

# PENGARUH RETURN ON EQUITY, SALES GROWTH, DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Dahlia Br. Pinem

pinem\_dahlia@yahoo.com

Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jakarta

Jl. R.S. Fatmawati Pondok Labu, Jakarta Selatan – 12450

10

## Abstract

*This study was conducted to examine the effect of variable Return On Equity, Sales Growth and Return On Assets of the Dividend Policy at the company go public in Indonesia Stock Exchange in 2013. The population in this study Go Public companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013. The data was obtained from the company's financial statements are published. Obtained a total sample of 44 companies. The analysis technique used is multiple linear regression and hypothesis testing using the F test and t test statistics with a confidence level of 5%. The results showed that Return On Equity, Sales Growth and Return On Assets simultaneously affect the dividend policy. The coefficient of determination (R<sup>2</sup>) in this study for 0.233, which means 23.3% Dividend policy can be explained by the variance of Return on Equity, Sales Growth, Return on Assets and the remaining 76.7% is explained by other variables that are not used in this study. Then partially, variable Sales Growth and Return on assets negatively affect dividend policy, while the return on equity has no effect on Dividend Policy*

*Keywords : Return On Equity, Return On Assets, Sales Growth, Dividend Policy*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang Penelitian

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 tersebut dapat diperoleh dari para investor.

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.

Dibawah ini disajikan data mengenai hubungan variabel independen dengan Variabel Dependen 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 pada Perusahaan Manufaktur di BEI.**

Kode	Thn	DPR %	naik/turun	ROE	naik/turun	ROA	naik/turun	SG	naik/turun
SMCB	2012	45,40		16,05		11,10		19,77	
	2013	72,43	Naik	10,86	Turun	6,39	Turun	7,49	Turun
ASII	2012	45.03		25.32		12,48		15.68	
	2013	45.04	Naik	21.00	Turun	10,42	Turun	3.10	Turun
UNVR	2012	99.96		121.94		40,38		16.34	
	2013	99.93	turun	125.81	Naik	71,51	Naik	12.65	Turun

Sumber: [www.idx.co.id](http://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) mengalami kenaikan DPR, Sedangkan dalam Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2013, mengalami penurunan DPR. Pada tahun 2013 ROE mengalami penurunan, pada perusahaan SMCB dan ASII sedangkan pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami peningkatan. ROA pada perusahaan

UNVR tahun 2013 mengalami peningkatan, namun pada perusahaan Astra Internasional Indonesia Tbk (ASII) dan SMCB mengalami penurunan. Pada tahun 2013 *Sales Growth* beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami penurunan. Secara teori, apabila profitabilitas Semakin, semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan tersebut sehingga dividen yang dibagikan menjadi rendah.



Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* dan *Sales Growth* dan *Return On Assets* terhadap Kebijakan Dividen. *Return On Equity* menurut penelitian Maskiyah, Wahjudi (2013) dan Rahayuningtyas, Suhadak, Handayani (2014) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Arshad, Akram, Amjad, Usman (2013) bahwa *Return On Equity* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen dan penelitian yang dilakukan Mehta(2012) bahwa *Return On Equity* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

*Sales Growth* menurut penelitian Santoso, Prastiwi (2012), Marietta, Sampurno (2013) dan Swastyastu, Yuniarta, Atmadja (2014) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Haryetti, Ekayanti (2012), Ritha, Koestiyanto (2013) dan Arshad, Akram, Amjad, Usman (2013) bahwa *Sales Growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. *Return On Assets* menurut penelitian Rehman, Takumi (2012) Marietta, Sampurno (2013) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan Dividen sedangkan penelitian Harianja dkk (2013), Maskiyah dan Wahyudi (2013) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang dan beberapa perbedaan hasil yang menunjukkan adanya fenomena serta *gap research*, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut

- a. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- c. Apakah *Return On Assets* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Kebijakan Dividen

Dibutuhkan kebijakan dividen yang optimal yaitu adanya keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan masa depan yang akan memaksimalkan harga saham sebagai tujuan manajemen keuangan.

