

**Informasi Kebijakan Dividen Yang dipengaruhi Oleh *Return On Asset*,
Leverage, dan *Sales Growth*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2020)**

Eso Hernawan¹⁾

eso.hernawan@ubd.ac.id

Yoyok Cahyono²⁾

yoyok.unpri@gmail.com

Andy³⁾

andy.andy@ubd.ac.id

Peng Wi⁴⁾

pengwie.pengwi@ubd.ac.id

Alexander⁵⁾

alexander.alexander@ubd.ac.id

¹⁾³⁾⁴⁾⁵⁾ Universitas Buddhi Dharma

²⁾ Universitas Pramita Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji informasi kebijakan dividen yang dipengaruhi oleh *return on asset*, *leverage*, dan *sales growth*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on Asset*, *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), dan *sales growth*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen yang diukur menggunakan ukuran *dividend payout ratio* (DPR).

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 16 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Penentuan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dan memperoleh sampel sebanyak 4 perusahaan berdasarkan pemilihan dengan kriteria tertentu. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on Asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividendengan nilai koefisien sebesar -1,208, nilai t hitung sebesar -1,070 dan nilaisignifikansi 0,300. *Leverage (Debt Equity Ratio)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dibuktikandengan nilai koefisien sebesar-0,204, nilai t hitung sebesar -2,213 dan nilaisignifikansi 0,042. *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dibuktikan dengan nilai koefisien sebesar -0,400, nilai t hitung sebesar -0,972 dan nilai signifikansi 0,346.

Kata Kunci : *kebijakan dividen, return on asset, leverage, sales growth, dividend payout ratio, debt to equity ratio.*

ABSTRACT

This research aims to examine information on dividend policy affected by return on assets, leverage, and sales growth. The independent variables used in this study are return on assets, leverage as measured by debt to equity ratio (DER), and sales growth. While the dependent variable in this study is dividend policy which is measured using the size of the dividend payout ratio (DPR).

The population in this study amounted to 16 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. Determination of the research sample using purposive sampling method and obtaining a sample of 4 companies based on selection with certain criteria. The analytical technique used in this research is multiple regression analysis. The results show that return on assets has no effect on dividend policy with a coefficient value of -1.208, a t-count value of -1.070 and a significance value of 0.300. Leverage (Debt Equity Ratio) has a negative effect on dividend policy, as evidenced by the coefficient value of -0.204, the t-count value of -2.213 and a significance value of 0.042. Sales Growth has no effect on dividend policy, as evidenced by the coefficient value of -0.400, the t-count value of -0.972 and the significance value of 0.346.

Keywords: dividend policy, return on assets, leverage, sales growth, dividend payout ratio, debt to equity ratio.

PENDAHULUAN

Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting dalam kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Manajemen perusahaan dituntut untuk lebih efektif dan efisien dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan terutama untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan agar investor tertarik menanamkan dananya jadi sasaran perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Kebijakan dividen yang optimal dalam sebuah perusahaan harus mencapai suatu keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2006). Dividen dianggap lebih relevan dan dividen yang ada saat ini mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada capital gains yang akan diterima di masa mendatang. Dengan demikian pemegang saham yang takut resiko akan lebih menyukai dividen daripada capital gains. *Dividen payout ratio* (DPR) merupakan salah satu alat ukur untuk mengetahui kebijakan dividen perusahaan yang menggambarkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen ke investor. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dalam pembagian dividen yang berbeda-beda sesuai dengan kemampuan perusahaan itu sendiri.

Return on asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua aktiva yang ditanamkan sebagai dana untuk operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi maka meningkatkan kemampuan perusahaan tersebut dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar dan akan berdampak terhadap tingginya pembayaran dividen bagi investor.

Leverage menunjukkan tingkat sejauh mana sekuritas dengan utang digunakan dalam struktur modal sebuah perusahaan, Brigham & Houston (2006). Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Menurunnya keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Sedangkan *sales growth* didefinisikan sebagai pertumbuhan penjualan per tahun. Kesuma (2009) juga menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Dimana dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan penjualan yang didapat dari selisih penjualan tahun sekarang dengan tahun lalu dibagi dengan harga pasar ekuitas perusahaan. Semakin tinggi angka *sales growth*, maka perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang bagus. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa depan sehingga akan menjadi salah satu pengaruh dalam kebijakan dividen..

