

**PENGARUH *RETURN ON ASSETS*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *ASSETS GROWTH*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI EMITEN PEMBENTUK INDEKS LQ45 YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2013-2016)**

Putri Wulandari
20152112014
Dr. Muhammad Yusuf, SE., Ak., MM., CA

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Populasi dalam penelitian ini perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Diperoleh jumlah sampel sebanyak 64 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan uji F serta uji t statistik dengan tingkat kepercayaan 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini sebesar 0.291 yang artinya 29.1% kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh variansi *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* dan sisanya sebesar 70.9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Kemudian secara parsial, variabel *Return On Assets* dan *Assets Growth* yang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Kata kunci : *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Assets Growth*, Kebijakan Dividen

Pendahuluan

Perkembangan ekonomi yang semakin meningkat serta adanya persaingan antar perusahaan yang ketat mendorong manajer untuk dapat bertindak efisien dan efektif dalam mengelola perusahaan. Untuk dapat terus menjalankan usaha, setiap perusahaan membutuhkan dana. Dana dapat diperoleh baik dari dalam perusahaan (*Internal*

Financing), maupun dari luar perusahaan (*External Financing*). Tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah memperoleh pendapatan (*return*) berupa *dividend yield* atau *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan modal yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual saham. Besarnya jumlah dividen yang dibagikan tergantung pada besarnya

laba yang diperoleh dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan 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 yang akan datang. Perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen harus memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penetapan kebijakan dividen sangat penting karena berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham. Dalam menentukan kebijakan dividen tidaklah mudah karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, nilai perusahaan dan harga saham perusahaan.

Penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sudah dilakukan pada peneliti sebelumnya, namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Waseso & Rini (2015) dan Liza (2013) menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Rasyina (2014) menemukan bahwa *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pengelola asset yang optimal berdampak baik terhadap kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anggun Putri (2015) dan Liza (2013) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh

Dalam menentukan kebijakan dividen tidaklah mudah karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, nilai perusahaan dan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan tersebut, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kas, artinya besaran DPR akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan dalam Tyas (2015).

Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang mempengaruhinya sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Rasyina (2014) *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pengelola hutang yang optimal berdampak baik terhadap kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Liza (2013), Ikhsan (2014) menemukan bahwa *Assets Growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Made (2014) dan Febrian & Waseso (2014) *Assets Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan masalah diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian

“Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio dan Assets Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2013-2016)”.

Tinjauan Pustaka Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan perusahaan guna

pembiayaan investasi dimasa datang. Kebijakan deviden menentukan penempatan laba (Weston dan Copeland 1996:97) dalam Febru (2015).

Return On Assets

Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap total asset.

Assets Growth

Growth adalah pertumbuhan asset perusahaan dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

Debt To Equity Ratio

Menurut Kasmir (2014:113) menyatakan bahwa ‘*Debt to equity ratio*(rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan(likuidasi).

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka penelitian, hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

“*Return On Assets* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen dan *Assets Growth* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen”.

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, yaitu sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016.

- b. Perusahaan Emiten yang memiliki data rasio keuangan yang berkaitan dengan pengukuran variabel yang diperlukan dan mempunyai data keuangan lengkap, yaitu laporan keuangan audit per 31 Desember yang dapat diandalkan kebenarannya pada tahun 2013-2016.
- c. Perusahaan tersebut membagikan dividen setiap periode pengamatan, yaitu periode 2013-2016.

Tabel Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45	45
2	Perusahaan yang tidak konsisten bergabung dalam Indeks LQ45 pada periode 2013-2016	(20)
3	Perusahaan yang tidak membagikan dividen kas secara berturut-turut pada periode 2013-2016	(2)
4	Perusahaan yang data keuangan tidak lengkap	(7)
5	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian	(16)
6	Jumlah tahun pengamatan	(4)
7	Jumlah Unit Analisis	64

Sumber: www.idx.co.id, Peneliti(2017)

Berdasarkan populasi pada perusahaan yang tercatat di Indeks LQ45 periode 2013-2016 yang berjumlah 64 perusahaan, didapatkan sampel 16 perusahaan yang sesuai dengan kriteria-kriteria diatas.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa data yang berisi laporan keuangan tahunan

(*annual report*) serta melihat ringkasan kinerja keuangan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan tahun 2013-2016.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan tahunan yang telah di audit dan ringkasan kerja laporan keuangan perusahaan pada tahun 2013-2016 yang terdaftar di BEI yang dipublikasikan dan dapat diperoleh dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id

Teknik Analisis Data

Dalam melakukan analisis dan uji hipotesis, prosedur yang dilakukan dalam penelitian ini akan dibantu dengan menggunakan program komputer yaitu *Microsoft Excel* 2011 dan *IBM SPSS (Statistical Product and Service Solution) for Mac version 21*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda (*Multiple Regression Analysis*).

