliki jika dibandingkan dengan periode sebelumnya.

Rumus:

$$Growth = \frac{TA_{it} - TA_{it-1}}{TA_{it-1}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen (DPR) (Y)

Dividend Payout Ratio (DPR) diukur dengan Persentase dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham

Rumus:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008 - 2012. Dipilihnya perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur mempunyai operasi yang lebih kompleks dibandingkan dengan kelompok perusahaan lainnya yang dapat mempengaruhi penyampaian laporan keuangan. Selain itu dipilihnya satu jenis perusahaan saja dikarenakan perusahaan tersebut akan mempunyai karakteristik yang sama satu sama lain. Perusahaan manufaktur juga merupakan emiten terbesar yang terdapat di BEI.

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling, dimana populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu. Dalam penelitian ini terdapat 24 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria-kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut untuk periode 2008 – 2012.
- b. Perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan manufaktur, karena untuk memperoleh kesamaan karakteristik.
- c. Perusahaan tidak menggunakan mata uang asing.
- d. Menyampaikan data tanggal penyampaian laporan tahunan ke Bapepam dan dipublikasikan oleh bursa untuk periode 2008 – 2012

METODE ANALISIS DATA

Analisis Deskriptif

Metode analisis deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk menganalisis data data yang tersedia dan diolah sehingga diperoleh gambaran yang jelas mengenai fakta fakta dan hubungan antar fenomena yang diteliti.

Analisis Statistik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda karena data yang digunakan adalah data sekunder dan berupa time series dengan menggunakan program Excel dan program IBM SPSS19 for windows. Analisis ini digunakan untuk menganalisis pengaruh atau beberapa variabel independen terhadap suatu variabel dependen. Adapun rumus dari regresi linier berganda (multiple linier regresion) secara umum adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + e \dots\dots\dots(1)$$

Berdasarkan mekanisme hubungan antar variabel maka formulasi matematis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = a + b_1 (DER) + b_2 (CR) + b_3 (ROA) + b_4 (Growth) + e \dots\dots\dots(2)$$

Dimana :

Y = Kebijakan Dividen / *Dividend Payout Ratio (DPR)*

a = konstanta / intercept

b₁, b₂, b₃, b₄ = koefisien regresi dari setiap variabel independen

e = faktor error

Model regresi berganda yang dipakai dalam penelitian ini telah memenuhi syarat asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi- variabel terikat amat terbatas dan sebaliknya.

Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui ada/tidaknya pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen baik parsial maupun bersama-sama, maka dilakukan uji t dan uji F.

Uji secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya, apakah semua variabel bebas bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat. Hipotesis alternatifnya (H_a) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya, semua variabel bebas secara simultan mempunyai penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.

Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat.

Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (b_i) sama dengan nol, atau : $H_0 : b_i = 0$

Artinya suatu variabel bebas bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat. Hipotesis alternatifnya (H_a) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau $H_a : b_i \neq 0$

Artinya variabel tersebut merupakan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Berganda

Dari data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan metode regresi dan dihitung dengan menggunakan program IBM SPSS 19. Berdasar *output* SPSS tersebut secara parsial pengaruh dari keempat variabel *independent* yaitu *DER, CR, ROA, dan Growth* terhadap *DPR* ditunjukkan pada Tabel 4.10 sebagai berikut :

Tabel 1
Hasil Perhitungan Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18.401	3.745		4.913	.000
	DER	5.861	1.866	.270	3.141	.002
	CR	-1.508	.699	-.189	-2.160	.033
	ROA	1.238	.248	.413	4.992	.000
	GROWTH	-7.574	4.526	-.142	-1.647	.097

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Sekunder yang Diolah

Dengan melihat Tabel 1 di atas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 18.401 + 0.270 \text{ DER} - 0.194 \text{ CR} + 0.413 \text{ ROA} - 0.142 \text{ Growth}$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut di atas dapat dilihat nilai konstanta sebesar 18,401. Hal ini mengindikasikan bahwa DPR mempunyai nilai sebesar 18,401 dengan tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel independen (*DER, CR, ROA, dan Growth*).

Persamaan regresi di atas mempunyai makna sebagai berikut:

1. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 dengan koefisien regresi sebesar 0,270. Tanda positif pada koefisien regresi DER menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan pada variabel DER, akan mengakibatkan terjadinya peningkatan pada variabel *dividend payout ratio*.
2. Variabel *Cash Ratio* (CR) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,189. Hal ini berarti bahwa setiap adanya penurunan *cash ratio* akan mengakibatkan penurunan *Dividend Payout Ratio*

- juga.
- Variabel *Return On Asset* (ROA) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 dengan koefisien regresi sebesar 0,413. Tanda positif pada koefisien regresi variabel ROA menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan pada variabel ROA akan mengakibatkan peningkatan pula pada variabel *dividend payout ratio*.
 - Variabel *Growth* menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 dengan koefisien regresi sebesar -0,142. Tanda negatif pada koefisien regresi variabel *Growth* menunjukkan bahwa setiap terjadinya penurunan pada variabel *growth* akan mengakibatkan peningkatan pada *dividend payout ratio* yang dibagikan

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Hasil perhitungan koefisien determinasi penelitian ini dapat terlihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.533 ^a	.284	.258	12.91459

a. Predictors: (Constant), GROWTH, CR, ROA, DER
Sumber : Data Sekunder yang Diolah

