

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN *GROWTH* TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Sensus pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* yang *listing*
di Bursa Efek Indonesia)**

ATTINA JANNATI

E-mail: Nha_ja_moet@yahoo.com

**Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Siliwangi**

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan panduan yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menentukan jumlah uang yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Growth* yang diukur dengan *Asset Growth* (AG) terhadap Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Penelitian ini menggunakan 15 perusahaan manufaktur *Consumer Goods Industry* yang membayar dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2010. Analisis data yang digunakan adalah analisis jalur dengan program SPSS.

Hasil penelitian menunjukkan, bahwa secara simultan Variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Asset Growth* (AG) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel independen dapat menjelaskan pengaruh *Dividend Payout Ratio* sebesar 33%, sedangkan sisanya 66,7% dipengaruhi oleh faktor lain. Secara parsial, bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividend payout ratio* (DPR), sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Asset Growth* (AG) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kata Kunci : *Growth (Asset Growth)*, Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*), *Leverage (Debt to Equity Ratio)*, Profitabilitas (*Return On Asset*).

ABSTRACT

Dividend policy is an established guide for the firm to determine the amount of money it will pay out as dividends to investors. The size of the dividend to be distributed by the company to investors depends on the dividend policy of each company. This study aims to examine and analyze the effects of profitability measured by Return On Asset (ROA), leverage measured by Debt to Equity Ratio (DER), and Growth as measured by the Asset Growth (AG) on dividend policy as measured by the Dividend Payout Ratio (DPR).

This research used 15 of Consumer Goods Industrial Manufacturing companies listed that paid dividend in Indonesia Stock Exchange from 2009 until 2010 period. Analysis of the data used is path analysis with SPSS program.

The test results showed that simultaneously the variable of Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and Asset Growth (AG) has positive influence on Dividend Payout Ratio (DPR). Those independent variables are able to explain the effect of dividend payout ratio amount of 33,3%, while the remains 66,7% is determined by other factors. Partially, that Return On Asset (ROA) variable has positive influence on the Dividend Payout Ratio (DPR), while the Debt to Equity Ratio (DER) and the Asset Growth (AG) shows negative influence on the Dividend Payout Ratio (DPR).

Keywords: Dividend Policy (Dividend Payout Ratio), Growth (Asset Growth), Leverage (Debt to Equity Ratio), Profitability (Return On Asset).

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang meningkat menuntut manajemen perusahaan untuk dapat bekerja lebih efektif dan efisien agar dapat mempertahankan stabilitas perusahaan dan menjaga kelangsungan hidupnya dalam persaingan bisnis yang semakin ketat terutama bagi perusahaan yang *go public* di pasar modal. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian akan disalurkan ke sektor-sektor yang produktif (Indriyo dan Basri, 2002:239).

Tujuan utama investor menanamkan modalnya ke perusahaan yang *go public* adalah untuk mendapatkan pengembalian investasi/keuntungan (*return*). *Return* tersebut bisa berupa pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) ataupun dividen (balas jasa atas dana yang dihimpun oleh emiten dalam bentuk kepemilikan saham para pemegangnya). Pemegang saham lebih banyak tertarik dengan dividen yang bisa didapatkan sekarang daripada *capital gain*. Dividen yang dibayarkan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, Kebijakan tersebut merupakan kebijakan dividen yang melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan keduanya saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*) yang merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Peneliti mencoba menganalisis faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham yaitu Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth*.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*). Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai ataupun dividen saham. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Assets*

(ROA) yang merupakan suatu ukuran menyeluruh dari prestasi perusahaan, sebab rasio ini menunjukkan laba atas seluruh dana yang diinvestasikan. Dalam dunia bisnis sekarang hampir tidak ada lagi perusahaan yang semata-mata dibiayai dari modal sendiri, tetapi merupakan sesuatu yang otomatis didukung dari modal utang (Sitanggang, 2012:25). Sehingga *leverage* menggambarkan seberapa banyak aktiva perusahaan yang didanai oleh hutang. Indikator *leverage* yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* yang merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001:66) dan kemungkinan pembayaran dividen rendah. Faktor ketiga yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu pertumbuhan perusahaan yang dapat diwujudkan dengan menggunakan investasi dengan sebaik-baiknya. Indikator yang digunakan *growth* yaitu *Asset Growth* atau Total asset yang menunjukkan pertumbuhan asset dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Shitta, 2011).