Berikut akan diuraikan secara singkat beberapa teori kebijakan dividen antara lain:

#### Teori Dividen Irrelevant

Teori ini dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (MM) dalam Sitanggang (2013, hlm.192) yang menyebutkan bahwa: kebijakan dividen tidak relevan karena tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal perusahaan. Menurut MM harga saham ditentukan oleh laba usaha dan risiko usahanya. MM membuat asumsi tidak ada pajak penghasilan atas dividen, tidak ada biaya transaksi jual beli saham dan adanya informasi yang simetris antara pemegang saham dengan manajemen.

Menurut Sitanggang (2013, hlm.193) menyatakan bahwa:

Berdasarkan asumsi ini pemegang saham akan indiffens antara dividen atau laba ditahan, karena pemegang saham dapat menjual saham pada porsi tertentu untuk



mendapat kas sebagai pengganti dividen kas. Sebaliknya apabila perusahaan membagikan dividen padahal pemegang saham tidak membutuhkan kas, maka pemegang saham dapat membeli saham sebagai penempatan kas yang diterima dari dividen kas.

### Teori Sinyal

Kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Apabila dividen dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga kecil.

Menurut Modigliani & Miller dalam Sjahrial (2010, hlm.313) menyatakan bahwa: Kenaikan dividen biasanya merupakan suatu "signal (tanda)" kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah normal (biasanya) diyakini investor sebagai signal bahwa masa depan perusahaan kurang cerah.

### Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori keagenan yang menjelaskan hubungan antar pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Karena adanya pemisahan antara pihak pemilik dan pihak pengelola (manajemen) dapat memungkinkan munculnya masalah keagenan (*agency problem*). *Agency problem* dapat terjadi antara manajer dengan pemegang saham atau antara kreditur dengan pemegang saham.

Menurut Harjito & Martono (2013, hlm.12) menjelaskan bahwa :

Konflik lain yang potensial terjadi dalam perusahaan besar adalah antara pemegang saham dengan kreditur. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba dan sebagian aset perusahaan terutama dalam kasus kebangkrutan. Sementara pemegang saham memegang pengendalian perusahaan yang sangat menentukan profitabilitas dan risiko perusahaan.

### Dividen

Dividen merupakan sebagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen pada hakikatnya merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan. Dividen dapat digunakan investor sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan di masa akan datang karena dividen menyampaikan pengharapan-pengharapan manajemen mengenai masa depan (Halim 2005, hlm.92).

### Perhitungan Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu 'rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan' (Murhadi 2013, hlm.65).

Menurut Harjitno & Martono (2013, hlm.270) menyatakan bahwa 'rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan'.



$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income}}$$

### Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014, hlm.114) menyatakan bahwa 'rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu'.

Menurut Sitanggang (2014, hlm.28) menjelaskan bahwa:

Rasio kemampuan memperoleh laba perusahaan tergantung dari laba dan modal mana yang diperhitungkan. Kita mengetahui jenis laba perusahaan bermacam-macam tingkatannya mulai dari laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak dan bunga, laba kena pajak dan laba bersih perusahaan. Demikian juga modal yang digunakan sangat bermacam-macam penyebutannya seperti modal usaha/operasional, modal utang, modal sendiri atau modal keseluruhan. Agar rasio profitabilitas ini mempunyai arti, maka rasio laba dengan modal harus disesuaikan dengan darimana laba dan untuk apa modal tersebut ditujukan.

### Rasio Pertumbuhan (*Growth*)

Menurut Sitanggang (2014, hlm.31) menyatakan :

Rasio pertumbuhan pada dasarnya adalah untuk mengetahui seberapa besar pertumbuhan prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu. Di dalam menentukan rasio pertumbuhan ini dibedakan antara pertumbuhan secara nominal dan riil. Pertumbuhan secara nominal artinya belum memperhatikan unsur inflasi, sementara pertumbuhan riil telah mengisolasi inflasi sehingga

dapat diketahui secara pasti riil perusahaan.