METODOLOGI PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk

menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2012).

Return on Asset yang menjadi salah satu variabel independen dalam penelitian ini merupakan rasio yang mengukur ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini menggambarkan perbandingan laba bersih setelah pajak dan total aset yang menunjukkan tingkat pengembalian bisnis atau seluruh investasi yang telah dilakukan.

Leverage adalah seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Apabila perusahaan tidak menggunakan *leverage*, maka total pendanaan menggunakan modal sendiri. Variabel yang digunakan dalam adalah DER (*debt to equity ratio*). *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur tingkat pendapatan untuk memenuhi kewajiban atau hutang.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan asumsi untuk memprediksi pertumbuhan di masa mendatang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing permintaan dalam suatu industri dan juga akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan untuk mendanai kesempatan-kesempatan pada masa mendatang.

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 atau selama 5 tahun. Adapun dari 16 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek hanya 4 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dan dapat digunakan sebagai sampel yaitu PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Mayora Indah Tbk dan PT. Sekar Laut Tbk.

Metode Analisis Data

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan aplikasi *Software Statistical Package for the Social Science* (SPSS) versi 22 yang digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dan membandingkannya dengan hipotesis yang telah ditentukan dalam model pengujian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengujian yang dilakukan disajikan dalam tabel berikut:

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.688	.161		4.283	.001
	ROA	-1.208	1.128	-.245	-1.070	.300
	DER	-.204	.092	-.502	-2.213	.042
	SG	-.400	.412	-.216	-.972	.346

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : hasil pengolahan data SPSS versi 22.0

Berdasarkan uji statistik yang dilakukan menggunakan SPSS versi 22 diatas, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3SG + e$$

Dimana hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$DPR = 0.688 - 1,208ROA - 0,204DER - 0,400SG + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta (α)
Nilai koefisien untuk konstanta adalah sebesar 0.688 yang dapat diartikan apabila variabel independen seperti *return on asset*, *leverage* dan *sales growth* bernilai 0 maka besarnya *dividend payout ratio* adalah 0.688.
2. Nilai koefisien regresi ROA (X1) pada pengujian tersebut sebesar -1,208 yang artinya jika variabel independen nilainya tetap dan ROA mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 1,208, sedangkan sisanya sebesar 8,792 dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
3. Nilai koefisien regresi DER (X2) pada pengujian tersebut sebesar -0,204 yang artinya jika variabel independen nilainya tetap dan DER mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka DPR akan mengalami penurunan sebesar 0,204, sedangkan sisanya sebesar 0,796 dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
4. Nilai koefisien regresi SG (X3) pada pengujian tersebut sebesar -0,400 yang artinya jika variabel independen nilainya tetap dan SG mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 0,400, sedangkan sisanya 0,600 dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^d

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.009 ^a	.000	-.055	.174256
2	.507 ^b	.257	.169	.154607
3	.546 ^c	.298	.166	.154862

a. Predictors: (Constant), ROA

b. Predictors: (Constant), ROA, DER

c. Predictors: (Constant), ROA, DER, SG

d. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan :

1. Kolom R untuk model 1 menunjukkan angka koefisien korelasi yaitu sebesar 0,009 atau 0.9%. Hal ini berarti variabel ROA berpengaruh terhadap variabel DPR sebesar 0.9%. Kolom Adjusted R Square untuk model 1 menunjukkan angka sebesar -0.055 artinya variabel ROA tidak berpengaruh terhadap variabel DPR.
2. Kolom R untuk model 2 menunjukkan angka koefisien korelasi yaitu sebesar 0,507 atau 50.7%. Hal ini berarti variabel *leverage* berpengaruh terhadap variabel DPR sebesar 50.7%. Kolom Adjusted R Square untuk model 2 menunjukkan angka sebesar 0.169 artinya variabel ROA berpengaruh terhadap variabel DPR.
3. Kolom R untuk model 3 menunjukkan angka koefisien korelasi yaitu sebesar 0,546 atau 54.6%. Hal ini berarti variabel *leverage* berpengaruh terhadap variabel DPR sebesar 54.6%. Kolom Adjusted R Square untuk model 3 menunjukkan angka sebesar 0.166 artinya variabel ROA berpengaruh terhadap variabel DPR.

Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yang digunakan dalam model penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Bila nilai signifikansi > 0.05 maka variabel bebas secara serentak tidak berpengaruh terhadap variabel dependen dan nilai signifikansi < 0.05 maka variabel bebas secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.163	3	.054	2.264	.120 ^b
	Residual	.384	16	.024		
	Total	.547	19			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), SG, DER, ROA

Sumber : hasil pengolahan data SPSS versi 22.0

Dari table diatas diperoleh nilai Sig 0.120 berarti sig > 0.05 maka variabel *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Sales Growth* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.688	.161		4.283	.001
	ROA	-1.208	1.128	-.245	-1.070	.300
	DER	-.204	.092	-.502	-2.213	.042
	SG	-.400	.412	-.216	-.972	.346

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : hasil pengolahan data SPSS versi 22.0

Dari tabel diatas maka dapat disimpulkan hasil Uji T sebagai berikut :

1.) Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *return on asset* berpengaruh positif terhadap *DPR*, berdasarkan hasil uji T pada tabel diatas menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar - 1,208 dan nilai t hitung sebesar -1,070 dan nilai signifikansi pada variabel *ROA* sebesar 0,300 , nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai Sig > 0.05. T tabel menunjukkan angka 1.74588, jadi t hitung - 1,208 < t tabel dan sig 0,300 > 0,05. Jika nilai t hitung < t tabel dan sig > 0.05 maka secara parsial variabel *ROA* tidak memiliki pengaruh terhadap *DPR* dan dapat disimpulkan H_a ditolak dan H_o

diterima yang artinya variabel *ROA* tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap *DPR*.

2.) Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *DER* berpengaruh negatif terhadap *DPR*, berdasarkan hasil uji T pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar $-0,204$ dan nilai t hitung sebesar $-2,213$ dan nilai signifikansi pada variabel *DER* sebesar $0,042$, nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai $\text{Sig} < 0,05$. T tabel menunjukkan angka $1,74588$, jadi t hitung $2,213 > t$ tabel $1,74588$ dan $\text{sig} 0,042 < 0,05$. Jika nilai t hitung $> t$ tabel dan $\text{sig} > 0,05$ maka dapat disimpulkan H_a diterima yang artinya variabel *DER* memiliki pengaruh negatif terhadap *DPR*.

3.) Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *sales growth* yang berpengaruh positif terhadap *DPR*, berdasarkan hasil uji T pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar $-0,400$ dan nilai t hitung sebesar $-0,972$ dan nilai signifikansi pada variabel *sales growth* sebesar $0,346$, nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai $\text{Sig} > 0,05$. T tabel menunjukkan angka $1,74588$, jadi t hitung $-0,972 < t$ tabel dan $\text{sig} 0,346 > 0,05$. Jika nilai t hitung $< t$ tabel dan $\text{sig} > 0,05$ maka secara parsial variabel *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *DPR* dan dapat disimpulkan H_a ditolak.

PEMBAHASAN

Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi yang dihasilkan yaitu $0,300 > 0,05$ dan arah koefisien yaitu $-1,208$ yang berarti hasil penelitian tersebut menunjukkan tinggi atau rendah nilai *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan, sehingga hipotesis pertama yang diajukan ditolak.

Dari hasil analisis diatas ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sari & Sudjarni (2015) yang menyebutkan bahwa *ROA* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dapat dijelaskan karena Perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada aset di masa depan. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka belum tentu tingkat pembagian dividen perusahaan juga akan semakin besar, sebaliknya perusahaan dengan profit yang rendah juga belum tentu tidak mampu membayarkan dividen, namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2009).