Berdasarkan *output Program IBM SPSS19* tampak bahwa dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 sebesar 0,284. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independen yaitu DER, CR, ROA, dan *Growth* terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 28.40% sedangkan sisanya sebesar 71,60% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Pengujian Hipotesis Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2005). Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada Tabel 3 berikut :

Tabel 3
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7289.956	4	1822.489	10.927	.000 ^a
	Residual	18346.517	110	166.787		
	Total	25636.473	114			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang Diolah

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui pula bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 10.927 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau dapat dikatakan bahwa variabel meliputi DER, CR, ROA dan *Growth* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Hasil uji statistik t dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Perhitungan Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18.401	3.745		4.913	.000
	DER	5.861	1.866	.270	3.141	.002
	CR	-1.509	.699	-.189	-2.163	.033

ROA	1.238	.248	.413	4.9 92	.00 0
GRO	-7.574	4.526	-.142	-	.09
WTH				1.6 74	7

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang Diolah

Dari hasil analisis regresi pada label 4 di atas, tampak bahwa 3 variabel independen yaitu DER, CR dan ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu DPR, dengan tingkat signifikansi masing-masing adalah sebesar 0,002, 0,033 dan 0,000. Sedangkan variabel Growth memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel DPR, hal ini dikarenakan nilai signifikansinya lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian yang dilakukan penulis mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Cash Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), dan *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012, maka penulis menarik kesimpulan sebagai berikut:

- Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 dengan koefisien regresi sebesar 0,002 yang berada di bawah 0.05 (tingkat signifikansi $\alpha=5\%$), sedangkan besarnya kontribusi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap DPR secara parsial sebesar 5.89%. Tanda positif pada koefisien regresi DER menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan pada variabel DER, akan mengakibatkan terjadinya peningkatan pada variabel *dividend payout ratio*.
- Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas *cash ratio* sebesar 0,037 yang berada di bawah 0.05 (tingkat signifikansi $\alpha=5\%$) dan besarnya pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* secara parsial sebesar 5.37%. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin rendah *cash ratio* maka mengakibatkan penurunan *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak diterima.
- Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas ROA sebesar 0,000 yang berada di bawah 0.05 (tingkat signifikansi $\alpha=5\%$) dan besarnya pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* secara parsial sebesar 14.50%. Hasil ini menjelaskan

bahwa semakin tinggi *ROA* yang dimiliki suatu perusahaan akan mengakibatkan meningkatnya *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat diterima.

- d. Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas *growth* sebesar 0,088 yang berada di atas 0.05 (tingkat signifikansi $\alpha=5\%$) dan besarnya pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* secara parsial sebesar 2.68%. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin rendah *growth* suatu perusahaan maka mengakibatkan menurunnya *dividend payout ratio* yang dibagikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* tidak diterima.
- e. Hasil penelitian diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,284 yang berarti bahwa 28,40% variabel *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Growth*. Sedangkan sisanya sebesar 71,60% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Saran-Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, terdapat beberapa saran/rekomendasi yang perlu dikemukakan dan diperhatikan, diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan untuk mendanai investasinya harus memilih bauran modalnya dengan modal sendiri atau modal dari luar agar perusahaan dapat mencapai target sehingga akan menguntungkan.
- b. Perusahaan harus mempertimbangkan likuiditas agar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.
- c. Profitabilitas perlu dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan agar dapat meningkatkan besarnya dividen yang akan dibagikan.
- d. Perusahaan agar menerapkan kebijakan dividen yang baku dan tidak hanya konstan tetapi memiliki tren yang terus meningkat agar harga saham juga meningkat.
- e. Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*), dalam penelitian mendatang perlu menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio (DPR)* Variabel yang dapat ditambahkan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, tingkat inflasi, suku bunga, indeks harga konsumen, tingkat risiko pasar dan lain-lain

DAFTAR PUSTAKA

- Adler. H.m., 2004, “**Teori Struktur Modal: Sebuah Survey**”, Manajemen Usahawan Indonesia No.04 Th XXXIII pp 20-46.

- Agus R. Sartono, 2009, **Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi**, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Brigham Eugene and Ehrhardt Michael. 2002. “*Financial Management-Theory and Practice, Tenth Edition*”, Thomson Learning, South Western.
- Gitman J. Lawrence, 2006, “*Principles of Managerial Finance, Eleventh Editions*”, Mediform, San Diego.
- Husnan Suad, Enny Pudjiastuti, 2006, “**Dasar-dasar Manajemen Keuangan**, Edisi 5, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Gitman J. Lawrence, 2006, “*Principles of Managerial Finance, Eleventh Editions*”, Mediform, San Diego.
- Husnan Suad, Enny Pudjiastuti, 2006, “**Dasar-dasar Manajemen Keuangan**, Edisi 5, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Myers, S.C. & Brealey, S.C., 2005. “*Principles of Corporate Finance*”, Mc Graw Hill, *Seventh Edition*. New York, NY 10020. United State of America.
- Sutrisno, 2007. “**Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi**”, Ekonisia, Yogyakarta.
- R. Emery Douglas, Finnerty John D. And Stowe John D., 2004. “*Corporate Financial Management*”. *Second Edition*, Pearson Education International. New Jersey.
- Ross, Westerfield and Jaffe, 2005. “*Corporate Finance Sixth Edition*”, Mc Graw Hill, New York.