### Pengembangan Hipotesis Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Kebijakan Dividen

*Return On Equity* merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih dilihat dari penggunaan ekuitasnya. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. 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. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

### Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio pertumbuhan (*growth*) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dalam industri dan pertumbuhan perekonomian secara umum dari tahun ke tahun. Salah satu ukuran yang digunakan dalam mengukur pertumbuhan yaitu pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) yang menunjukkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun sebelumnya. Semakin besar pertumbuhan penjualan maka akan



semakin baik. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai perusahaan tersebut.

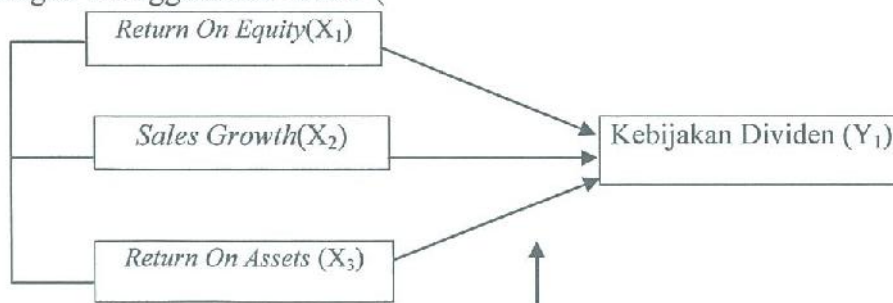
‘Perusahaan besar dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi belum maksimal dalam memberikan pendapatan dividen bagi pemegang sahamnya, hal ini dimungkinkan dana yang tersedia digunakan untuk meningkatkan total asset bagi kepentingan operasional perusahaan’ (Ritha & Koestiyanto 2013).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Haryetti & Ekayanti (2012), Ritha, Koestiyanto (2013) dan Arshadet.al (2013) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

### **Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Sunarya 2013 salah satu indikator dari profitabilitas yaitu diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Assets*).



Uji Regresi Linier Berganda

**Gambar 1**  
**Kerangka Penelitian**

*Return On Assets*). Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dikarenakan merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen akan dibagi apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rehman (2012) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

### **Kerangka Penelitian**

Berdasarkan yang telah dikemukakan sebelumnya, penelitian ini berkaitan dengan pengaruh *Return On Equity*, *Sales Growth* dan *Return On Asset* terhadap Kebijakan Dividen. Maka dapat digambarkan dengan kerangka pemikiran sebagai berikut:

## METODE PENELITIAN

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) *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.

3) *Return on Assets* (*ROA*) diukur dengan menggunakan perbandingan laba setelah pajak dengan total aset

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:

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

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

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

3) *ROA* = 
$$\frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total assets}}$$

b. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

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

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

### Populasi

Populasi yang akan digunakan menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013.



## Sampel

Metode pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*, dimana peneliti menggunakan kriteria-kriteria tertentu dan kemudian dipilih melalui pertimbangan yang dikehendaki untuk tujuan penelitian. Adapun perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, yaitu sebagai berikut:

- a. Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang telah di audit pada tahun 2013.
- b. Perusahaan *Go Public* yang membagikan dividen pada tahun 2013.
- c. Perusahaan *Go Public* yang mengalami tingkat pertumbuhan ditandai dengan nilai pertumbuhan yang positif pada tahun 2013.
- d. Perusahaan *Go Public* yang mengeluarkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah.

## 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)

## Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah:

- a. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)
- b. Dokumentasi

Dalam melakukan analisis dan uji hipotesis dibantu dengan menggunakan program komputer yaitu Microsoft Excel dan SPSS 20,0. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis ini adalah Regresi Berganda. Kegunaan Regresi dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah variabel – variabel yang digunakan layak atau tidak. Berbagai uji asumsi yang digunakan dalam penelitian ini antara lain, Uji Normalitas, Uji Multikolonieritas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas serta Uji Signifikansi ( Uji Signifikansi Simultan ( uji F ), Uji Signifikansi parsial ( uji t ), Uji Koefisien Determinasi (  $R^2$  )

