

# PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, *LEVERAGE* DAN *SALES GROWTH* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA BEI

<sup>1)</sup>Tyas Prastika, <sup>2)</sup>Dahlia Br. Pinem

<sup>1)</sup>tyasprastika@gmail.com, <sup>2)</sup>pinem\_dahlia@yahoo.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta.

## **Abstract**

*This study is performed to examine the influence of variable Return On Equity, Debt to Equity Ratio and Sales Growth on Dividend Policy in go public companies in the Indonesian stock exchange (IDX) at 2013. The population in this study is listed companies in Indonesian Stock Exchange at 2013. Obtained a total sample of 44 companies. The analysis technique used here is multiple linear regression and hypothesis test using F and t statistic with level of significance 5%. The results showed that the Return On Equity, Debt to Equity Ratio and Sales Growth simultaneously influence on Dividend Policy. The coefficient of determination ( $R^2$ ) in this research was 0.149 that means 14.9% dividend policy can be explained by the variable Return On Equity, Debt to Equity Ratio and Sales Growth, while the remaining 85.1% explained by other variables that are not used in this study. Partially, only Sales Growth variable has negative influence on Dividend Policy.*

**Keywords :** *Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Dividend Policy*

## **Pendahuluan**

### **Latar Belakang**

Pada umumnya investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya. 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.

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

Berikut ini disajikan data mengenai hubungan variabel independen dengan kebijakan dividen dari beberapa perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2013.

**Tabel 1. Data Kebijakan Dividen, *Return On Equity*,  
*Debt to Equity Ratio*, dan *Sales Growth***

Kode	Tahun	DPR (%)	Naik/ Turun	ROE (%)	Naik/ Turun	DER (X) kali	Naik/ Turun	SG (%)	Naik/ Turun
SMCB	2012	45.40	NAIK	16.05	TURUN	0.45	NAIK	19.77	TURUN
	2013	72.43		10.86		0.70		7.49	
ASII	2012	45.03	NAIK	25.32	TURUN	1.03	TURUN	15.68	TURUN
	2013	45.04		21.00		1.02		3.10	
UNVR	2012	99.96	TURUN	121.94	NAIK	2.02	NAIK	16.34	TURUN
	2013	99.93		125.81		2.14		12.65	

Sumber: www.idx.co.id, yang diolah

Berdasarkan tabel 1 tersebut dapat dilihat bahwa terjadinya fenomena kebijakan dividen perusahaan sektor manufaktur periode 2012-2013 pada perusahaan Holcim Indonesia, Tbk (SMCB), Astra Internasional, Tbk (ASII) dan Unilever Indonesia, Tbk (UNVR) yang sebagian besar mengalami peningkatan pada tahun 2013, namun perusahaan Unilever Indonesia, Tbk (UNVR) mengalami penurunan DPR. Pada tahun 2013 ROE sebagian besar mengalami penurunan, namun perusahaan Unilever Indonesia, Tbk (UNVR) mengalami peningkatan ROE. Pada DER perusahaan tahun 2013 sebagian besar mengalami peningkatan, namun pada perusahaan Astra Internasional, Tbk (ASII) mengalami penurunan. Pada tahun 2013 *Sales Growth* beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami penurunan. Secara teori, apabila profitabilitas perusahaan meningkat dan semakin besar pembiayaan perusahaan yang berasal dari utang meningkat maka kemampuan membayar dividen juga besar. Sedangkan, semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan tersebut sehingga dividen yang dibagikan menjadi rendah.

### Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Apakah *Return On Equity*, *Leverage* dan *Sales Growth* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

### Tujuan Penelitian

- Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity*, *Leverage* dan *Sales Growth* secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.
- Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap Kebijakan Dividen.
- Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.
- Untuk mengetahui pengaruh *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen

### Kegunaan Penelitian

- Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan dalam bidang ilmu pengetahuan dan mendukung penelitian-penelitian yang berkaitan dengan *Return On Equity*, *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen.

b. Manfaat Praktis

- 1) Bagi Peneliti. Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan yang mendalam mengenai kebijakan dividen.
- 2) Bagi Perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan perusahaan yang menyangkut *Return On Equity*, *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen.
- 3) Bagi Investor dan Masyarakat. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh *Return On Equity*, *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen dalam pengambilan keputusan perusahaan.

