



Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009 - 2011

Febrijani Sri Mahesti, Theresia Purbandari, Mujilan

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Widya Mandala Madiun
febrijanimahesti@ymail.com; theresiapurbandari2014@gmail.com; agusmuji@staff.widyamandala.ac.id

ABSTRAKSI

Kebijakan atas dividen yang dibayarkan merupakan hal yang sangat penting karena dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Penting bagi investor untuk memprediksi kebijakan dividen perusahaan. Besarnya dividen berkaitan dengan kinerja perusahaan, salah satu metode untuk mengukurnya yaitu dengan rasio keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris tentang pengaruh *return on investment*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 47 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011. Data diperoleh dari www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial *return on investment* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, di samping itu *current ratio* dan ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Secara simultan *return on investment*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kata kunci: *dividend payout ratio*; *return on investment*; *current ratio*; *debt to equity ratio*; pertumbuhan perusahaan; ukuran perusahaan.

PENDAHULUAN

Dividen menjadi salah satu hal yang diharapkan dari kegiatan investasi saham yang dapat menarik minat investor. Namun, manajemen sering mengalami kesulitan untuk menentukan proporsi antara laba yang dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk investasi. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk memprediksi kebijakan dividen perusahaan. Besarnya dividen berkaitan dengan kinerja perusahaan, salah satu metode untuk mengukurnya yaitu dengan rasio keuangan.

Pembayaran dividen seringkali adalah hal yang sulit untuk diprediksi. Rasio keuangan dan karakteristik perusahaan diprediksi memiliki andil untuk membantu memprediksi pembayaran dividen, sehingga terdapat permasalahan bagaimanakah pengaruh rasio keuangan dan karakteristik perusahaan terhadap pembayaran dividen. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen. Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* yang dapat mendukung upaya untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi, membantu investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil

suatu keputusan investasi, menjadi masukan bagi perusahaan tentang bagaimana menetapkan kebijakan dividen perusahaan dan faktor yang mempengaruhinya.

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Dividen

Dividen adalah distribusi yang bisa berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain. Bagi para investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki dan diperoleh dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan (Palino, 2012). Selain dibagikan dalam bentuk dividen, sebagian dari laba bersih juga akan menjadi laba ditahan (Difah, 2011). Rasio antara dividen dan laba bersih sering disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 1996). Lintner (1962) dan Gordon (1963) dalam Wira (2010) juga menjelaskan bahwa dividen akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Investor menyukai dividen yang tinggi karena risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian seperti *bird in the hand theory* dibandingkan dividen yang tidak dibagikan. Peningkatan atau penurunan pembayaran dividen sering ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen akan prospek perusahaan yang dapat diukur dengan rasio keuangan (Husnan, 1996).

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan (Suharli dan Oktorina, 2005). Profitabilitas dapat diukur melalui *Return on Investment* atau yang sering disebut *return on asset* (ROA) yaitu pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang terdapat di dalam perusahaan (Syamsuddin, 1987). Pengaruh positif *return on investment* terhadap *dividend payout ratio* menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang akan dibayarkan (Wicaksana, 2012). Hal ini sesuai penelitian Suharli dan Oktorina (2005). Maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *return on investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap *dividend payout Ratio*

Pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya (Suharli dan Oktorina, 2005). Likuiditas perusahaan diasumsikan mampu menjadi alat prediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor. *Current ratio* seringkali dijadikan sebagai ukuran likuiditas (Suharli dan Oktorina, 2005). Semakin besar *current ratio*, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk kewajiban membayar dividen kas. Oleh karena itu, *current ratio* (CR) akan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (Palino, 2012). Hal ini sesuai penelitian Suharli dan Oktorina (2005) dan Palino (2012). Maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh Leverage terhadap *Dividend Payout Ratio*

Peningkatan hutang atas ekuitas akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Deitiana, 2009). Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban (Suharli dan Oktorina, 2005). Oleh karena itu, *debt to equity ratio* (DER) sebagai ukuran dari *leverage* akan berpengaruh negatif terhadap

dividend payout ratio. Hal ini sesuai penelitian Suharli dan Oktorina (2005), Immanuela (2006), Wira (2010), dan Wicaksana (2012). Maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout Ratio*