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menguji Pengaruh *Return On Equity*, *Sales Growth* dan *Return On Assets* terhadap Kebijakan Dividen. Objek Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2013. Sampel merupakan bagian dari populasi, dengan menggunakan *purposive sampling* dimana pengambilan sampel dalam hal ini terbatas pada subjek tertentu yang dapat memberikan informasi yang di



perlu. Analisis deskriptif dilakukan agar dapat memberikan gambaran

terhadap variabel- variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2  
Descriptive Statistics

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	44	0,0320	0,3090	0,171432	0,0717046
Sales Growth	44	0,0010	0,5400	0,174773	0,1310797
ROA	44	0,0190	0,8720	0,241725	0,2451543
DPR	44	0,0530	0,8350	0,370864	0,1911001

Dependent Variable: DPR

Sumber Data: *Output SPSS 20.0*, data diolah

Pada tabel diatas menunjukkan rata-rata rasio DPR sebesar 0.37086. Nilai DPR terendah sebesar 0.053 yang dimiliki oleh Multipolar Technology Tbk. (MLPT) dan nilai DPR tertinggi sebesar 0.835 yang dimiliki oleh Central Omega Resources Tbk. (DKFT). Sedangkan standar deviasi DPR sebesar 0.191100.

Variabel *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur imbalan bersih dengan total modalnya. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan membayar dividen. Pada tabel 2 menunjukkan rata-rata ROE

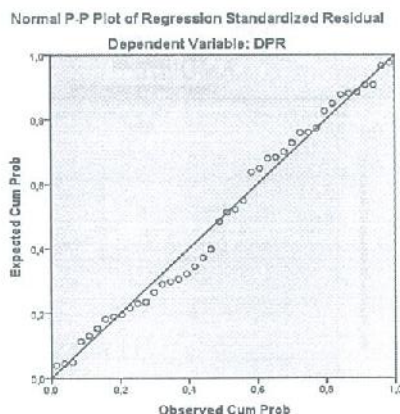
sebesar 0.17143. Nilai ROE terendah sebesar 0.0320 yang dimiliki oleh Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM) dan nilai ROE tertinggi sebesar 0.3090 yang dimiliki oleh Arwana Citramulia Tbk. (ARNA). Sedangkan, standar deviasi ROE sebesar 0.071705.

Variabel *Return On Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur perbandingan antara laba bersih dengan Total Assets . Rata-rata ROA sebesar 0,241725, .Nilai terendah sebesar 0,0190 dan yang tertinggi 0,8720

## Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Gambar 2





Dengan melihat gambar 2, 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 menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	t	Collinearity Statistik	
		Tolerance	VIF
Constant	6,058		
ROE	1,612	,899	1,112
Sales Growth	-3,268	,895	1,117
ROA	-2,422	,994	1,006

Hasil Uji Multikolinieritas terlihat bahwa hasil nilai *tolerance* masing-masing variabel independen berada diatas 0.10 (yaitu antara 0.895 – 0.994), sedangkan nilai VIF berada di

bawah 10 (yaitu antara 1.006 – 1.117). Maka dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi yang dilakukan tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 4 Hasil Pengujian Autokorelasi

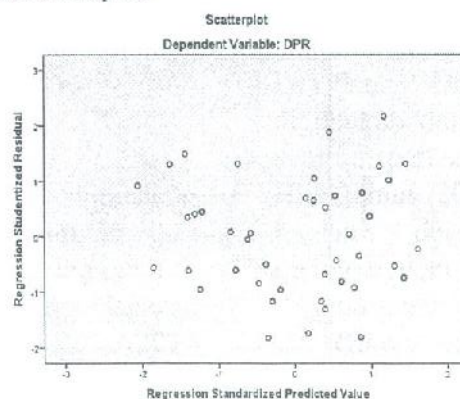
Model	Durbin-Watson
1	1,974

Karena nilai *Durbin Watson* tersebut berada diantara dU dan 4 – dU, yaitu  $dU < DW < 4-dU$  atau  $1.6647 < 1.974 < 2.3353$  maka

dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi.

d. Uji Heterokedastisitas

Gambar 3 Grafik Scatterplot





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

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda dalam penelitian ini tidak memiliki Heterokedastisitas.