### **Tinjauan Literatur dan Pengembangan Hipotesis Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan 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 (Harjito & Martono 2013, hlm.270).

#### **Return On Equity**

Pengembalian atas modal sendiri/ekuitas (return on equity – ROE), adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memberikan imbalan bersih atas setiap rupiah dari modal pemegang saham (Sitanggang 2014, hlm.28).

‘Ketika perusahaan dengan *return on equity* yang meningkat dapat meningkatkan *dividend payout*’ (Arshad et.al 2013).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arshad et.al (2013) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **Leverage**

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir 2014, hlm.157).

‘Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Beban hutang perusahaan yang tinggi tidak berarti pembagian dividen juga akan rendah’ (Marietta & Sampurno 2012).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Marietta & Sampurno (2012), Maskiyah & Wahjudi (2013) dan Arshad et.al (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **Sales Growth**

Rasio ini menunjukkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini disbanding dengan tahun lalu (Harahap 2010, hlm.309).

‘Perusahaan besar dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi belum maksimal dalam memberikan pendapatan dividen bagi pemegang sahamnya, hal ini dimungkinkan dana yang tersedia digunakan untuk meningkatkan total asset bagi kepentingan operasional perusahaan’ (Ritha & Koestiyanto 2013).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Haryetti & Ekayanti (2012), Ritha & Koestiyanto (2013) dan Arshad et.al (2013) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

## Hipotesis Penelitian

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

- Return On Equity*, *Leverage* dan *Sales Growth* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- Return On Equity* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
- Sales Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

## Metode Penelitian

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sebanyak 498 perusahaan. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 2 Proses Seleksi Pemilihan Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Total
1	Perusahaan <i>Go Public</i> yang terdaftar di BEI tahun 2013	498
2	Perusahaan <i>Go Public</i> keuangan pada tahun 2013	(81)
3	Perusahaan <i>Go Public</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan audit periode 2013	(21)
4	Perusahaan <i>Go Public</i> yang tidak memperoleh laba positif tahun 2013	(88)
5	Perusahaan <i>Go Public</i> yang tidak membagikan dividen tahun 2013	(234)
6	Perusahaan <i>Go Public</i> yang tidak mengalami tingkat pertumbuhan yang positif tahun 2013	(16)
7	Perusahaan <i>Go Public</i> yang tidak mengeluarkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah	(9)
8	Perusahaan <i>Go Public</i> yang tidak memiliki data lengkap pada tahun 2013	(6)
Perusahaan yang dijadikan sampel		44

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data sampel diolah

Berdasarkan kriteria diatas, maka diperoleh jumlah perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 44 perusahaan terdaftar di BEI.

### 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.

### 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 yang terdaftar di BEI yang dipublikasikan dan dapat diperoleh dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Teknik Analisis

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 20*. 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 Independen (Variabel Bebas)

1) *Return On Equity* ( $X_1$ )

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

2) *Leverage (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) Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) ( $X_3$ )

Pertumbuhan Penjualan merupakan rasio yang menunjukkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Pertumbuhan Penjualan dinyatakan dalam satuan desimal dengan skala rasio.

b. 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 Ratio* dinyatakan dalam satuan desimal dengan skala rasio.

### Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel dalam penelitian ini dikelompokkan sebagai berikut:

a. Variabel Independen (Variabel Bebas)

Pengukuran variabel – variabel independen menggunakan pengukuran sebagai berikut:

1) *Return On Equity* (ROE), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

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

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

3) Pertumbuhan Penjualan yang diukur dengan menggunakan *Sales Growth*, dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan Tahun ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

b. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

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

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

## Model Regresi

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linear berganda. Analisis regresi digunakan untuk melakukan analisa terhadap variabel independen yaitu ROE (*Return On Equity*), *Leverage* yang diukur dengan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), dan *Sales 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

X1 = *Return On Equity*

a = Konstanta

X2 = *Leverage*

b<sub>1</sub> – b<sub>3</sub> = Koefisien Regresi

X3 = *Sales Growth*

e = *error*

## Hasil dan Pembahasan

### Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 20.0 diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

**Tabel 3 Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	44	.053	.835	.37086	.191100
ROE	44	.032	.309	.17143	.071705
DER	44	.100	5.280	1.13659	1.213034
GROWTH	44	.001	.540	.17477	.131080
SALES	44	.001	.540	.17477	.131080

Sumber Data: *Output SPSS 20.0*, data diolah

Berdasarkan tabel 3, hasil statistik deskriptif diketahui bahwa jumlah sampel perusahaan (N) ada 44 perusahaan, dengan waktu pengamatan selama 1 tahun. Dari 44 sampel perusahaan *go public* untuk tahun 2013 diperoleh nilai rata-rata rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0.37086. Nilai DPR terendah sebesar 0.053 dan nilai DPR tertinggi sebesar 0.835. Sedangkan standar deviasi DPR sebesar 0.191100.