Pengaruh Growth terhadap Dividend Payout Ratio

Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh kuat pada kebijakan penahanan laba pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat dan membutuhkan dana investasi yang lebih besar (Munthe, 2009). Perusahaan yang mengharapkan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mempertahankan rasio pembayaran dividen yang rendah untuk memperkuat pembiayaan internal sehingga *dividend payout rasionya* makin rendah (Chasanah, 2008). Maka *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (Wira, 2010). Hal ini sesuai penelitian Immanuela (2006) dan Puspita (2009). Maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

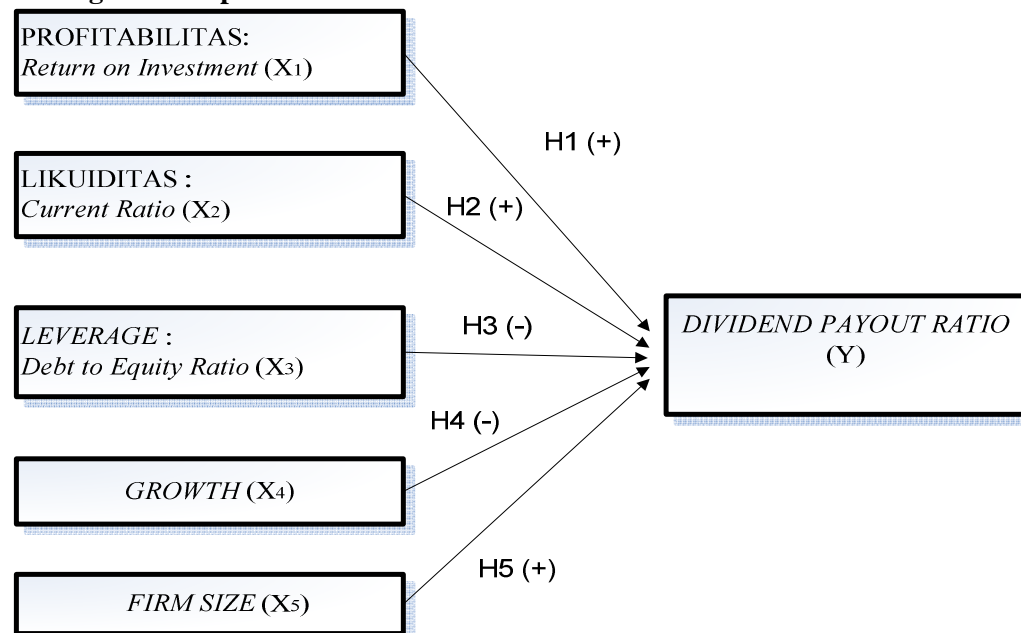
H4: *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio

Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor (Joni dan Lina, 2010). Sehingga ukuran perusahaan akan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini sesuai penelitian Immanuela (2006) dan Puspita (2009). Maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

Kerangka Konseptual atau Model Penelitian



Gambar 1: Model Penelitian

METODA PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. Teknik sampling non probabilitas yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling*, dengan kriteria: perusahaan termasuk industri manufaktur berdasarkan ICMD yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2009 sampai dengan

2011, perusahaan memiliki laporan keuangan yang lengkap secara berturut-turut pada periode 2009-2011, perusahaan membagikan dividen secara berturut-turut untuk tahun 2009-2011.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel terikat (Y) yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Puspita, 2009). Variabel bebas (X) yaitu rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi perusahaan, yaitu: Rasio profitabilitas (X1) adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Suharli dan Oktorina, 2005); Profitabilitas diukur dengan *return on investment* (ROI), *Return on Investment* (ROI) atau *return on total assets* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva perusahaan (Syamsuddin, 1987); Rasio likuiditas (X2) diukur dengan *current ratio* (CR) yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek melalui perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar (Wira, 2010); Rasio hutang (X3) diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh hutang atas modalnya (Wicaksana, 2012); Pertumbuhan perusahaan (X4) diukur dengan pertumbuhan penjualan yang memiliki pengaruh kuat terhadap kebijakan penahanan laba untuk membiayai pertumbuhannya di waktu mendatang (Latiefasari, 2011). Pertumbuhan penjualan dilihat dari perbandingan penjualan tahun sekarang dengan sebelumnya (Wira, 2010); Ukuran perusahaan (X5) adalah kemampuan suatu perusahaan yang mapan dan besar untuk memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil yang diukur dengan log natural dari total asset (Wira, 2010).

