

ANALISIS VARIABEL-VARIABEL YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi pada Saham Indeks LQ-45 di BEI Periode 2010-2012)

Charlina Silviana

R. Rustam Hidayat

Nila Firdausi Nuzula

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

Email: charliina62@gmail.com

ABSTRACT

This research was conducted to analyze variables which affect the dividend policy. The determination of optimum dividend policy has important meaning for the company because it is related to the profit allocation decision making. This research focused on the financial factors consists of leverage, profitability, liquidity, and growth which are measured by financial ratios because they illustrate the company performances. The variables used in this research are Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Asset Growth, and Cash Ratio. The type of this research is explanatory research with quantitative approach. The site of the research used is www.idx.co.id. Data collection technique used is documentation. This research was conducted to all listed companies in LQ-45 index in Indonesia Stock Exchange periods of 2010-2012, the sample are 22 companies. The hypothesis test was conducted by using multiple linear regressions. The results of this research show that ROE, DER, Asset Growth, and Cash Ratio have positive significant influence on Dividend Payout Ratio. ROE has positive significant influence on Dividend Payout Ratio. While DER, Asset Growth, and Cash Ratio have negative significant influence on DPR. The determination coefficient in this research is 68.40%. Return on Equity is the dominant variable in influencing DPR.

Key words : *Dividend, Dividend Policy, DPR, ROE, Asset Growth, Cash Ratio*

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penentuan kebijakan dividen yang optimal memiliki arti penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan keputusan pengalokasian laba. Penelitian ini memfokuskan pada faktor keuangan yang meliputi leverage, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan yang diukur dengan rasio keuangan karena dapat memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Cash Ratio*. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian *explanatory* dengan pendekatan kuantitatif. Situs penelitian yang digunakan adalah www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumenter. Penelitian dilakukan terhadap seluruh perusahaan yang sahamnya termasuk dalam daftar LQ-45 yang tercatat di BEI periode 2010-2012 dengan mendapatkan 22 sampel. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Cash Ratio* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Sedangkan DER, *Asset Growth*, *Cash Ratio* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Koefisien Determinasi dalam penelitian ini adalah sebesar 68,40%. *Return on Equity* merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Kata Kunci : *Dividen, Kebijakan Dividen, DPR, ROE, DER, Asset Growth, Cash Ratio*

1. PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan suatu hal yang kompleks dan dalam banyak kesempatan mengundang kontroversi diantara berbagai pihak dalam perusahaan. Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan, karena kebijakan dividen berkaitan dengan pendistribusian laba atau reinvestasi yang diwujudkan dalam bentuk laba ditahan.

Dalam pengambilan keputusan tentang pembagian dividen, perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup perusahaan. Secara keseluruhan, laba tidak dibagikan dalam bentuk dividen dan perlu disisihkan untuk kegiatan *reinvestment*. Perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan pembayaran dividen dari tahun ke tahun agar kesejahteraan pemegang saham meningkat. Tetapi dalam praktiknya sering terjadi hambatan seperti penurunan profitabilitas, keharusan membayar bunga atau terbukanya tempat berinvestasi yang menyebabkan pihak manajemen membatasi pembayaran dividen, sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan pada laba ditahan sebagai sumber dana internal. Kondisi ini menyebabkan harapan pemegang saham terhadap penerimaan dividen tinggi menjadi pudar. Oleh karena itu, manajemen sebagai pengelola perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat ditingkatkan dalam bentuk pembagian dividen ataupun *capital gain*.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio*-nya, yaitu persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham berupa dividen kas. Besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan dimasa mendatang memiliki banyak proyek besar, dividen akan dibagikan dalam jumlah yang sedikit atau tidak dibagikan sama sekali. Jika perusahaan tidak memiliki proyek besar dalam waktu dekat kemungkinan laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham.

Faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah faktor internal (tingkat laba, kemampuan untuk meminjam, likuiditas, kas perusahaan) dan faktor eksternal (pajak atas dividen, pajak atas *capital gain*, akses ke pasar

modal, perundangan). Faktor yang akan dianalisis lebih lanjut adalah faktor internal perusahaan karena sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan serta mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan di suatu perusahaan, yaitu: *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Cash Ratio*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Cash Ratio* secara simultan dan parsial terhadap kebijakan dividen.

2. KAJIAN PUSTAKA

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan kebijakan yang terkait dengan kebijakan pembayaran dividen oleh perusahaan dan terkait dengan keputusan pembagian laba apakah laba akan ditahan atau dibayarkan sebagai dividen serta penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Rasio pembayaran dividen (DPR) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan. Kebijakan dividen diukur dengan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat dan biasanya disajikan dalam bentuk prosentase *dividend payout ratio*. DPR dihitung dengan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Earning Per Share}} \quad (\text{Prastowo dan Juliaty, 2008:104})$$

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2011:170-171), ada faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan kebijakan dividen adalah:

- Dana yang dibutuhkan perusahaan
Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin besar pula bagian laba yang ditahan diperusahaan atau semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.
- Likuiditas
Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (*cash ratio*) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar

perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

- c. Kemampuan perusahaan untuk meminjam
Salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.
- d. Nilai informasi dividen
Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Salah satu alasan dari reaksi pasar terhadap informasi pengumuman dividen tersebut adalah karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.
- e. Pengendalian perusahaan
Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian kendali pemegang saham lama atas perusahaan kemungkinan akan berkurang, jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan.
- f. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditor
Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari pihak kreditor, perjanjian pinjaman tersebut sering disertai dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Salah satu bentuk persyaratan di antaranya adalah pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati. Tujuannya adalah melindungi kepentingan pihak kreditor, yaitu kelancaran pelunasan pokok pinjaman dan bunganya.
- g. Inflasi
Semakin tinggi tingkat inflasi, semakin turun daya beli mata uang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana yang lebih besar untuk membiayai operasi

maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Apabila peluang untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan terbatas, salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut adalah melalui sumber dana internal, yaitu laba ditahan. Dengan demikian, jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan akan berkurang, dan sebaliknya.

Variabel Independen yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR)

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas. *Return On Equity* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. *Return On Equity* yang besar menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan juga besar sehingga perusahaan dapat membayarkan dividen dalam jumlah besar pula. ROE dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \text{ (Moeljadi, 2006:74)}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio merupakan rasio yang masuk kedalam rasio leverage. *Debt to equity ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur hutang dengan modal sendiri. Semakin besar *debt to equity ratio* akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar hutang perusahaan sehingga akan menurunkan dividen yang dibagikan. *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \text{ (Kasmir, 2012:158)}$$

Asset Growth

Asset Growth yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Pertumbuhan total aset sangat berpengaruh dalam menentukan kebijakan dividen karena semakin besar pertumbuhan aset perusahaan, maka perusahaan akan lebih memilih menggunakan laba yang diperoleh untuk membiayai ekspansi daripada menggunakannya untuk membayar dividen.

Asset Growth dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \text{ (Brigham dan Houston, 2010:155)}$$

Cash Ratio

Cash ratio menurut Moeljadi (2006:68) menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki perusahaan di dalam menjamin seluruh utang lancarnya. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas yang diwakili oleh *cash ratio* yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya. *Cash Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas+Surat Berharga}}{\text{Hutang Lancar}} \quad (\text{Alexandri, 2008:196})$$

Hipotesis

H_1 = Variabel *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Cash Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012.

H_2 = Variabel *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Cash Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012.

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatory (*explanative research*) dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs penelitian yaitu www.idx.co.id. Alasan pemilihan situs penelitian adalah karena data dan informasi yang dibutuhkan tersedia di situs Bursa Efek Indonesia.