### Uji Hipotesis

#### Analisis Regresi berganda

**Tabel 5 Analisis Regresi Berganda Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig
	B	Std.Error			
1 Constan	,446	,074		6,058	,000
2 ROE	,605	,375	,227	1,612	,115
Sales Growth	-,672	,206	-,461	-3,268	,002
ROA	-,253	,104	-,324	-2,422	,020

. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 5, maka diperoleh persamaan Regresi berganda sebagai berikut

Kebijakan Deviden =  $0,446 + 0,605 \text{ ROE} - 0,672 \text{ SG} - 0,253 \text{ ROA}$ . Dari persamaan diatas diketahui bahwa ROE menunjukkan arah yang positif yang berarti jika *Return On Equity* meningkat maka kebijakan Deviden juga meningkat. Sedangkan untuk *Sales Growth* dan *Return On Assets* menunjukkan arah yang negatif, yang berarti jika *Sales Growth* dan *Return*

*On Assets* naik maka kebijakan Deviden akan menurun.

#### Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan atau Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model yaitu *Return On Equity* (ROE), *Sales Growth* dan *Return On Assets*

( ROA ) mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (DPR). Berikut adalah hasil uji simultan yang dilakukan:

**Tabel 6 . Hasil Uji F ANOVA**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	,450	3	,150	5,350	0,003
Residual	1,121	41	,028		
Total	1,570	44			

a. Dependent Variable: DPR

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



Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa nilai F sebesar 5.350 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.003. Karena tingkat signifikansi  $0.003 < 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak  $H_{a1}$  diterima, artinya *Return On Equity*, *Sales Growth* dan *Return on Assets* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

### Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual akan menerangkan variasi variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil uji parsial (Uji t) yang dilakukan:

Tabel 7 Hasil Uji Parsial ( Uji t )  
Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Unstandardized Coefficients	t	Sig
	B	Std Error	Beta		
Constant	,446	,074		6,058	0,000
ROE	,605	,375	,227	1,612	,115
Sales Growth	-,672	,206	-,461	-3,268	,002
ROA	-,253	,104	-,324	-2,422	,020

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas 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 0.115, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ( $0.115 > 0.05$ ), hal ini menunjukkan bahwa  $H_{a2}$  ditolak, artinya *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Pengaruh *Sales Growth* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen. Nilai signifikansi variabel *Sales Growth* adalah 0.002,

nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 ( $0.002 < 0.05$ ), hal ini menunjukkan bahwa  $H_{a4}$  diterima, artinya *Sales Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

- c. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) secara parsial terhadap Kebijakan Dividen. Nilai signifikansi variabel ROA adalah 0.020, nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 ( $0.020 < 0.05$ ), hal ini menunjukkan bahwa  $H_{a4}$  diterima, artinya *Return on Assets* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

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

Koefisiensi determinasi ( $R^2$ ) berguna untuk mengukur seberapa besar peranan variabel independen

secara simultan dapat menjelaskan variansi yang terjadi pada variabel

dependen.

**Tabel 8 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,535	,286	,233

Berdasarkan, koefisien determinasi yang digunakan adalah *adjusted*  $R^2$  yaitu sebesar 0.233. Artinya bahwa *Return On Equity*, *Sales Growth* dan *Return on Assets* yang dimasukkan dalam model hanya mampu menjelaskan variansi dari Kebijakan Dividen sebesar 0.233 atau 23,3% dan sisanya sebesar .76,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

### Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Sales Growth* dan *Return on Assets* 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 0.003, artinya bahwa *Return On Equity* (ROE), *Sales Growth* dan *Return on Assets* (*ROA*) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uji koefisien determinasi, dapat diketahui nilai *adjusted*  $R^2$  yaitu sebesar 0,233 atau 23,3%. Artinya, bahwa *Return On Equity* (ROE), *Sales Growth* dan *Return On Assets* (ROA) hanya memiliki kemampuan

sebesar 23,3% dalam memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi Kebijakan Dividen dan sisanya sebesar 76,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini. Berdasarkan uji hipotesis kedua, dapat dilihat bahwa koefisien regresi sebesar 0.605 dengan signifikansi sebesar 0.115, 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. Berdasarkan uji hipotesis ketiga, dapat dilihat bahwa koefisien regresi sebesar -0.672 dengan signifikansi sebesar 0.002, artinya bahwa *Sales Growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Jika *Sales Growth* naik sebesar satu maka Kebijakan Dividen akan menurun sebesar 0.672 dengan asumsi ROA dan ROE 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.