Definisi Operasional

Dalam penelitian ini menggunakan definisi operasional sebagai berikut:

- a. Variabel Dependen (Variabel Terikat)
Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen dengan pengukuran menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend Payout Ratio* mengukur besarnya proporsi dividen yang

dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. *Dividend Payout*

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

b. Variabel Independen (Variabel Bebas)

1) *Return On Assets* (X_1)

Return On Assets merupakan rasio atau perbandingan antara imbalan bersih dengan total assetnya. *Return On Assets* dinyatakan dalam satuan desimal dengan skala rasio.

2) *Debt to Equity Ratio* (X_2)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio atau perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (*equity*). *Debt to Equity Ratio* dinyatakan dalam satuan kali dengan skala rasio.

3) *Assets Growth* (X_3)

Assets Growth yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan total asset dari tahun ke tahun. *Ratio* dinyatakan dalam satuan desimal dengan skala rasio.

Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel dalam penelitian ini dikelompokkan sebagai berikut:

a. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah Kebijakan Dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

b. Variabel Independen (Variabel Bebas)

Pengukuran variabel – variabel independen menggunakan pengukuran sebagai berikut:

1) *Return On Assets*(ROA), dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}}$$

2) *Debt to Equity Ratio* (DER) yang diukur dengan menggunakan dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3) *Assets Growth*, dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AG = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linear berganda. Analisis regresi digunakan untuk melakukan analisa terhadap variabel independen yaitu ROA, DER, dan *Assets Growth* Model Regresi berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen

a = Konstanta

$b_1 - b_3$ = Koefisien Regresi

X_1 = *Return On Assets*

X_2 = *Debt To Equity Ratio*

X_3 = *Assets Growth*

e = *Error term* (residual)

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan SPSS (*Statistical Product and*

Service Solution) versi 21 diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	64	.041	.999	.40633	.204470
ROA	64	.016	.715	.11615	.106443
DER	64	.130	5.280	1.06500	1.016791
ASSETSGROWTH	64	-.375	.908	.15589	.187096
Valid N (listwise)	64				

Sumber Data: *Output SPSS 21*, data diolah

Berdasarkan tabel diatas, hasil statistik deskriptif diketahui bahwa jumlah sampel perusahaan (N) ada 64 perusahaan, dengan waktu pengamatan selama 4 tahun. Dari 64 sampel perusahaan untuk tahun 2013-2016 diperoleh nilai rata-rata rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0.40633. Nilai DPR terendah sebesar 0.041 dan nilai DPR tertinggi sebesar 0.999. Sedangkan standar deviasi DPR sebesar 0.204470.

Variabel *Return On Assets* (ROA) menunjukkan rata-rata ROA sebesar 0.11615. Nilai ROA terendah sebesar 0.016 dan nilai ROE tertinggi sebesar 0.715. Sedangkan, standar deviasi ROA sebesar 0.106443.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan Rata-rata DER sebesar 1.06500. Nilai DER terendah sebesar 0,130 dan nilai DER tertinggi sebesar 5,280. Sedangkan, standar deviasi DER sebesar 1.106791.

Variabel *Assets Growth* digunakan menunjukkan Rata-rata *Assets Growth* sebesar 0.15589. Nilai *Assets Growth* terendah sebesar -.375 dan nilai *Assets Growth* tertinggi sebesar 0.908. Sedangkan, standar deviasi *Assets Growth* sebesar 0.187096.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik.