Dalam penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan yang sahamnya termasuk dalam saham indeks LQ-45 di BEI tahun 2010 sampai dengan 2012 sebanyak 45 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	10.51393826
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.080
	Negative	-.094
Kolmogorov-Smirnov Z		.761
Asymp. Sig. (2-tailed)		.608

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data hasil analisis SPSS, 2014

Berdasarkan pengujian Kolmogorov-Smirnov di atas, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal karena nilai signifikansi signifikansi (Asymp.Sig (2-tailed)) sebesar 0,608, dimana nilai tersebut lebih besar daripada $\alpha = 0,05$.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas Coefficients^a

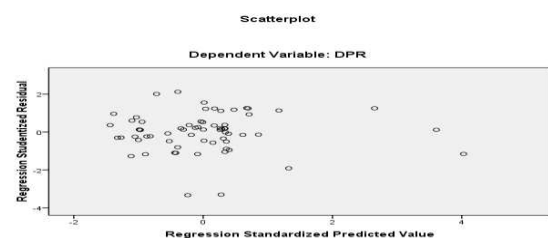
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE	.974	1.027
	DER	.857	1.166
	AG	.989	1.011
	CASH RATIO	.848	1.179

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data hasil analisis SPSS, 2014

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas, dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam penelitian ini karena nilai masing-masing variabel independen memiliki VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,10.

c. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data hasil analisis SPSS, 2014

Berdasarkan pada grafik *scatterplot* di atas tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.839 ^a	.703	.684	10.85318	1.719

a. Predictors: (Constant), CASH RATIO, , ROE, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data hasil analisis SPSS, 2014

Berdasarkan pada tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi karena nilai uji Durbin-Watson sebesar 1,719 berada diantara -2 dan 2.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	43.882	3.628		12.095	.000
ROE	.636	.070	.640	9.053	.000
DER	-.031	.005	-.478	-6.346	.000
AG	-.395	.124	-.224	-3.189	.002
CASH RATIO	-.030	.011	-.209	-2.758	.008

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data hasil analisis SPSS, 2014

Hasil dari regresi linier berganda berdasarkan nilai *unstandardized coefficient* di dapat persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 43,882 + 0,636 \text{ ROE} - 0,031 \text{ DER} - 0,395 \text{ AG} - 0,030 \text{ Cash Ratio}$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah:

- Konstanta bernilai positif sebesar 43,882 menyatakan bahwa DPR akan mengalami kenaikan dengan asumsi ROE, DER, AG dan *Cash Ratio* konstan.
- Koefisien regresi ROE bernilai positif menyatakan bahwa kenaikan DER sebesar satu satuan akan meningkatkan DPR sebesar 0,636 dengan asumsi variabel independen yang lainnya adalah konstan.
- Koefisien regresi DER bernilai negatif menyatakan bahwa penurunan DER sebesar satu satuan akan menurunkan DPR sebesar 0,031 dengan asumsi variabel independen yang lainnya adalah konstan.
- Koefisien regresi AG bernilai negatif menyatakan bahwa penurunan AG sebesar satu satuan akan menurunkan DPR sebesar 0,395 dengan asumsi variabel independen yang lainnya adalah konstan.
- Koefisien regresi *Cash Ratio* bernilai negatif menyatakan bahwa penurunan *Cash Ratio* sebesar satu satuan akan menurunkan DPR sebesar 0,030 dengan asumsi variabel independen yang lainnya adalah konstan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.839 ^a	.703	.684	10.85318

a. Predictors: (Constant), CASH RATIO, AG, ROE, DER

Sumber: Data hasil analisis SPSS, 2014

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa model regresi berganda memiliki koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,684. Hal ini berarti bahwa model regresi yang didapatkan mampu menjelaskan pengaruh variabel-variabel *Return on Equity* (ROE) (X_1), *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2), *Asset Growth* (X_3) dan *Cash Ratio* (X_4) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 68,40% dan sisanya 31,60% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (Uji F)
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	17014.469	4	4253.617	36.111	.000 ^a
Residual	7185.288	61	117.792		
Total	24199.758	65			

a. Predictors: (Constant), CASH RATIO, AG, ROE, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data hasil analisis SPSS, 2014

