

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN WHOLESale DAN RETAIL TRADE DI BEI

Agus Setiawan

I Made Mertha

Email : nawaites87@gmail.com / tlpn : +62 85 63 91 41 82

Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Bali-Indonesia

ABSTRAK

Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi dalam bentuk dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manjerial, Profitabilitas (*return on equity*), Likuiditas (*current ratio*), *Financial Leverage (debt to equity Ratio)* pada Kebijakan Dividen perusahaan wholesale dan retail trade di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Dari 24 perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar hanya 10 perusahaan yang digunakan sebagai sampel sesuai dengan kriteria *purposive sampling*. Berdasarkan hasil analisis hipotesis diketahui bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan *financial leverage (debt to equity ratio)*, tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan hasil analisis hipotesis diketahui bahwa Profitabilitas (*return on equity*) dan Likuiditas (*current ratio*) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Kata kunci : *Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan manajerial, Rasio keuangan.*

ABSTRACT

Dividend policy issues concerning the rights of use of profits to shareholders. Basically, these profits can be shared in the form of dividends or retained to be re-invested in the company. This study aimed to determine the effect of Firm Size, Ownership Manjerial, profitability (*return on equity*), liquidity (*current ratio*), *Financial Leverage (debt to equity ratio)* on the Dividend Policy wholesale and retail trade companies in Indonesia Stock Exchange 2008-2010 period. Of the 24 wholesale and retail trade companies listed only 10 companies were used as a sample in accordance with the criteria of *purposive sampling*. Based on the analysis of the hypothesis in mind that the variable firm size, Managerial Ownership, and financial leverage (*debt to equity ratio*), no significant effect on dividend policy, while the results of the analysis of the hypothesis in mind that profitability (*return on equity*) and liquidity (*current ratio*) significantly on Dividend Policy.

Keywords: Dividend Policy, Firm Size, Ownership managerial, financial ratios

PENDAHULUAN

Perusahaan wholesale dan retail trade telah mengalami perkembangan dalam bidang perekonomian. Sehingga banyak terjadi persaingan pada sektor perdagangan. Secara tidak langsung untuk menghadapi persaingan ini perusahaan dituntut untuk meningkatkan potensi dan peluang yang ada secara efektif dan efisien dalam kegiatan operasionalnya agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Persaingan yang semakin ketat membuat perusahaan harus dapat mencari sumber-sumber dana yang efektif dalam menjalankan kegiatan usahanya. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat berasal dari dalam perusahaan (sumber intern) seperti penyusutan dan laba ditahan, selain itu juga bersumber dari luar perusahaan (sumber ekstern) yaitu berupa modal sendiri maupun dalam bentuk utang. Salah satu sumber dana ekstern sebagai alternatif pembiayaan yang efektif adalah pasar modal. Pada saat mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal diperlukan informasi yang relevan. Informasi yang diperlukan ini berkaitan dengan masalah yang berhubungan dengan saham itu sendiri, antara lain berapa besar return atau risiko atas saham yang akan dibeli. Mereka berkepentingan atas informasi yang berhubungan dengan kondisi keuangan yang berdampak pada kemampuan perusahaan untuk membayar dividen untuk menghindari kebangkrutan. Oleh karena itu, investor hanya akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang mampu membayar dividen secara konstan kepada pemegang saham. Besar kecilnya dividen sangat tergantung oleh besar kecilnya laba yang diperoleh dan proporsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen atau dividend payout ratio (Sartono, 2001 : 73).

Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal. Karena kemudahan tersebut maka berarti bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Menurut Haruman 2008 Ukuran perusahaan (SIZE) berhubungan dengan fleksibilitas dan

kemampuan untuk mendapatkan dana dan memperoleh laba dengan melihat pertumbuhan penjualan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukannya yaitu ukuran perusahaan yang diukur natural logaritma of sales berpengaruh terhadap dividen dengan arah positif.