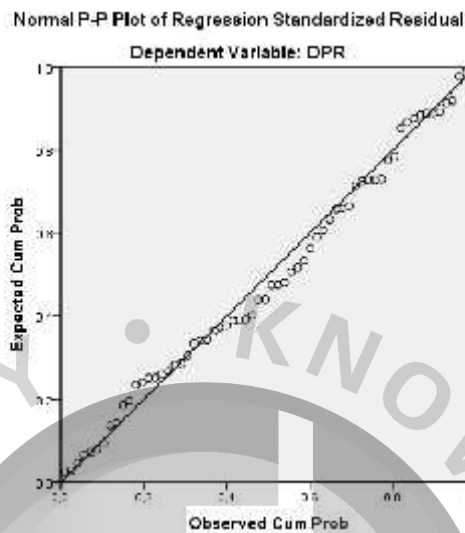
a. Analisis Grafik

Analisis grafik dapat dilihat dengan melihat grafik secara histogram ataupun dengan melihat secara *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*. Uji normalitas yang pertama dengan melihat grafik secara *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*. Dasar pengambilan

keputusan memenuhi normalitas atau tidak adalah jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi

memenuhi asumsi normalitas (Ghozali 2011:163).

Hasil pengujian normalitas dengan grafik adalah sebagai berikut :



Sumber Data: *Output* SPSS 21, data diolah

Gambar Hasil Uji Normalitas

Dengan melihat gambar, terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dari gambar ini menunjukkan bahwa model regresi dengan variabel dependen Kebijakan Dividen layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas.

b. Analisis Statistik

Uji statistik yang dilakukan adalah dengan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan hipotesis:

1. Jika nilai *asympt. Sig* > 0.05 maka distribusi data adalah normal.
2. Jika nilai *asympt. Sig* < 0.05 maka distribusi data tidak normal.

Hasil pengujian normalitas dengan uji statistik adalah sebagai berikut:

Tabel Hasil Uji Normalitas dengan *One Sample K-S test*

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0.586	Berdistribusi Normal
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0.882	

Sumber Data : *Output* SPSS 21, Data diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Dibuktikan dengan hasil Uji K-S yang menunjukkan nilai terlihat *Asymp. Sig. (2-tailed)* $0.882 > 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas adalah apabila nilai *tolerance* diatas 0.10 dan VIF dibawah 10.

Tabel Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a	
	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	.984	1.016
1DER	.969	1.032
ASSETS		
GROWTH	.956	1.046

a. *Dependent Variable*: DPR

Sumber Data: *Output SPSS 21*, data diolah

Hasil Uji Multikolinieritas pada tabel diatas, terlihat bahwa hasil nilai *tolerance* masing-masing variabel independen berada diatas 0.10 (yaitu antara 0.956 – 0.984), sedangkan nilai VIF berada di bawah 10 (yaitu antara 1.016 – 1.046). Maka dapat disimpulkan bahwa persamaan model

regresi yang dilakukan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk mengetahui adanya korelasi digunakan uji *Durbin Watson*.

Tabel Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.779

a. *Predictors*: (Constant),

GROWTH ASSETS, DER, ROA

b. *Dependent Variable*: DPR

Sumber Data: *Output SPSS 21*, data diolah

Tabel Durbin-Watson

N	K=3	
	dL	dU
64	1.4990	1.6946

Sumber Data: *Tabel Durbin-Watson*

Diketahui: DW = 1.779

dL = 1.4990

dU = 1.6946

$4 - dU = 4 - 1.6946$

= 2.3054

Karena nilai *Durbin Watson* tersebut berada diantara dU dan $4 - dU$ ($4 - 1.6946 = 2.3054$), yaitu $dU < DW < 4 - dU$ atau $1.6946 < 1.779 < 2.3054$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian dilakukan dengan Uji *Glejser* yaitu meregresi setiap variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen.

Uji ini dilakukan untuk meregresi nilai *absolute residual* terhadap variabel independen. Tingkat kepercayaan sebesar 5% menjadi dasar penentu ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5%, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil pengujian yang diperoleh:

Tabel Hasil Pengujian Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Sig	Kesimpulan
ROA	0.360	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
DER	0.299	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
ASSETS GROWTH	0.685	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Dependent Variable : ABS_RES

Sumber Data: *Output* SPSS 21, data diolah

Berdasarkan hasil uji *Glejser* yang telah dilakukan dapat dimaknai bahwa tidak ada satu variabel independen yang secara signifikan mempengaruhi variabel dependen (nilai *Absolute Residual* (ABS_RES)). Semua nilai signifikansi dari setiap variabel independen diatas tingkat kepercayaan 5%.