Teknik Analisis

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data (Ghozali, 2006). Deskripsi suatu data dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, minimum ataupun maksimum. Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari: Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki residual berdistribusi normal (Ghozali, 2006); Heteroskedastisitas, menurut Ghozali (2006) model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas; Multikolinieritas, pada model regresi yang bagus, variabel-variabel independen seharusnya tidak berkorelasi satu dengan yang lain. Menurut Ghozali(2006) menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* <0,10 atau sama dengan nilai *VIF* >10; Autokorelasi khusus untuk regresi yang berbasis waktu (*time-series*), seharusnya tidak ada korelasi antara data waktu ke t dengan waktu sebelumnya (t-1). Pada SPSS hal ini dapat dideteksi dengan angka Durbin-Watson. Uji Hipotesis, adapun Persamaan Regresi untuk pengujian hipotesis dapat diuraikan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + e$$

a: *Constanta*

β : Koefisien regresi

Y: *Dividend Payout Ratio* (DPR)

X1: *return on investment* (ROI)

X2: *current ratio* (CR)

X3: *debt to equity ratio* (DER)

X4: pertumbuhan perusahaan (*growth*)

X5: ukuran perusahaan (*firm size*)

e: *error*

Pengujian Parsial (Uji t), uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara individu variabel independen mempengaruhi secara signifikan variabel dependen (Ghozali, 2006). Pengujian Simultan (Uji F), Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1 dapat menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) variabel *dividend payout ratio* adalah 0,39887 dengan standar deviasi 0,352926. Rata-rata (*mean*) variabel *return on investment* adalah 0,13542 dengan standar deviasi 0,095632. Rata-rata (*mean*) variabel *current ratio* adalah 2,728733 dengan standar deviasi 2,1222789. Rata-rata (*mean*) variabel *debt to equity ratio* adalah 0,892463 dengan standar deviasi 0,8819146. Nilai rata-rata (*mean*) variabel *growth* adalah 0,126230 dengan standar deviasi 0,2385843. Untuk nilai rata-rata (*mean*) variabel *firm size* adalah 14,381211 dengan standar deviasi 1,5973081.

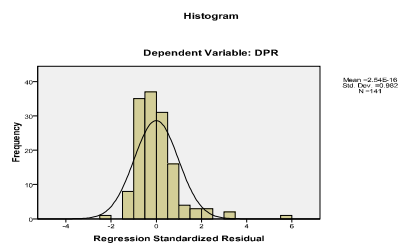
Tabel. 1
Hasil Analisis Deskriptif

| Variabel | Minimum | Maximum | Mean | Deviasi Standar |
|------------------------------|---------|---------|-----------|-----------------|
| <i>Dividend Payout Ratio</i> | 0,031 | 2,037 | 0,39887 | 0,352926 |
| <i>Return on Investment</i> | 0,005 | 0,460 | 0,13542 | 0,095632 |
| <i>Current Ratio</i> | 0,6589 | 11,7429 | 2,728733 | 2,1222789 |
| <i>Debt to Equity Ratio</i> | 0,1041 | 8,4413 | 0,892463 | 0,8819146 |
| <i>Growth</i> | -0,8987 | 1,3840 | 0,126230 | 0,2385843 |
| <i>Firm Size</i> | 11,1959 | 18,8493 | 14,381211 | 1,5973081 |

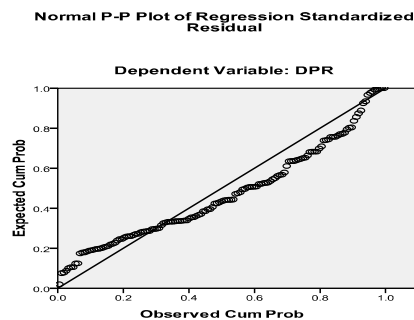
Uji Asumsi Klasik

Normalitas

Hasil pengujian normalitas pada gambar 2 dan 3 menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas dan layak untuk digunakan.