Variabel *Return On Equity* (ROE) menunjukkan rata-rata ROE sebesar 0.17143. Nilai ROE terendah sebesar 0.032 dan nilai ROE tertinggi sebesar 0.309. Sedangkan, standar deviasi ROE sebesar 0.071705.

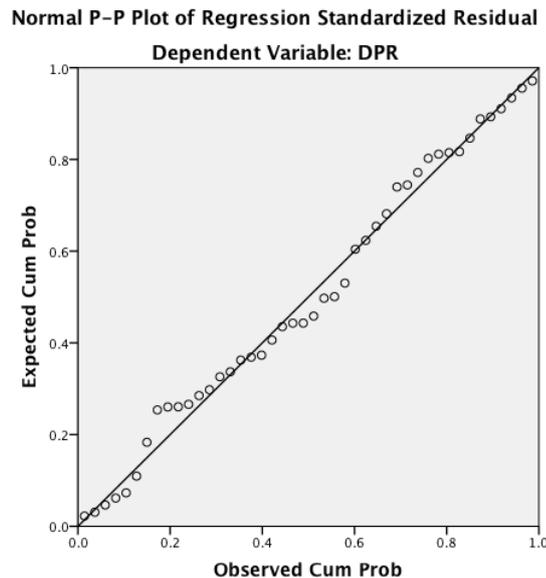
Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan Rata-rata DER sebesar 1.13659. Nilai DER terendah sebesar 0,100 dan nilai DER tertinggi sebesar 5,280. Sedangkan, standar deviasi DER sebesar 1.213034.

Variabel *Sales Growth* digunakan menunjukkan Rata-rata *Growth Sales* sebesar 0.17477. Nilai *Sales Growth* terendah sebesar 0.001 dan nilai *Sales Growth* tertinggi sebesar 0.540. Sedangkan, standar deviasi *Sales Growth* sebesar 0.131080.

## Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

#### a. Analisis Grafik



Sumber Data: *Output SPSS 20.0*, data diolah

**Gambar 1 Hasil Uji Normalitas**

Dengan melihat gambar, terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal.

Analisis Statistik

**Tabel 4 Uji Normalitas One Sample K-S test  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	DPR	ROE	DER	GROWTH SALES	Unstandardized Residual
N	44	44	44	44	44
Kolmogorov-Smirnov	.820	.671	.538	1.071	.577
Asymp. Sig. (2-tailed)	.512	.760	.934	.202	.893

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan tabel, terlihat bahwa model regresi untuk variabel-variabel independen yaitu : ROE , DER, Growth Sales berdistribusi normal dimana *Asymp.Sig. untuk semua variabel* > 0.05.

Uji **Multikolinieritas**

**Tabel 5 Hasil Uji Multikolinieritas  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 ROE	.896	1.117
DER	.922	1.084
GROWTH SALES	.847	1.180

a. Dependent Variable: DPR

Hasil Uji Multikolinieritas pada tabel 5, terlihat bahwa hasil nilai *tolerance* masing-masing variabel independen berada diatas 0.10 (yaitu antara 0.847 – 0.922), sedangkan nilai VIF berada di bawah 10 (yaitu antara 1.084 – 1.180).