Jensen dan Meckling dalam Sukartha (2007), menyatakan bahwa guna mengurangi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan. Hal itu berarti bahwa kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan target akan mendorong penyatuan kepentingan antara prinsipal dan agen dalam mendorong informasi positif yang lebih banyak pada publikasi terakhir sebelum pengumuman akuisisi.

Rasio profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Tingkat profitabilitas yang tinggi pada perusahaan akan meningkatkan daya saing antar perusahaan. Perusahaan yang memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi akan membuka lini atau cabang yang baru serta memperbesar investasi baru (Ardi Hamzah, 2007 : 14). Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemegang saham selaku pemilik perusahaan. Rasio profitabilitas ini terdiri dari gross profit margin (GPM), operating income ratio (operating profit margin), operating ratio, net profit margin (NPM), return on equity dan return on investment (Riyanto, 2001 : 335). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah return on equity (ROE) yang menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam total modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan neto. Semakin besar ROE berarti semakin besar kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba bersih sehingga perusahaan menetapkan dividen yang tinggi.

Rasio Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek pada waktunya. Rasio likuiditas ini terdiri dari current ratio, cash ratio dan

acid test ratio. Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas adalah current ratio yang menunjukkan seberapa besar aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar. current ratio merupakan salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan para investor melalui pembagian dividen. Semakin besar current ratio maka kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancarnya juga semakin besar. Meningkatkan kemampuan likuiditas suatu perusahaan akan meningkatkan kredibilitasnya sehingga harga saham mengalami kenaikan karena adanya tanggapan positif para investor.

Rasio financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi segala kewajiban finansialnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio finansial terdiri dari debt to total assets ratio, debt to equity ratio, long term debt to equity ratio, tangible assets debt coverage, dan time interest earned ratio (Riyanto, 2001 : 333). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah debt to equity ratio yang menunjukkan seberapa besar total modal sendiri dapat menutupi total utang. Semakin tinggi debt to equity ratio artinya semakin besar jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan. Semakin banyak jumlah utang yang dimiliki, maka beban pembayaran bunga akan naik sehingga risiko usaha akan tinggi, akibatnya permintaan saham rendah. Pembagian dividen perusahaan kepada pemegang saham menyebabkan posisi kas suatu perusahaan semakin berkurang. Hal ini menyebabkan leverage akan semakin besar (Pujiono, 2002 : 149).

Penelitian ini mencoba mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dilihat dari segi rasio keuangan yaitu profitabilitas (return on equity), likuiditas (current ratio) dan financial leverage (debt to equity ratio), karena rasio ini yang berhubungan atau bersentuhan langsung pada dividend payout ratio.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan wholesale dan retail trade terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui Indonesian Capital Market Directory (ICMD) serta mengakses website www.idx.co.id. Dalam hal ini yang menjadi obyek penelitian adalah ukuran perusahaan, kepemilikan manjerial, profitabilitas (return on equity), likuiditas (current ratio), dan financial leverage (debt to equity ratio) yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan-perusahaan wholesale dan retail trade di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Variable bebas yang digunakan adalah Ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan *financial leverage*. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan yaitu teknik pengumpulan data dimana peneliti tidak terlibat langsung dengan aktivitas objek yang diteliti (Sugiyono, 2004 : 139).

Tabel 1 Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah (perusahaan)
1	Jumlah perusahaan wholesale dan retail trade di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010	24
2	Perusahaan Wholesale and Retail Trade yang tidak membagikan dividen selama 3 tahun berturut-turut dari tahun 2008-2010.	(14)
Jumlah sampel yang masuk kriteria		10

Sumber: *Data diolah(2012)*

Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 24 perusahaan wholesale dan retail trade di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan metode

non probability sampling yaitu kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Dalam penelitian ini yang menjadi sampel penelitian adalah 10 perusahaan wholesale dan retail trade yang membagikan deviden selama periode 2008-2010.

Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian adalah teknik analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui atau memperoleh gambaran mengenai pengaruh beberapa variabel independen pada variabel dependen, baik secara parsial ataupun bersama-sama.