Pengelolaan perusahaan yang baik dapat meningkatkan profitabilitasnya sehingga dapat membiayai pertumbuhan perusahaan serta membayar kewajiban perusahaan/*leverage*-nya dan dapat membagikan *return* berupa dividen kepada para pemegang saham. Bagi perusahaan membagi laba dalam bentuk dividen dapat mengurangi dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan akan memperkuat dana internal perusahaan yang dapat membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan secara eksternal serta dapat memperkecil resiko perusahaan.

Beberapa peneliti telah menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, antara lain adalah Tarigan (2008), Fira (2009) dan Ditya (2012), menyatakan dalam penelitiannya yaitu bahwa indikator profitabilitas yaitu ROA atau ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*, tetapi menurut Difah (2011) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DPR. Dalam kaitannya dengan *Leverage* beberapa peneliti terdahulu yaitu Ditya (2012) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sama dengan yang dinyatakan oleh I Putu Budi Sanjaya (2009) dan Fira (2009) dalam penelitiannya kebijakan hutang dengan indikator DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR sedangkan Tarigan (2008), menyatakan *Leverage* memiliki hubungan negatif/tidak searah dengan kebijakan dividen. Pada Pertumbuhan perusahaan I Putu Budi Sanjaya (2009) menyatakan adanya pengaruh signifikan terhadap DPR dan diperjelas oleh Difah

(2011) bahwa *growth* memang berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, sedangkan menurut Fira (2009) *growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR.

Identifikasi Masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Bagaimana Profitabilitas, *Leverage* dan *Growth* pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* secara Simultan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagaimana pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* secara Parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan Penelitian adalah untuk mengetahui dan menganalisis :

1. Untuk mengetahui Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* secara Simultan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* secara Parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan manufaktur *Consumer Goods Industry* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen pada tahun 2009-2010. Metode Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode deskriptif dan korelasional.

Adapun operasionalisasi variabel dalam penelitian, yaitu :

1. Variabel Independen (X)

Menurut Gima Sugiama (2008:58) variabel independen adalah variabel yang tidak terikat pada variabel lain atau menjadi penyebab berubahnya variabel lain (variabel dependen). Ada tiga variabel independen dalam penelitian ini yaitu :

$X_1 =$ Rasio Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Dengan rasio *Return On Asset* yang mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak (Dewi Astuti, 2004:36), dengan rumus:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aktiva}$$

X₂ = Rasio *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan (Indah, Ratna, dan Tri Hesti:2010) dengan indikator :

$$DER = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas}$$

X₃ = Rasio *Growth* adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun (Indah, Ratna, dan Tri Hesti : 2010) dengan indikator :

$$Growth = \frac{Total\ Asset_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}}$$

2. Variabel Dependen (Y)

Menurut Gima Sugiama (2008:59) variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Kebijakan Dividen dengan *persentase* tetap pembayaran tunai yang dikenal dengan nama *constant – payout – ratio dividen policy* yaitu *Dividend Payout Ratio* atau DPR dalam Dewi Astuti (2004:146). Rumus yang digunakan :

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

Untuk menguji analisis yang digunakan, dilakukan pengujian secara korelasional untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dan seberapa besar pengaruhnya dari rasio profitabilitas (ROA), rasio *leverage* (DER), dan rasio *growth* (TA) terhadap kebijakan dividen (DPR) yang dihasilkan. Analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*). Menurut Suliyanto (2011:250) Analisis jalur (*path analysis*) pertama kali dikembangkan oleh Sewall Wright pada tahun 1934. Analisis jalur digunakan untuk menganalisis hubungan kausal antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung variabel penyebab terhadap sebuah variabel akibat, berbeda dengan analisis regresi yang bertujuan untuk peramalan *endogenous variable* (Y) atas *exogenous* (X₁, X₂, ..., X_i).

PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari Rasio Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), Rasio *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Rasio *Growth* yang diukur dengan Total asset (TA) terhadap Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010, baik secara simultan maupun parsial. Populasi dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan manufaktur *Consumer Goods Industry* yang membayarkan dividen kepada para pemegang saham tahun 2009-2010 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hubungan Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia

		Correlations		
		ROA	DER	GROWTH
ROA	Pearson Correlation	1	.306	.133
	Sig. (2-tailed)		.100	.484
	N	30	30	30
DER	Pearson Correlation	.306	1	-.050
	Sig. (2-tailed)	.100		.794
	N	30	30	30
GROWTH	Pearson Correlation	.133	-.050	1
	Sig. (2-tailed)	.484	.794	
	N	30	30	30

Data diolah dengan SPSS 20.0, 2012.

a. Hubungan antara Profitabilitas (X_1) dengan *Leverage* (X_2)

Berdasarkan Tabel Correlations mengenai koefisien korelasi atau hubungan antara Profitabilitas (X_1) dengan *Leverage* (X_2) diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar 0,306 sehingga dapat disimpulkan bahwa: “Terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas dengan *Leverage*”. Pengelolaan perusahaan yang baik dapat menghasilkan laba yang baik pula serta perusahaan dapat memenuhi kewajibannya berupa pokok pinjaman dan bunganya.

b. Hubungan antara *Leverage* (X_2) dengan *Growth* (X_3)

Berdasarkan Tabel Correlations, diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar -0,050,

sehingga dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa: “Terdapat hubungan yang negatif antara *Leverage* dengan *Growth*”. Semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi kewajiban perusahaan sehingga pertumbuhan perusahaan belum bisa terpenuhi.

c. Hubungan antara Profitabilitas (X_1) dengan *Growth* (X_3)

Berdasarkan Tabel Correlations, diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar 0,133 yang menunjukkan adanya bahwa: “Terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas dengan *Growth*”. Perolehan laba yang tinggi bisa digunakan perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhannya.

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Secara Simultan Pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry*.

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12538.154	3	4179.385	4.320	.013 ^b
Residual	25152.280	26	967.395		
Total	37690.434	29			

a. Dependent Variable: DPR

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

Data diolah dengan SPSS 20.0, 2012

Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 20.0, pada Tabel ANOVA diperoleh nilai F sebesar 4,320 yang menunjukkan bahwa: “Variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan *growth* (TA) secara simultan atau bersama-sama mampu menjelaskan perubahan pada variabel kebijakan dividen (DPR)”.

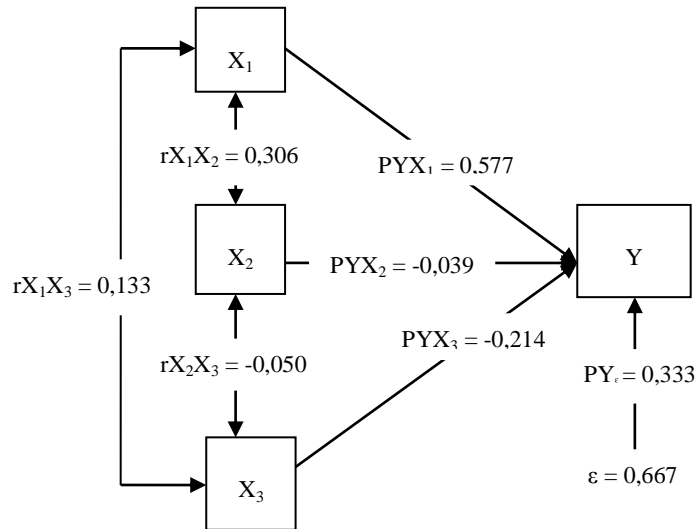
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.577 ^a	.333	.256	31.102980

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

Data diolah dengan SPSS 20.0, 2012

Berdasarkan Tabel Summary dengan nilai *R Square* sebesar 33,3% yang artinya bahwa kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan *growth* (TA) sebesar 33,3% dan sisanya 66,7% ditentukan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti rasio-rasio dalam laporan keuangan, situasi perekonomian dan lain-lain.

Secara lengkap pengaruh antara variabel X_1 (Profitabilitas), X_2 (*Leverage*), dan X_3 (*Growth*) terhadap Y (Kebijakan Dividen) dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 4.1
Nilai Koefisien Jalur Antara Variabel X_1 , X_2 , dan X_3 dengan Y

Dari gambar 4.1 diatas, dapat dilihat besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung antara profitabilitas, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen maka dilakukan analisis jalur yang ditunjukkan dengan Tabel 4.5.