Leverage terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* memiliki berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi yang dihasilkan yaitu $0,042 < 0,05$ dan arah koefisien yaitu $-0,204$ yang berarti hasil penelitian

tersebut menunjukkan nilai *leverage* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* perusahaan, sehingga hipotesis kedua yang diajukan diterima.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Puspita (2009). *Leverage* berpengaruh negatif yang berarti peningkatan *leverage* akan menurunkan nilai kebijakan dividen karena *leverage* merupakan suatu rasio keuangan yang mengindikasikan proporsi hubungan (relativitas) antara hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Oleh karena itu perusahaan dengan nilai *leverage* yang rendah akan cenderung membayar dividen besar karena tidak memiliki beban bunga sehingga keuntungannya dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan sebaliknya semakin besar nilai *leverage* yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula kewajibannya untuk membayar hutang, sehingga peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk *dividend* yang akan diterima, karena bagi perusahaan pembayaran kewajiban tersebut lebih diutamakan daripada pembagian dividen jadi jika beban hutang semakin tinggi menyebabkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen semakin rendah, maka *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan yang telah dilakukan oleh Lisa Marlina & Clara Danica (2009).

Sales Growth terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi yang dihasilkan yaitu $0,346 > 0,05$ dan arah koefisien yaitu $-0,400$ yang berarti hasil penelitian tersebut menunjukkan nilai *sales growth* ini tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan, sehingga hipotesis ketiga yang diajukan ditolak.

Dari hasil analisis diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu, Yuniarta & Atmadja (2014). Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi tidak menjamin perusahaan meningkatkan pula jumlah dividen yang akan dibayarkan karena perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk kegiatan investasi yang lebih menguntungkan dan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan juga membutuhkan dana yang besar pula dimasa mendatang dengan demikian manajer lebih memilih untuk menahan laba menjadi dana internal perusahaan dibanding membagikannya sebagai deviden. Namun hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Laksono (2006).

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui informasi kebijakan dividen yang dipengaruhi oleh *return on asset*, *leverage*, dan *sales growth*. Penelitian ini menggunakan 4 variabel yaitu *return on asset*, *leverage*, dan *sales growth* sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Analisis menggunakan regresi linier berganda dan menggunakan program *Statistical Package for the social* (SPSS) 22. Data sampel yang digunakan sebanyak 4 perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011 – 2015. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H1) diketahui bahwa variabel *return on Asset* tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini dapat dilihat dari hasil analisis pada nilai signifikansi variabel *ROA* sebesar 0,300 yang lebih besar dari tingkat toleransi kesalahan yaitu $\alpha = 0,05$ sedangkan nilai koefisien regresi sebesar –

1,208 dan nilai t hitung sebesar -1,070. Maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen..

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (H2) diketahui bahwa variabel *leverage* perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif, hal ini dapat dibuktikan dari hasil analisis pada nilai signifikansi variabel *leverage* sebesar 0,042 yang lebih kecil dari tingkat toleransi kesalahan yaitu $\alpha = 0,05$ sedangkan nilai koefisien regresi sebesar $-0,204$ dan nilai t hitung sebesar $-2,213$. Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) diketahui bahwa variabel *sales growth* perusahaan terbukti tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini dapat dilihat dari hasil analisis pada nilai signifikansi variabel *sales growth* sebesar 0,346 yang lebih besar dari tingkat toleransi kesalahan yaitu $\alpha = 0,05$ sedangkan nilai koefisien regresi sebesar $-0,400$ dan nilai t hitung sebesar $-0,972$. Maka dapat disimpulkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi simultan (Uji F), menunjukkan bahwa *return on asset*, *leverage*, dan *sales growth* secara simultan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai Sig sebesar 0,120 berarti $\text{sig} > 0,05$ yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh secara bersama – sama terhadap pembayaran kebijakan dividen perusahaan atau dapat diprosikan dengan *dividend payout ratio (DPR)*.