Teknik analisis data yang dipergunakan untuk memecahkan masalah dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Adapun model regresi linier berganda dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$\hat{Y} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana:

\hat{Y} = Kebijakan deviden

X_1 = Ukuran perusahaan

X_2 = Kepemilikan manajerial

X_3 = Profitabilitas

X_4 = Likuiditas

X_5 = Financial Leverage

α = bilangan konstanta

e = komponen residual

β_1, β_2 = koefisien regresi

Gozhali (2006) menyebutkan uji asumsi klasik yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- 1) Uji asumsi klasik yang pertama diuji adalah normalitas yang bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi, variabel pengguna atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas data dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Residual berdistribusi normal bila tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05.
- 2) Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance atau variance inflation factor (VIF). Jika nilai tolerance lebih dari 10% atau VIF kurang dari 10, maka dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.
- 3) Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka digunakan metode Durbin Watson (DW Test). Jika nilai DW test sudah ada, maka nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05. (1) Bila $du < dw < (4-du)$, maka tidak terjadi autokorelasi. (2) Bila $du < dL$, maka terjadi autokorelasi positif. (3) Bila $du > (4-dL)$, maka terjadi autokorelasi

negatif.(4) Bila $dL < dw < du$ atau $(4-du) < dw < (4-dL)$, maka tidak dapat ditarik kesimpulan mengenai ada tidaknya autokorelasi.

- 4) Uji Heteroskedastisitas Untuk mendeteksi asumsi tersebut digunakan uji Park (Atika, 2002 :13). Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji Park. Metode Park dilakukan dengan meregresi nilai absolute residual kuadrat (ABS_Res2) terhadap logaritma natural (Ln) variabel bebas. Jika tidak ada satupun variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (absolute residual kuadrat), maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan manjerial, profitabilitas (return on equity), likuiditas (current ratio), dan financial leverage (debt to equity ratio), pada kebijakan dividen perusahaan-perusahaan wholesale dan retail trade yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008-2010. Untuk memenuhi tujuan tersebut, maka terlebih dahulu dilihat perkembangan dari masing-masing variabel tersebut selama periode penelitian. Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif dari masing-masing variabel.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	30	26,316	30,066	28,058	1,049
Kepemilikan Manajerial	30	0,037	0,069	0,051	0,010
Profitabilitas (ROE)	30	0,061	0,270	0,160	0,056
Likuiditas (CR)	30	1,101	3,702	1,882	0,751
<i>Financial Leverage</i> (DER)	30	0,062	4,423	1,568	1,043

Sumber : Data diolah (2012)

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ketergantungan satu variabel terikat dengan salah satu variabel bebas dengan atau tanpa variabel moderator. Analisis ini juga menduga besarnya dan arah hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat. Berdasarkan perhitungan dengan bantuan SPSS, maka analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 4.5.

Tabel 3 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,202	0,589		-2,039	0,053
Ln(UP)	0,033	0,021	0,195	1,537	0,137
KM	2,469	3,521	0,145	0,701	0,490
ROE	1,048	0,455	0,338	2,302	0,030
CR	0,147	0,054	0,630	2,699	0,013
DER	0,019	0,029	0,112	0,642	0,527
R ²	0,666				
Adjusted R ²	0,597				
F	9,591				

Sumber : Data diolah (2012)

Berdasarkan Tabel 3 dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\hat{Y} = -1,202 + 0,033X_1 + 2,469X_2 + 1,048X_3 + 0,147X_4 + 0,019X_5$$

\hat{Y} = Kebijakan Dividen (DPR)

X_1 = Ukuran Perusahaan (UP)

X_2 = Kepemilikan Manajerial (KM)

X_3 = Return On Equity (ROE)

X_4 = Current Ratio (CR)

X_5 = Financial Leverage (DER)

Uji analisis regresi linear digunakan untuk menguji berpengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, profitabilitas (ROI), likuiditas (CR), dan financial leverage (DER) berpengaruh serempak terhadap kebijakan dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Oleh karena $F_{hitung} = 9,591 > t_{tabel} = 2,62$ dan berada pada daerah penolakan H_0 , maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas (ROI), Likuiditas (CR), dan Financial Leverage (DER) berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ($sig. = 0,001 < 0,050$).