Tabel 4.5
Formula Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung
Antara Variabel Penelitian

No.	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Total Pengaruh
1.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Variabel X_1 $(PYX_1) \times (PYX_1) = 0,577^2$ 	-	0,3329
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Melalui X_2 $(PYX_1) (rX_1X_2) (PYX_2) =$ $0,577 \times 0,306 \times -0,039$ ▪ Melalui X_3 $(PYX_1) (rX_1X_3) (PYX_3) =$ $0,577 \times 0,133 \times -0,214$ 	-0,0068 -0,0164
	Total pengaruh $X_1 \rightarrow Y$	-	0,3097
2.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Variabel X_2 $(PYX_2) \times (PYX_2) = -0,039^2$ 	-	0,0015
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Melalui X_1 $(PYX_2) (rX_1X_2) (PYX_1) =$ $-0,039 \times 0,306 \times 0,577$ ▪ Melalui X_3 $(PYX_2) (rX_2X_3) (PYX_3) =$ $-0,039 \times -0,050 \times -0,214$ 	-0,0068 -0,0004
	Total pengaruh $X_2 \rightarrow Y$	-	-0,0057

No.	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Total Pengaruh
3.	▪ Variabel X_3 (PYX_3) x (PYX_3) = $-0,214^2$	-	0,0458
		▪ Melalui X_1 (PYX_3) ($r_{X_1X_3}$) (PYX_1) = $-0,214 \times 0,133 \times 0,577$	-0,0164
		▪ Melalui X_2 (PYX_3) ($r_{X_2X_3}$) (PYX_2) = $-0,214 \times -0,050 \times -0,039$	-0,0004
	Total pengaruh $X_3 \rightarrow Y$	-	0,0289
	Total pengaruh $X_1, X_2, X_3 \rightarrow Y$		33,33%

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Secara Parsial Pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry*.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	32.675	12.241		2.669	.013
1 ROA	1.900	.561	.577	3.385	.002
DER	-.009	.040	-.039	-.228	.822
GROWTH	-.896	.680	-.214	-1.318	.199

a. Dependent Variable: DPR

Data diolah dengan SPSS 20.0, 2012

Dari Tabel *Coefficients* diatas dapat terlihat nilai *Standardized Coefficients* (Beta) atau koefisien jalur profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,577 dengan besar pengaruh $(PX_1Y)^2 = 0,577^2 = 0,3329$ atau sebesar 33,29% maka dapat disimpulkan: “Terdapat pengaruh langsung yang positif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen”. Koefisien *Return On Asset* (ROA) sebesar 1,900 yang artinya bahwa setiap 1% kenaikan *Return On Asset* (ROA) maka akan menaikkan *Dividend payout Ratio* (DPR) sebesar 1,900%. Artinya perolehan laba yang tinggi dapat meningkatkan pembayaran dividen yang tinggi pula.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Secara Parsial Pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry*.

Untuk nilai *Standardized Coefficients* (Beta) atau koefisien jalur *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) yaitu sebesar -0,039 dengan besar pengaruh diperoleh nilai $(PX_2Y)^2 = -0,039^2 = 0,00152$ atau sebesar 0,152% maka dapat disimpulkan bahwa: “Terdapat

pengaruh yang negatif antara *leverage* dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)”. Koefisien *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,009 yang artinya bahwa setiap 1% kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan mengurangi *Dividend payout Ratio* (DPR) sebesar -0,9%. Semakin tinggi *leverage* maka akan menunjukkan semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan. Sehingga *leverage* ini dapat mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, yang artinya semakin besar kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen

Growth Terhadap Kebijakan Dividen Secara Parsial Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry.