Berdasarkan hasil analisis regresi diketahui nilai F hitung sebesar 36,111 sedangkan F tabel sebesar 2,523 ($36,111 > 2,523$) yang berarti F hitung lebih besar dari F tabel. Selain itu, pada tabel juga didapatkan nilai sig. F sebesar 0,000 dan tingkat signifikansi (α) yang digunakan adalah 0,05 karena nilai sig. F lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) yang digunakan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa secara serentak (simultan) terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Cash Ratio* terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

a. Pengujian Hipotesis Kedua

Tabel 7. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (Uji t)

Model	t	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	12.095	.000	
ROE	9.053	.000	Signifikan
DER	-6.346	.000	Signifikan
AG	-3.189	.002	Signifikan
CASH RATIO	-2.758	.008	Signifikan

Sumber: Data hasil analisis SPSS, 2014

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa secara parsial variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) adalah variabel *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Asset Growth* dan *Cash Ratio*.

Pembahasan Hasil

Pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Asset Growth* dan *Cash Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian regresi berganda menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *asset growth* dan *cash ratio* berpengaruh

secara simultan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil penelitian secara parsial menunjukkan hasil bahwa dari keempat variabel independen *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *asset growth* dan *cash ratio* keempat variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian diketahui bahwa variabel *return on equity* (ROE) merupakan variabel yang berpengaruh secara dominan terhadap kebijakan dividen (DPR). Variabel *return on equity* (ROE) memiliki nilai koefisien Beta (Standarized Coefficients) tertinggi yaitu sebesar 0,636 dengan probabilitas signifikan sebesar 0,000.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan antara lain:

1. Secara simultan keempat variabel yang digunakan (*Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Cash Ratio*) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
2. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen (DPR) dan variabel *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Cash Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Secara rinci pengaruh secara parsial dijelaskan sebagai berikut:
 - a. Variabel *Return on Equity* secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan demikian setiap kenaikan *Return on Equity* akan mengakibatkan meningkatnya *dividend payout ratio*, demikian pula sebaliknya.
 - b. Variabel *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan demikian berarti setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* akan mengakibatkan menurunnya *dividend payout ratio*, demikian pula sebaliknya.
 - c. Variabel *Asset Growth* secara parsial berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan demikian setiap kenaikan *Asset Growth* akan mengakibatkan menurunnya *dividend payout ratio*, demikian pula sebaliknya.

- d. Variabel *Cash Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan demikian setiap kenaikan *Cash Ratio* akan mengakibatkan menurunnya *dividend payout ratio*, demikian pula sebaliknya

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan dari hasil peneliti ini adalah:

1. Bagi perusahaan dan investor, ROE, DER, *Asset Growth*, dan *Cash Ratio* merupakan rasio yang harus diperhatikan dalam menentukan investasi pada masa mendatang apabila mengharapkan pembayaran dividen. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi investor dalam melakukan investasi saham, akan tetapi hasil penelitian ini tidak bersifat mutlak.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini hanya terbatas menggunakan empat variabel independen yaitu *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Cash Ratio* yang dipertimbangkan dalam mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga masih banyak faktor lain yang dapat dipertimbangkan mempengaruhi kebijakan dividen untuk penelitian selanjutnya. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan jumlah sampel dalam waktu pengamatan yang lebih lama dan variabel yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexandri, M. Benny. 2008. *Manajemen Keuangan Bisnis Teori dan Soal*. Bandung: Alfabeta.
- Atmaja, L.S. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu Cetakan Keempat. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Martono, S dan Harjito, A. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: Ekonisia-UII.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jilid 1. Malang: Bayumedia Publishing.
- Prastowo, D. & Julianty, R. 2008. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*.

Edisi Kedua Cetakan Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Prihantoro. 2003. Estimasi pengaruh dividend payout ratio pada perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 8 (1): 7 14.

Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga

www.idx.co.id