Oleh sebab itu, model regresi ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan atau Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model yaitu *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Assets Growth* mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (DPR). Berikut adalah hasil uji simultan yang dilakukan:

Tabel Uji Simultan (Uji F)ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.855	3	.285	9.611	.000 ^b
	Residual	1.779	60	.030		
	Total	2.634	63			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ASSETS GROWTH, ROA, DER

Sumber Data: *Output* SPSS 21, data diolah

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa nilai F sebesar 9.611 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Karena tingkat signifikansi $0.000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Return OnAssets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) berguna untuk mengukur seberapa besar peranan variabel independen secara simultan dapat menjelaskan variansi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu ($0 < R < 1$). Semakin besar koefisien determinasinya maka semakin besar variabel independennya dan menjelaskan variansi dari variabel dependennya. Besarnya nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel Hasil Koefisien Determinasi (R²)*Model Summary^b*

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.570 ^a	.325	.291

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

b. Dependent Variable: DPR

Sumber Data: *Output* SPSS 21, yang diolah

Berdasarkan tabel diatas, koefisien determinasi yang digunakan adalah *adjusted* R² yaitu sebesar 0.291. Artinya bahwa *Return OnAssets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* yang dimasukkan dalam model hanya mampu menjelaskan variansi dari Kebijakan Dividen sebesar 0.291 atau 29.1% dan sisanya sebesar

0.709 atau 70.9% (100% - 29.1%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual akan menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel Uji Parsial (Uji t)

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.422	.043		9.099	.000
1 ROA	.651	.205	.339	3.168	.002
DER	-.024	.022	-.118	-1.097	.277
ASSETS GROWTH	-.425	.119	-.389	-3.586	.001

a. Dependent Variable: DPR

Sumber Data: Output SPSS 21, data diolah

Berdasarkan table diatas, dapat disimpulkan bahwa uji hipotesis dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- Pengaruh *Return on Assets* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen. Nilai signifikansi variabel *Return on Assets* (ROA) adalah 0.002, nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 ($0.002 < 0.05$), hal ini menunjukkan bahwa H_{a1} diterima, artinya *Return on Assets* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- Pengaruh *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen. Nilai signifikansi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 0.277, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ($0.277 > 0.05$), hal ini menunjukkan

bahwa H_{a2} ditolak, artinya *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

- Pengaruh *Assets Growth* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen. Nilai signifikansi variabel *Assets Growth* adalah 0.001, nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 ($0.001 < 0.05$), hal ini menunjukkan bahwa H_{a3} diterima, artinya *Assets Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Implikasi Managerial

Berdasarkan hasil penelitian analisis regresi, maka variabel yang memiliki pengaruh paling besar dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah *Return On Assets* (ROA), kemudian variabel *Assets Growth*, dan yang terakhir variabel *Debt to Equity Ratio*. Hasil temuan ini menunjukkan hal-hal yang perlu diperhatikan, baik oleh pihak manajemen perusahaan dalam pengelolaan perusahaan, maupun oleh para investor dalam menentukan strategi investasi dilihat dari sisi kebijakan *Dividend Payout Ratio* adalah *Return On Assets* (ROA), *Assets Growth*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Manajemen perusahaan yang terdaftar di BEI perlu memperhatikan beberapa faktor yaitu kinerja profitabilitas (ROA) dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan secara optimal untuk mendapatkan laba, karena semakin besar perusahaan memperoleh laba maka DPR akan meningkat. *Assets Growth* yang mempunyai hasil signifikan negatif terhadap DPR menunjukkan bahwa harus mempertimbangkan pertumbuhan aset perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. *Debt to Equity Ratio* yang mempunyai hasil negatif tidak signifikan. Hal ini menginformasikan bahwa DER tidak menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan investasinya. Investor tidak memperhatikan keputusan penggunaan utang dan modal sendiri perusahaan dalam pembayaran dividen.

Tindakan manajemen laba tidak dapat dihindarkan, karena laba termasuk dalam laporan keuangan yang dihasilkan emiten, yang disusun berdasarkan standar akuntansi keuangan.