Dari Tabel 3, juga dapat dilihat nilai dari $R^2 = 0,666$, artinya 66,6% variasi perubahan (naik-turunnya) harga saham dipengaruhi oleh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas (ROI), Likuiditas (CR), dan Financial

Leverage (DER) secara serempak dan sisanya sebesar 33,4% dipengaruhi oleh variabel (faktor) lain yang tidak dimasukkan/disebutkan ke dalam model.

1) Uji Hipotesis satu (H1)

Pengujian hipotesis satu menggunakan uji t untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas yaitu Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.

Adapun langkah-langkah pengujian ini adalah sebagai berikut: Oleh karena $t_{hitung} = 1,537 < t_{tabel} = 2,064$ dan berada pada daerah penerimaan H_0 , maka H_1 ditolak dan H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2) Uji Hipotesis kedua (H2)

Pengujian hipotesis kedua menggunakan uji t untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas yaitu Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Oleh karena $t_{hitung} = 0,701 < t_{tabel} = 2,064$ dan berada pada daerah penerimaan H_0 , maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

3) Uji Hipotesis ketiga (H3)

Pengujian hipotesis ketiga menggunakan uji t untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas yaitu Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Oleh karena $t_{hitung} = 0,019 < t_{tabel} = 2,064$ dan berada pada daerah Penolakan H_0 , maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

4) Uji Hipotesis keempat (H_4)

Pengujian hipotesis keempat menggunakan uji t untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas yaitu Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Oleh karena $t_{hitung} = 2,699 > t_{tabel} = 2,064$ dan berada pada daerah penolakan H_0 , maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

5) Uji Hipotesis kelima (H_5)

Pengujian hipotesis kelima menggunakan uji t untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas yaitu Financial Leverage (DER) terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Oleh karena $t_{hitung} = 0,278 < t_{tabel} = 2,064$ dan berada pada daerah penerimaan H_0 , maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini

berarti bahwa Financial Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,979 yaitu lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa semua data berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas nilai tolerance masing-masing variabel lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan dalam model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi DW sebesar 2,094. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel, dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 30 ($n=30$) dan jumlah variabel independent adalah 5 ($k=5$), maka akan diperoleh nilai d_l sebesar 1,23 dan nilai d_u sebesar 1,833. Oleh karena nilai $DW = 2,094$ lebih besar dari 1,833 (d_u) dan kurang dari $4-1,833$ ($4-d_u$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas menghasilkan nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak ada yang signifikan secara statistik sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Persamaan regresi linear berganda yang telah dikemukakan sebelumnya menunjukkan pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengaruh keempat variabel bebas tersebut terhadap variabel terikat baik secara serempak maupun parsial dikemukakan sebagai berikut:

Berdasarkan uji kelayakan model yang telah dilakukan, terbukti bahwa Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas (ROI), Likuiditas

(CR), dan Financial Leverage (DER) berpengaruh secara simultan (serempak) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Nilai R square dalam penelitian ini adalah sebesar 0,661 yang berarti bahwa 66,1% variasi perubahan (naik-turunnya) harga saham dipengaruhi oleh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas (ROI), Likuiditas (CR), dan Financial Leverage (DER) dan sisanya sebesar 33,9% dipengaruhi oleh variabel (faktor) lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Dari hasil pengujian Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} = 1,537 < t_{tabel} = 2,064$. Jadi hasil penelitian ini bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Vivin (2006) dan Fitria (2010) yang menyimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Dari hasil pengujian Kepemilikan Manajerial diperoleh nilai $t_{hitung} = 0,701 < t_{tabel} = 2,064$. Jadi hasil penelitian ini Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Wahidahwati (2002), Fitria (2010) dan Vivin (2006) yang menyimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Dari hasil pengujian Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hal ini dapat dilihat dari nilai thitung = 2,302 > ttabel = 2,064. Jadi hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Uttari (2009) yang menyimpulkan bahwa Return On Equity berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Dari hasil pengujian Current Ratio (CR) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-201. Hal ini dapat dilihat dari nilai thitung = 2,699 > ttabel = 2,064. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Suharli dan Oktorina (2005) dan Kurniawan (2008) yang menyimpulkan bahwa Current Ratio berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Dari hasil pengujian Financial Leverage (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hal ini dapat dilihat dari nilai thitung = 0,642 < ttabel = 2,064. Jadi hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Kurniawan (2008), yang menyimpulkan bahwa Financial Leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka diperoleh simpulan sebagai berikut:

- 1) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan deviden perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hal ini dapat dilihat dari nilai thitung = 1,537 < ttabel = 2,064 dan sig.t sebesar 0,137 > 0,05.
- 2) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hal ini dapat dilihat dari nilai thitung = 0,701 < ttabel = 2,064 dan sig.t sebesar 0,490 > 0,05.
- 3) Return on Equity berpengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hal ini dapat dilihat dari nilai thitung = 2,302 > ttabel = 2,064 dan sig.t sebesar 0,03 < 0,05.
- 4) Current ratio berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hal ini dapat dilihat dari nilai thitung = 2,699 > ttabel = 2,064 dan sig.t sebesar 0,013 < 0,05..
- 5) Debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hal ini dapat dilihat dari nilai thitung = 0,642 < ttabel = 2,064 dan sig.t sebesar 0,527 > 0,05.

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel current ratio berpengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan dimana dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dan disarankan bagi para calon investor yang ingin menanamkan modalnya di salah satu perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar lebih selektif dalam melihat current ratio dari perusahaan sehingga diharapkan dapat membantu pengambilan keputusan investasi kedepannya.
- 2) Berdasarkan nilai R square sebesar 0,666 (66,6%) variasi perubahan (naik-turunnya) harga saham dipengaruhi oleh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas (ROI), Likuiditas (CR), dan Financial Leverage (DER) dan sisanya sebesar 33,4% dipengaruhi oleh variabel (faktor) lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak faktor-faktor lain yang berpengaruh pada dividend payout ratio selain ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, debt to equity ratio, current ratio dan return on investment. Oleh karena itu, bagi para peneliti berikutnya disarankan agar menambah atau mengganti variabel yang telah diteliti dengan variabel lain yang lebih relevan pengaruhnya pada dividend payout ratio seperti, earning per share, return on equity, return on asset, price earning ratio, posisi kas perusahaan dan pajak.

REFERENSI

Haruman, Tedy. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia). Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak

Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3: 305--360.

Jogiyanto, H.M. 1998. *Teori Porto folio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.

Kartika (2009). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Risiko terhadap Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur di BEJ tahun 2001-2003. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.

Kurniawan (2008). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Finacial Leverage Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke-3. Yogyakarta: BPFE.

Sartono, Agus and Anna Maria Sri Asih. 2002. An Empirical Examination of the Dividend Information Content in the Balance Sheet a Signaling Approach. Gajah Mada International Journal of Business. Vol.4(3). September 2002.

Sartono, R Agus. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE. Riyanto, Bambang. 2001. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4 Yogyakarta : BKFE Yogyakarta.

Munawir. 2001 Analisis laporan keuangan. Edisi Keempat Yogyakarta: Liberty.

Sugiyono. 2004. Metode Penelitian Bisnis. Edisi Pertama. Bandung: CV Alfabeta.

Suharli dan Oktorina. 2005. Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Utang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo. 15-16 September 2005.

Sukartha, I Made. 2007. Pengaruh Manajemen Laba, dan Kepemilikan Manajerial pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi. Jurnal Ekonomi dan Bisnis.

Uttari Candradewi. 2009. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Pada Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007 Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.

Wahidahwati (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan
Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory
Agency. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.