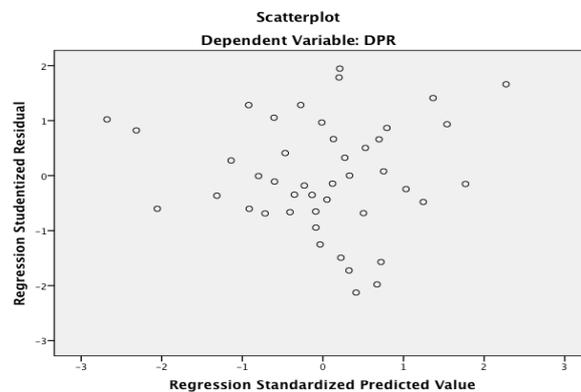
### Uji Autokorelasi

**Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Durbin-Watson
1	1.959

Karena nilai *Durbin Watson* tersebut berada diantara  $d_U$  dan  $4 - d_U$  ( $4 - 1.6647 = 2.3353$ ), yaitu  $d_U < DW < 4 - d_U$  atau  $1.6647 < 1.959 < 2.3353$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas



Sumber Data: *Output SPSS 20.0*, data diolah

**Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dari grafik diatas terlihat bahwa tidak ada pola tertentu yang jelas, titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y.

### Uji Hipotesis

#### Uji Simultan (Uji F)

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

**Tabel 8 Uji Simultan (Uji F) ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.327	3	.109	3.510	.024 <sup>b</sup>
Residual	1.243	40	.031		
Total	1.570	43			

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa nilai F sebesar 3.510 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.024. Karena tingkat signifikansi  $0.024 < 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak  $H_{a1}$  diterima, artinya *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan *Sales Growth* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) 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 9 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )  
Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.457 <sup>a</sup>	.208	.149

a. Predictors: (Constant), GROWTH SALES, DER, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Sumber Data: *Output SPSS 20.0*, yang diolah

Berdasarkan tabel 9, koefisien determinasi yang digunakan adalah *adjusted R<sup>2</sup>* yaitu sebesar 0.149. Artinya bahwa *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan *Sales Growth* yang dimasukkan dalam model hanya mampu menjelaskan variansi dari Kebijakan Dividen sebesar 0.149 atau 14,9% dan sisanya sebesar 0.851 atau 85.1% ( $100\% - 14.9\%$ ) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

### Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 10 Uji Parsial (Uji t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.350	.075		4.661	.000
1 ROE	.648	.396	.243	1.636	.110
DER	-.033	.029	-.170	-1.161	.252
GROWTH SALES	-.577	.223	-.396	-2.591	.013

Berdasarkan tabel 10, dapat disimpulkan bahwa uji hipotesis dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

a. Pengaruh *Return on Equity* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen.

Nilai signifikansi variabel *Return on Equity* (ROE) adalah 0.110, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ( $0.110 > 0.05$ ), hal ini menunjukkan bahwa  $H_{a2}$  ditolak, artinya *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

b. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen.

Nilai signifikansi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 0.252, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ( $0.252 > 0.05$ ), hal ini menunjukkan bahwa  $H_{a3}$  ditolak, artinya *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

c. Pengaruh *Sales Growth* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen.

Nilai signifikansi variabel *GrowthSales* adalah 0.013, nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 ( $0.013 < 0.05$ ), hal ini menunjukkan bahwa  $H_{a4}$  diterima, artinya *Sales Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

## Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada 44 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013.

Berdasarkan uji hipotesis pertama, dapat dilihat bahwa nilai signifikan F sebesar 0.024, artinya bahwa *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sales Growth* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uji koefisien determinasi, dapat diketahui nilai *adjusted R*<sup>2</sup> yaitu sebesar 0.149 atau 14.9%. Artinya, bahwa *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sales Growth* hanya memiliki kemampuan sebesar 14.9% dalam memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi Kebijakan Dividen dan sisanya sebesar 85.1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Berdasarkan uji hipotesis kedua, dapat dilihat bahwa koefisien regresi sebesar 0.648 dengan signifikansi sebesar 0.110, artinya bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini menginformasikan bahwa ROE tidak menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Investor tidak memperhatikan keputusan penggunaan laba yang dibagikan dan modal sendiri perusahaan dalam pembayaran dividen. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maskiyah & Wahjudi (2013) dan Rahayuningtyas, dkk (2014) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan uji hipotesis ketiga, dapat dilihat bahwa koefisien regresi sebesar -0.033 dengan signifikansi sebesar 0.252, artinya bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini menginformasikan bahwa DER tidak menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Investor tidak memperhatikan keputusan penggunaan utang dan modal sendiri perusahaan dalam pembayaran dividen. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayuningtyas, dkk (2014) dan Swastyastu, dkk (2014) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan uji hipotesis keempat, dapat dilihat bahwa koefisien regresi sebesar -0.577 dengan signifikansi sebesar 0.013, artinya bahwa *Sales Growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Jika *Sales Growth* naik sebesar satu maka Kebijakan Dividen akan menurun sebesar 0.577 dengan asumsi variabel  $X_1$  dan  $X_2$  tetap. Hal ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* dapat menjadi pertimbangan investor dalam pembayaran dividen karena semakin tinggi *Sales Growth* menunjukkan bahwa perusahaan tidak mendayagunakan penjualan secara baik dan efektif, karena semakin tinggi *Sales Growth* maka semakin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan untuk membiayai perusahaan tersebut sehingga dividen yang dibagikan rendah. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryetti & Ekayanti (2012), Ritha & Koestiyanto (2013) dan Arshad et.al (2013) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap Kebijakan Dividen.

## Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis *Return On Equity*, *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada tahun 2013 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Dari hasil penelitian ini bahwa variabel *Return On Equity*, *Leverage* dan *Sales Growth* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa indikator-indikator rasio keuangan tersebut yang ada dalam penelitian ini cukup kuat mempengaruhi pergerakan *Dividend Payout Ratio*.
- b. Dari hasil penelitian ini bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Hal ini menginformasikan bahwa investor tidak

mempertimbangkan keputusan penggunaan laba yang dibagikan dan modal sendiri perusahaan dalam pengambilan keputusan investasinya, yaitu keputusan dalam pembayaran dividen.

- c. Dari hasil penelitian ini bahwa variabel *Leverage* tidak berpengaruh 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.
- d. Dari hasil penelitian ini bahwa variabel *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Artinya, semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai perusahaan tersebut, sehingga dividen yang dibayarkan rendah.

### Daftar Pustaka

- Arshad, Z, Akram, Y, Amjad, M & Usman, M 2013, '*Ownership structure and dividend policy*', *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*,
- Ghozali, I 2011, *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harahap, SS 2010, *Analisis kritis atas laporan keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Harjito, DA & Martono 2013, *Manajemen keuangan*, Ekonisia, Yogyakarta.
- Haryetti & Ekayanti, RA 2012, 'Pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI', *Jurnal Ekonomi*, vol.20, no.3, September 2012, hlm.1-18.
- Kasmir 2014, *Analisis laporan keuangan*, PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Marietta, U & Sampurno, D 2013, 'Analisis pengaruh *cash ratio, return on assets, growth, firm size, debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*: (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011)', *Diponegoro Journal of Management*, ISSN (Online): 2337-3792, vol.2, no.3, 2013, hlm.1-11.
- Maskiyah, I & Wahjudi, E 2013, '*Determinan dividend payout ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012', *Jurnal Ilmu Manajemen* vol.1, no.4, Juli 2013, hlm.996-1009.
- Mehta, A 2012, '*An empirical analysis of determinants of dividend policy evidence from the UAE companies*', *Global Review of Accounting and Finance*, vol.3, no.1, March 2012, p.18-31.
- Rahayuningtyas, S, Suhadak & Handayani, SR 2014, 'Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) (studi pada perusahaan yang listing di BEI tahun 2009- 2011)', *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, vol.7, no.2, Januari 2014, hlm.1-9.
- Ritha, H & Koestiyanto, E 2013, 'Faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* (DPR)', *E-Jurnal Manajemen dan Bisnis*, vol.1, no.1, Oktober 2013, hlm.1-15.
- Santoso, HD & Prastiwi, A 2012, 'Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen', *Diponegoro Journal of Accounting*, vol.1, no.1, 2012, hlm.1-12.
- Setyawan, IR 2011, 'An empirical study on market timing theory of capital stucture', *International Research Journal of Business Studies*, ISSN: 2089-5271, vol.4, no.2, 2011, p.103-119.

Sitanggang, JP 2014b, *Manajemen keuangan perusahaan*, Mitra Wacana Media, Jakarta.

Sjahrial, D 2010, *Manajemen keuangan, Edisi 4*, Mitra Wacana Media, Jakarta.

Swastyastu, MW, Yuniarta, GA & Atmadja, AT 2014, 'Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)', *Jurnal Akuntansi Program SI*, vol.2, vol.1, 2014.