Untuk nilai *Standardized Coefficients* (Beta) atau koefisien jalur *growth* (TA) terhadap kebijakan dividen (DPR) yaitu sebesar -0,214 dengan besar pengaruh diperoleh nilai $(PX_3Y)^2 = -0,214^2 = 0,0458$ atau sebesar 4,58% maka dapat disimpulkan bahwa: “Adanya pengaruh negatif antara *growth* (TA) terhadap kebijakan dividen (DPR)”. Dengan koefisien *Asset Growth* (AG) sebesar -0,896 yang artinya bahwa setiap 1% kenaikan *Asset Growth* (AG) akan mengurangi *Dividend payout Ratio* (DPR) sebesar -89,6%. Artinya semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai total asset perusahaan. Sehingga perusahaan akan lebih senang menahan labanya untuk membiayai ekspansi atau pertumbuhan perusahaan daripada dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Tapi jika pertumbuhan perusahaan telah mencapai “*well established*” dimana semua dana dalam perusahaan telah terpenuhi, maka akan memberikan signal yang baik kepada para investor dan meningkatkan kepercayaan investor kepada manajemen perusahaan karena adanya harapan akan mendapatkan pembayaran dividen yang tinggi.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas dengan indikator *Return On Asset* (ROA) dapat menghasilkan rata-rata 15,950% dengan standar deviasi 10,94%, sehingga semakin tinggi kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba, maka akan semakin tinggi tingkat pembayaran dividen tunainya. *Leverage* dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menghasilkan rata-rata 99,23% dengan standar deviasi 152,67%, semakin tinggi *leverage* yang harus dibayarkan, akan meningkatkan tingkat kedisiplinan manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan maka pembayaran dividen pun akan tinggi. Dan *Growth* dengan indikator *Asset Growth* (TA) dapat menghasilkan rata-rata 11,379% dengan standar deviasi 8,611%, jadi semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan yang telah mencapai “*well established*” dimana kebutuhan dananya telah terpenuhi, maka perusahaan akan menetapkan “*dividend payout ratio*” yang tinggi.

2. Kebijakan Dividen dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat menghasilkan rata-rata 51,884% dengan standar deviasi 36,051%. Perusahaan yang dapat membagikan dividen yang tinggi setiap tahunnya merupakan perusahaan yang dapat menarik minat para investor agar menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut karena adanya harapan akan mendapatkan *return* yang tinggi dalam bentuk dividen.
3. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara simultan, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Asset Growth* (AG) mempunyai pengaruh atau mampu menjelaskan perubahan pada variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia.
4. Hasil penelitian secara parsial, Profitabilitas dengan indikator *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh langsung yang positif terhadap kebijakan dividen yang diukur oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan *Leverage* dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Growth* dengan indikator *Asset Growth* (AG) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan simpulan dari hasil penelitian yang telah dikemukakan di atas, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

- a. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan meneliti faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen yang ditunjukkan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan faktor-faktor lainnya selain dari yang penulis teliti dalam penelitian ini seperti kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, likuiditas, & lain

sebagainya. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan menambah jumlah populasi penelitian yang melibatkan sektor industri selain *Consumer Goods Industry*, misalnya: LQ45, saham *blue chip* atau saham-saham yang tergabung pada sektor-sektor manufaktur lainnya seperti sektor aneka industri atau yang lainnya dan menambah periode penelitian dari *cross section* menjadi data panel agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi.

- b. Bagi investor maupun calon investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan yang tepat sehubungan dengan investasinya pada instrumen pasar modal yang mengharapkan *return* dari dividen. Maka sebaiknya mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen baik faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal perusahaan, karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh dalam melakukan investasi.
- c. Bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk lebih meningkatkan kinerja keuangannya dalam menghasilkan laba karena investor cenderung menyukai perusahaan yang kinerja keuangannya sehat serta yang dapat menghasilkan laba yang stabil dan cenderung meningkat, untuk mencegah hilangnya kepercayaan dari para investor maupun dari publik. Sehingga manajemen harus lebih bijak dalam mengontrol stabilitas keuangan dan penjualan agar lebih efektif dan efisien.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Halim. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Yogyakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.

Abdul Kadir. 2010. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol.11. No.1.

Agung Julianto Saputro. 2003. *Analisis hubungan antara gabungan Investment Opportunity Set dan Real Growth dengan menggunakan pendekatan Confirmatory factor Analysis. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.6, No. 1, hal.69-92.

Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*. Yogyakarta : Penerbit BPFE-Yogyakarta

