

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Dari perusahaan manufaktur di Indonesia sebagai sampel untuk penelitian ini, hasil analisis yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen yang berarti bahwa *Life Cycle Theory of Dividends* memang bisa diaplikasikan untuk menjelaskan tentang keputusan pembayaran dividen. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan perusahaan yang dianggap telah berada pada tahap kedewasaan dan akan lebih cenderung untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) yang diproksikan dengan total aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia yang mempunyai total aset yang besar atau yang memiliki ukuran perusahaan yang besar merupakan perusahaan yang telah berada pada tahap dewasa dan perusahaan yang dewasa tersebut cenderung akan membayar dividen.

Variabel *investment opportunity* yang diproksikan dengan *sales growth rate* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen di Indonesia. Dengan demikian, perusahaan sektor manufaktur di

Indonesia yang mempunyai peluang investasi tinggi cenderung tidak akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia yang memiliki peluang investasi tinggi merupakan perusahaan yang telah dianggap dewasa dan kecenderungan akan membayar dividen akan semakin tinggi.

Variabel *earned/contributed capital mix* yang diprosikan dengan *retained earning to total equity* (RETE), dalam hasil analisis ini juga mendapatkan hasil yaitu berpengaruh terhadap kebijakan dividen di Indonesia. Hal ini disebabkan karena semakin banyaknya perusahaan manufaktur di Indonesia yang semakin *self financing* dan perusahaan tersebut akan cenderung untuk membayar dividen kepada investor. Dengan demikian, perusahaan manufaktur di Indonesia yang mempunyai tingkat *retained earning to total equity* (RETE) tinggi maka perusahaan tersebut sudah berada di tingkat dewasa (*mature*).

Empat determinan *life cycle* ini masih memberikan hasil yang inkonsisten baik dalam hal signifikansinya, dikarenakan seperti yang telah para akademisi ketahui bahwa teori-teori tentang dividen seringkali bertentangan satu dengan yang lainnya sehingga rekomendasi yang ditawarkan pun saling bertentangan. Maka Black (1976) mengatakan bahwa teori-teori dividen sesungguhnya masih merupakan sebuah *puzzle* yang belum terpecahkan. Dengan demikian hasil penelitian ini mensyaratkan bahwa perlunya dan pentingnya

untuk dilakukan penelitian lanjutan mengenai *Life Cycle Theory of Dividends*.

5.2 Saran

Adapun saran dari penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Memperluas sampel penelitian. Penelitian ini hanya menggunakan sampel selama 6 tahun dengan jumlah sampel sebanyak 71 perusahaan manufaktur di Indonesia. Penambahan jumlah sampel penelitian mungkin dapat memberikan hasil yang lebih baik.
- 2) Melibatkan industri yang lain. Di dalam penelitian ini hanya menggunakan industri manufaktur, yang disarankan dalam penelitian selanjutnya industri selain manufaktur dapat digunakan yang memungkinkan akan mendapat hasil lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Malkawi, H. A. N., Rafferty, M., dan Pillai, R. (2010). Dividend Policy: A Review of Theories and Empirical Evidence. *Euro Journal International Bulletin of Business Administration* 9, 171-200.
- Astuti, A. P., dan Efni, Y. (2015). Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Teknik Manajemen Bisnis*, 7(3), 343-356.
- Baker, H. K., & Powell, G. E. (2012). Dividend Policy in Indonesia: Survey Evidence From Executives. *Journal Asia Business Studies* 6(1), 79-92.
- Benartzi, S., Michaely, R., & Thaler, R. (1997). Do changes in dividends signal the future or the past?. *The Journal of Finance*, 52(3), 1007-1034.
- Black, Fischer. (1976). "The Dividend Puzzle". *Journal of Portfolio Management* 2:2, 5-8.
- Bulan, L. T., dan Subramanian, N. (2009). The Firm Life Cycle Theory of Dividends. *Journal of Dividends and Dividend Policy*, 12, 201-212.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Stulz, R. M. (2006). Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory. *Journal of Financial economics*, 81(2), 227-254.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2001). Disappearing dividends: changing firm characteristics or lower propensity to pay?. *Journal of Financial economics*, 60(1), 3-43.
- Hatta, A. J. (2002). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. *JAAI*

Volume 6 No.2, Desember 2002.

- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* 16(2):128-148.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Kouser, R., Luqman, R., Yaseen, A., dan Azeem, M. (2015). Dividend Payout Policy and Financial Crisis: Evidence from the Life Cycle Theory. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 9(2), 583-597.
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97-113.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411-433.
- Major, A., dan Angback, F. (2017). *A Test of the Life Cycle Theory of Dividends and the Effect of a Financial Crisis*. (Thesis, Master's Programme in Accounting and Finance Lund University, Sweden). Didapat dari <http://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordOId=8919297&fileOId=8919298>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The bell journal of economics*, 23-40.

Rozeff, M. S. (1982). Growth, beta and agency cost as determinants of dividend payout ratios. *Journal of Financial Research*, 5(3), 249-259.