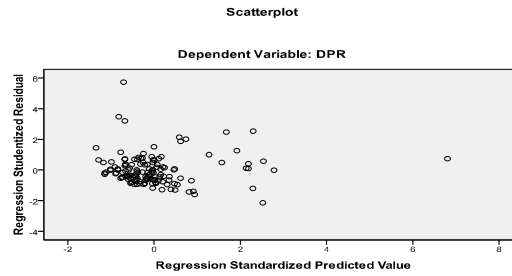
Gambar 2: Grafik Histogram



Gambar 3: Normal Probability Plot

Heteroskedastisitas

Gambar 4 berikut ini adalah hasil pengujian heteroskedastisitas:



Gambar 4: Grafik Scatterplot

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada gambar 4 menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas. Karena titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini di dukung dengan hasil uji Glejser pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 (Constant) | .478 | .188 | | | 2.538 | .012 |
| ROI | .157 | .206 | .067 | | .760 | .449 |
| CR | .004 | .011 | .040 | | .399 | .691 |
| DER | .032 | .024 | .127 | | 1.318 | .190 |
| GROWTH | .074 | .082 | .080 | | .909 | .365 |
| FIRMSIZE | -.023 | .012 | -.168 | | -1.926 | .056 |

a. Dependent Variable: AbsUt

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen ($p > 0,05$). Jadi model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Multikolinieritas

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

| Variabel | <i>Tolerance</i> | VIF |
|-----------------------------|------------------|-------|
| <i>Return on Investment</i> | 0,895 | 1,117 |
| <i>Current Ratio</i> | 0,695 | 1,438 |
| <i>Debt to Equity Ratio</i> | 0,760 | 1,316 |
| <i>Growth</i> | 0,913 | 1,095 |
| <i>Firm Size</i> | 0,925 | 1,081 |

Pada tabel 3 terlihat bahwa kelima variabel bebas memiliki nilai VIF di bawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10. Dengan demikian tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Autokorelasi

Hasil perhitungan Durbin-Watson pada tabel 4 terlihat bahwa $1,7988 < 1,931 < 2,2012$. Hal ini berarti tidak terdapat adanya autokorelasi dalam model persamaan regresi tersebut.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

| | du | dw | 4-du | Hasil | Keterangan |
|------------------------------|--------|-------|--------|---|-----------------------------|
| <i>Dividend Payout Ratio</i> | 1,7988 | 1,931 | 2,2012 | du < dw < 4-du 1,7988 < 1,931 < 2,2012 | Tidak terdapat autokorelasi |

Uji Hipotesis

Persamaan Regresi

Berdasarkan tabel 5 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$DPR = 0,291 + 1,522ROI + 0,016CR + 0,120DER - 0,275 Growth - 0,015Firm Size$$

Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Regresi

| Variabel | Koefisien Regresi | t | sig. |
|----------------------------------|-------------------|--------|-------|
| Constan | 0,291 | 1,085 | 0,280 |
| <i>Return on Investment</i> | 1,522 | 5,193 | 0,000 |
| <i>Current Ratio</i> | 0,016 | 1,040 | 0,300 |
| <i>Debt to Equity Ratio</i> | 0,120 | 3,473 | 0,001 |
| <i>Growth</i> | -0,275 | -2,368 | 0,019 |
| <i>Firm Size</i> | -0,015 | -0,856 | 0,394 |
| $R^2 = 0,238$ F=8,425 (sig. 000) | | | |
| Signifikan pada tingkat 0,05 | | | |

Berdasarkan dari tabel 5 diketahui F hitung sebesar 8,425 dan nilai signifikansi 0,000 ($p < 0,05$), hal ini berarti variabel-variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Koefisien determinasi (R^2) adalah 0,238. Hal ini berarti bahwa 23,8% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel dependen. Sedangkan sisanya 76,2% ($100\% - 23,8\%$) dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Pembahasan

Hipotesis 1. Berdasarkan tabel 5 diperoleh nilai koefisien sebesar 1,522 ($t = 5,193$), signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Hal ini berarti bahwa *return on investment* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga hipotesis 1 dapat diterima. Sehingga semakin tinggi *return on investment* maka semakin besar dividen yang dibagikan ke investor. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Suharli dan Oktorina (2005).