Andharu Haryo Nugroho. 2011. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Bagus Laksono. 2006. *Analisis pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio*. Program Pasca Sarjana. UNDIP. Semarang.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit BPFE-Yogyakarta.
- Bambang Sugeng. 2009. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen di Indonesia*, *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Tahun 14. No.1.
- David Sukardi Kodrat., & Christian Herdinata. 2009. *Manajemen Keuangan “based on Empirical Research”*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Dewi Astuti. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit Ghalia Indonesia.
- Ditya Ayu Liestyorini. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*. Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi. Universitas STIKUBANK. Semarang.
- Eli Safrida. 2008. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Medan. Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara. Diakses tanggal 27 Mei 2010.
- Fabozzi, Frank J. 2000. *Manajemen Investasi*, Pearson Education Asia Pte. Ltd. Prentice – Hall, Inc. Jakarta: Salemba Empat.
- Fira Puspita. 2009. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio*. Tesis Dipublikasikan. Jurusan Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gima Sugijama. 2008. *Metode Riset Bisnis dan Manajemen*. Bandung : Penerbit Guardaya Intimarta.
- Hartono, dan Raymundus Parulian Sihotang. *Analisis Hubungan Profitabilitas dengan Pergerakan Harga Saham pada sector Usaha Perbankan di Bursa Efek Indonesia*, *Journal of Applied Finance and Accounting*, 2(2) 51 – 66.
- Henry Simamora. 1999. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta : Salemba Empat.
- I Putu Budi Sanjaya. 2009. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*, *Kajian Akuntansi*, Vol. 4, No.1, hal.15-24.
- I.G.K.A Ulupui. *Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi Perusahaan Makanan dan Minuman dengan kategori Industri Baranag Konsumsi di BEJ)*. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Udayana.
- Indah Sulistiyowati, Ratna Anggraini dan Tri Hesti U. 2010. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai variabel Intervening*. SNA XIII, Purwokerto.

- Indriyo Gitosudarmo dan Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Ita Puspita Sari Cahyadi. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Pertumbuhan Perusahaan*. Tidak dipublikasikan. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Siliwangi.
- Jogiyanto H.M. 2003. *Teori portofolio dan analisis investasi*. 1st Edition. Yogyakarta: BPFE UGM.
- M Suharli. 2005. *Studi Empiris terhadap dua factor yang mempengaruhi Return Saham pada Industri Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia, Jurnal akuntansi dan perbankan*, Vol.7, No.2.
- Malem Ukur Tarigan. 2008. *Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang dalam memprediksi tingkat Pengembalian Investasi melalui Kebijakan Dividen, Jurnal Akuntansi*, Vol.8. No.1, hal 147-164.
- Mariah, Meythi dan Riki Martusa. 2012. *Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai variabel Moderating pada Emiten Pembentuk Indeks LQ 45 (Perioda 2008-2010), Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis (SNAB)*.
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio, Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 2, No.1, hal 1-6.
- Nur Hidayati. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Rina Walmiaty Mardi. 2008. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Pendanaan*. Tesis dipublikasikan. Jurusan Akuntansi. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Rini Dwiyani Hadiwidjaja. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada perusahaan manufaktur di Indonesia* . Tesis dipublikasikan. Jurusan Manajemen. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Rosma Pakpahan. 2010. *Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, dan Akuntansi*, Vol. 2, No.2, hal.211-227.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., Jordan, Bradford D . 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan I*. Alih bahasa oleh Ali Akbar Yulianto, Rafika Yuniasih & Christine. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Ryanda Afif. 2011. *Analisis Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, dan Total Asset terhadap Dividend Payout Ratio*. Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Shitta Amalia. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio*. Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sitanggang. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media.
- Siti Syamsiroh Difah. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2009*. Skripsi dipublikasikan. Jurusan Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Suad Husnan. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: Penerbit BPFE-Yogyakarta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI Yogyakarta.
- Sutari Sri Rejeki. 2011. *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Asset Growth, Firm Size, dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : Studi Kasus Pada Perusahaan Non Financial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009*. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Sutrisno. 2001. *Manajemen Keuangan "Teori, Konsep dan Aplikasi"*. Yogyakarta: Ekonosia
- Tesdi Priono T. 2009. *Analisis pengaruh Rasio-rasio keuangan, pertumbuhan asset dan ukuran perusahaan terhadap Dividend per share*. Tesis Dipublikasikan. Jurusan Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Togu F Munthe. 2009. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI*. Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Van Horne, James C., & John M. Warchowicz, Jr. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Alih bahasa Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Weston, J Fred., Thomas E Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan*. Alih bahasa oleh Jaka Wasana & Kibrano. Jakarta : Penerbit Binarupa Aksara.
- <http://www.idx.co.id>
- <http://ekonomi.kabo.biz/2011/05/kebijakan-dividen.html>
- http://repository.upi.edu/operator/upload/s_mbs_054390_chapter4.pdf.
- <http://berita.liputan6.com>, "Indeks Sektor Barang Konsumsi Masih Yang Terbaik". diakses 15 Juli 2010.