SARAN

Adapun saran yang dapat peneliti ajukan, yaitu sebagai berikut : Bagi pihak investor , untuk dapat dijadikan bahan pertimbangan sebagai saran sebelum memutuskan untuk melakukan investasi agar menganalisa lebih cermat dan memperhatikan kinerja perusahaan terutama memperhatikan *leverage (debt to equity ratio)* sebab *leverage* memiliki pengaruh dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi pembagian dividen perusahaan kepada para pemegang saham. Bagi para peneliti selanjutnya, melihat dari nilai *adjusted R square* yang variabel independennya yaitu *return on asset*, *leverage*, dan *sales growth* yang hanya berpengaruh sebesar 16,6% saja terhadap variabel dependen dalam penelitian ini maka berarti masih ada 83,4% variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen. Untuk itu kepada peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel yang erat kaitannya dengan kebijakan dividen, juga agar menambah rentang waktu tahun penelitian untuk dapat lebih melihat perilaku perusahaan terkait tingkat kebijakan dividennya dan juga dapat lebih memperluas sampel yang mencakup industri – industri lainnya selain industri manufaktur. Sedangkan Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen agar dapat mencapai kebijakan dividen yang baik dalam suatu perusahaan maka harus mempertimbangkan antara laba yang akan dibagikan sebagai dividen dengan pertumbuhan masa depan perusahaan sehingga dapat memaksimalkan harga saham yang akan berdampak pada ketertarikan para investor untuk menanamkan modalnya dan sekaligus tidak kekurangan sumber dana internal untuk pertumbuhan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amidu, Mohammed and Abor Joshua. 2006. Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana. *The Journal of Risk Finance Vol.7 No.2*.
- Anil,K and Kapoor,S. 2008. “Determinant of Dividen d Payout Ratio-A Study of Indian Information Technology Sector”. *International Research Journal of Finance and Economics*.p.63-71.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.

- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Budiman, J., dan Setiyono. 2012. Pengaruh Karakteristik Eksekutif Terhadap Penghindaran Pajak. Simposium Nasional Akuntansi XV. Universitas Lambung Mangkurat. Banjarmasin.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gill, Amarjit , Nahum Biger, dan Rajendra Tibrewala. 2010. “Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence fro United States. *The Open Business Journal*, 2010, 3, 8-14.
- Hafeez, Ahmed dan Attiya Y. Javid. 2009. “The Determinants of Dividend Policy in Pakistan”. *International Research Journal of Finance and Economics*.ISSN 1450-2887 Issue 29 (2009). EuroJournals Publishing, Inc. 2009
- Hanafi, Mamduh M, dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harjito, Agus & Martono., 2012., *Manajemen Keuangan* edisi ke-2. Yogyakarta: Ekonisia
- Hery., 2012., *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1, Cetakan Pertama. Jakarta : Bumi Aksara
- Hery., 2015. *Analisis Laporan Keuangan : Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center For Academic Publishing Service)
- Jensen, Solberg and Zorn. 1992. Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend policies, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol 27, No.2 (1992), 247-263.
- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di BEI. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1), 38-45.
- Laksono, Bagus. 2006. “Analisis Pengaruh *Return on Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow* dan Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio* periode 2002-2004”. *Tesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Laopodis, Nikiforos K. 2013. *Understanding Investment : Theories and Strategies*. New York : Routledge.
- Marlina, Lisa. dan Danica, Clara. 2009. “Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio”.*Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1.
- Nuringsih, Kartika. 2005. “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen studi 1995-1996”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 2, No. 2, pp. 103-123.Universitas Tarumanegara.
- Prihadi, Toto, 2014, *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*, Cetakan Kedua, Jakarta: PPM Manajemen
- Puspita, Fira. 2009. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007)””(tesis). Semarang : Universitas Diponegoro Semarang.
- Sari, K.A.N., dan Sudjarni, L.K. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No.10, 2015:3346 – 3374.
- Sitanggang. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media
- Subramanyam. K. R dan John J. Wild. 2014. *Analisis Laporan Keuangan* . Jakarta : Salemba Empat.
- Sudana, I Made.2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi dua. Jakarta : Erlangga

- Sudarsi, Sri. 2002. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta”.*Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. No. 1.
- Sugiyono. 2013. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno, 2013. *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*, Ekonisia.
- Swastyastu, Made W., Gede A. Y., Anantawikrama T. A., 2014. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *E-journal SI Ak*. Vol. 2, No. 1. Universitas Pendidikan Ganesha.