Para investor diharapkan berhati-hati dalam pengambilan keputusan bisnis, tidak hanya berfokus pada informasi laba, namun juga mempertimbangkan informasi non keuangan, seperti keberadaan mekanisme internal perusahaan. Kelebihan dan kekurangan perusahaan, dapat diidentifikasi kecenderungan atau pertumbuhan yang mungkin ada, serta mengevaluasi efisien operasional dan memahami sifat dasar dan karakteristik operasional perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Assets Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada tahun 2013-2016 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Hasil hipotesis pertama menyatakan *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi akan cenderung memberikan sinyal positif bahwa perusahaan akan membagikan dividen yang lebih besar pula kepada para pemegang saham.
- b. Hasil hipotesis kedua menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan

tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Hal ini menginformasikan bahwa investor tidak mempertimbangkan penggunaan utang dan modal sendiri perusahaan dalam keputusan investasinya, yaitu dalam hal pembayaran dividen.

- c. Hasil hipotesis ketiga menyatakan *Assets Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Hal ini menyatakan, semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai perusahaan tersebut, sehingga dividen yang dibayarkan rendah yang diperlukan untuk membiayai perusahaan tersebut, sehingga dividen yang dibayarkan rendah.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode selama 4 tahun dan hanya mendapatka 64 sampel untuk dijadikan objek penelitian.
2. Penelitian ini tidak dapat melihat kenaikan dan penurunan data perusahaan, karena perusahaan yang diteliti berbeda-beda selama periode 2013-2016.
3. Variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Assets Growth*, padahal masih banyak faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti struktur kepemilikan, struktur modal, kesempatan investasi, *free cash flow*,

current assets dan rasio keuangan lainnya.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

- a. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi harus mempertimbangkan *Return On Assets* dan *Assets Growth* karena kedua faktor tersebut berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
- b. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama disarankan untuk menambahkan variabel struktur kepemilikan, tingkat suku bunga, *free cash flow*, dan lain-lain.
- c. Variabel independen dalam penelitian ini hanya menjelaskan variabel dependen sebesar 29.1%, sehingga sisanya sebesar 70.9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Penulis berharap penelitian yang akan ditulis selanjutnya menambahkan variabel independen.
- d. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel masih terbatas pada perusahaan-perusahaan pembentuk indeks LQ45 sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan sampel penelitian yang berbeda dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga hasil yang diperoleh dapat lebih baik.

Daftar Pustaka

- Akmal., Zainuddin, & Rahmah Yuliaty. (2016). Pengaruh *Return on Asset, Sales Growth, Debt to Equity Ratio, Firm Size* terhadap Pembayaran Dividen pada perusahaan manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, Vol.2 No.2
- Ghozali, I. (2011). *Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, SS. (2010). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harjito, DA, & Martono. (2013). *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Ikhsan, N. (2014). *Debt to equity ratio, Net profit margin, Return on assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2009-2011. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Kasmir. (2014). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Muammar, H., & Bustamam. (2017). Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Firm Size* dan *Earning Per Share* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (studi pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, Vol.2 No.1.
- Murhadi, & WR. (2013). *Analisis laporan keuangan, proyeksi dan valuasi saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Prawironegoro, D. (2010). *Manajemen keuangan*. Jakarta: Nusantara Consulting.
- Pribadi., S., & Sampurno. (2012). Analisis Pengaruh *Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Diponegoro Journal Of Managemnet*, Vol.1 No.1: 211-212.
- Sarjono, H & Julianita, W. (2011). *SPSS vs LISREL: sebuah pengantar, aplikasi untuk riset*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sitanggang, JP. (2013a). *Manajemen keuangan perusahaan lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sitanggang, JP. (2014b). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sjahrial, D. (2010). *Manajemen keuangan. Edisi 4*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Implikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Tyas, P. (2015). Pengaruh *Return On Equity*, *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Go Public* di BEI tahun 2013. Skripsi Fakultas Ekonomi Manajemen Universitas UPN Jakarta.

Waseso, S., & Rini, P. (2015, Oktober). Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth Oppotunity*, *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI. *Tarumanegara Journal of Management*.

Wikan, B. (2015, May). *The Effectness Of Investment Opportunity, Financing Company, Profitability, Cash, And Market To Book Value To Dividend Payment Policy (A Case Study Of Manufacturing Company Listed In Indonesian Stock Exchange In 2008-2011)*. *International Journal Of Scientific Research And Education*, Vol.3 No.5.