Hipotesis 2. Berdasarkan tabel 5 diperoleh nilai koefisien 0,016 ($t = 1,040$), signifikansi 0,300 ($p > 0,05$). Hal ini berarti *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga hipotesis 2 ditolak. Hal tersebut dikarenakan *current ratio* kurang dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Wira (2010) tetapi tidak sesuai dengan hasil penelitian Suharli dan Oktorina (2005) dan Palino (2012).

Hipotesis 3. Berdasarkan tabel 5 diperoleh nilai koefisien 0,120 (t hitung = 3,473), signifikansi sebesar 0,001 ($p < 0,05$). Hal ini berarti bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (kontra prediksi). Sehingga hipotesis 3 ditolak. Dengan demikian semakin besar *debt to equity ratio* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang terhadap ekuitas. Penelitian ini tetapi tidak mendukung hasil penelitian Suharli dan Oktorina (2005), Immanuela (2006), Wira (2010), dan Wicaksana (2012).

Hipotesis 4. Berdasarkan tabel 5 diperoleh nilai koefisien -0,275 ($t = -2,368$), signifikansi sebesar 0,019 ($p < 0,05$). Hal ini berarti bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga hipotesis 4 dapat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengharapkan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan

mempertahankan rasio pembayaran dividen yang rendah untuk pembiayaan internal perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Immanuel (2006) dan Puspita (2009), tetapi tidak sesuai dengan hasil penelitian Wira (2010) yang menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Hipotesis 5. Berdasarkan tabel 5 diperoleh nilai koefisien $-0,015$ ($t = -0,856$), signifikansi sebesar $0,394$ ($p > 0,05$). Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga hipotesis 5 ditolak. Dengan demikian *firm size* kurang dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Sehingga *firm size* tidak berpengaruh terhadap dividen kas. Penelitian ini tidak sesuai dengan Immanuel (2006) dan Puspita (2009), dan mendukung penelitian Wira (2010) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *return on investment* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang pertumbuhan labanya kurang stabil bisa saja membayarkan dividen untuk menarik investor. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (kontra prediksi). Pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal tersebut dikarenakan *firm size* kurang dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini menggunakan periode waktu selama tiga tahun saja dan dengan sampel yang terbatas yaitu 47 perusahaan dan tanpa memilah perusahaan berdasarkan umurnya. Saran untuk penelitian yang akan datang yaitu menambahkan jumlah variabel dan sampel pada periode pengamatan, serta perlu mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan umur perusahaan. Karena terdapat kemungkinan akan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada investor. Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dari hasil penelitian ini, untuk penelitian yang akan datang sebaiknya menambahkan jumlah variabel dan sampel pada periode pengamatan yang lebih lama dan perlu mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan umur perusahaan. Karena terdapat kemungkinan akan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Chasanah, A.N. 2008. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Listed di BEI. *Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang*.
- Deitiana, T. 2009. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Universitas Trisakti Jakarta. Vol.11 April 2009, No.1.Hal. 57-64.
- Difah, S.S. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2004-2009. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, S. 1996. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi 4. Yogyakarta: BPF.

- Immanuela, I. 2006. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Widyarta*. No.01 Tahun XXIX / Januari 2006. ISSN 0854-1981. Hal 35-45.
- Joni dan Lina. 2010. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12 No. 2, Agustus 2010. Hlm: 81-96.
- Latiefasari, H.D. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Munthe, T.F. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi Sarjana Ekonomi Universitas Sumatera Utara Medan*.
- Palino, N. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar*.
- Puspita, F. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio. *Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang*.
- Suharli, M dan Oktorina, M. 2005. "Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta". *Proceeding SNA VIII, Solo*, 15-16 September.
- Syamsuddin, L. 1987. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Kedua. Yogyakarta: Hanindita.
- Wicaksana, I.G.A. 2012. Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan ROA terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis Universitas Udayana, Denpasar*.
- Wira, V. 2010. "Faktor yang Mempengaruhi Pengembalian Investasi pada Equity Securities pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Akuntansi & Manajemen*. No. 1. Vol. 5 Hal: 87-99.



Hak Kopy (*copy right*) atas Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi ada pada penerbit dengan demikian isinya tidak diperkenankan untuk dikopy atau di-*email* secara masal atau dipasang diberbagai situs tanpa ijin tertulis dari penerbit. Namun demikian dokumen ini dapat diprint diunduh, atau di-*email* untuk kepentingan atau secara individual.