Berdasarkan uji hipotesis keempat, dapat dilihat bahwa koefisien regresi sebesar -0.253 dengan signifikansi sebesar 0.020, artinya bahwa *Return On Assets* (ROA) mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini menginformasikan bahwa ROA menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

## SIMPULAN

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

- a. Hasil penelitian inibahwa 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.

- b. Hasil penelitian inibahwa 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.
- c. Hasil penelitian inibahwa variabel *Return On assets* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Artinya, semakin besar *Assets* perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai perusahaan tersebut, sehingga dividen yang dibayarkan rendah.
- d. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain hanya menggunakan data laporan keuangan dengan pengamatan hanya satu tahun, agar hasilnya lebih baik disarankan menggunakan rentang waktu yang lebih panjang untuk dapat membantu investor dan perusahaan dimasa yang akan datang dalam pengambilan keputusan yang lebih tepat dan akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arshad, Z, Akram, Y, Amjad, M & Usman, M (2013), 'Ownership structure and dividend policy', *Interdisciplinary Journal of*



- Contemporary Research In Business*, vol.5, no.3, July 2013, p.378-401.
- Brigham, EF & Houston, JF 2011, *Dasar-dasar manajemen keuangan, Buku 2 Edisi 11*, Salemba Empat, Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia 2013, *Laporan keuangan tahunan 2013*. Tersedia dari: Bursa Efek Indonesia.  
<http://www.idx.co.id/id/beranda/publikasi/ringkaskaninerjaperusahaantercatat.aspx>
- Fahmi, I 2011, *Analisis laporan keuangan*, PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Ghozali, I 2011, *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Halim, A 2005, *Analisis investasi*, Salemba Empat, Jakarta.
- Hanafi, MM 2012, *Manajemen keuangan*, BPFE, Yogyakarta.
- Harahap, SS 2010, *Analisis kritis atas laporan keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Harjito, DA & Martono 2013, *Manajemen keuangan*, Ekonisia, Yogyakarta.
- Hermuningsih, S 2012, *Pengantar pasar modal Indonesia*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Kasmir 2014, *Analisis laporan keuangan*, PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Maskiyah, I, Wahjudi, E 2013, 'Determinan dividend payout ratiopada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012', *Jurnal Ilmu Manajemen* vol.1, no.4, Juli 2013, hlm.996-1009.
- Mehta, A2012, '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.
- Murhadi, WR 2013, *Analisis laporan keuangan, proyeksi dan valuasi saham*, Salemba Empat, Jakarta.
- Prawironegoro, D 2010, *Manajemen keuangan*, Nusantara Consulting, Jakarta.
- Sarjono, H & Julianita, W 2011, *SPSS vs LISREL: sebuah pengantar, aplikasi untuk riset*, Salemba Empat, Jakarta.
- Sitanggang, JP 2013, *Manajemen keuangan perusahaan lanjutan*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sitanggang, JP 2014, *Manajemen keuangan perusahaan*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sjahrial, D 2010, *Manajemen keuangan, Edisi 4*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- 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.
- Marietta, U, Sampurno, D 2013, 'Analisis pengaruh cash ratio, return on assets, growth, firm size, Debt to equity ratioterhadap dividend payout ratio: (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun



2008-2011)', *Diponegoro Journal of Management*, vol.2, no.3, 2013, hlm.1-11.

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 structure', *International Research Journal of Business Studies*, ISSN: 2089-5271, vol.4, no.2, 2011, p.103-119

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.