

BAB VI

PENUTUP

6.1. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi Kebijakan dividen. Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Earning Per Share (EPS)* mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap dividen (dengan nilai signifikan 0,000 dan nilai t hitung 25,617). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi EPS maka akan meningkatkan *Dividend Payout Share (DPS)*.
2. *Free cash flow (FCF)* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap dividen (dengan nilai signifikan 0,009 dan nilai t hitung 2,650). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi FCF maka akan meningkatkan *Dividend Payout Share (DPS)*.
3. Rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap dividen (dengan nilai signifikan 0,041 dan nilai t hitung 2,068). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi DER maka akan meningkatkan *Dividend Payout Share (DPS)*.
4. *Tangible (TANG)* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap dividen (dengan nilai signifikan 0,536 dan nilai t hitung 0,621). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi TANG maka akan meningkatkan *Dividend Payout Share (DPS)*.
5. Ukuran perusahaan (*SIZE*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen (dengan nilai signifikan 0,034 dan nilai t hitung 2,141). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi SIZE maka akan meningkatkan *Dividend Payout Share (DPS)*.

Berdasarkan uji Determinasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh EPS, FCF, DER, DR, TANG, SIZE secara simultan terhadap variasi (naik turunnya) variabel dependen sebesar 90,6%. Sedangkan 9,4% disebabkan oleh faktor lain.

6.2. Saran

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisis hubungan secara simultan dan parsial antara variabel *independent* (EPS, FCF, DER, DR, TANG, SIZE) dan variabel *dependent* DPS. Dari bukti empiris penelitian ini dapat memberikan saran kepada perusahaan dan manajemen agar dapat menggunakan kebijakan dividen untuk mengurangi biaya monitoring terutama bagi perusahaan yang memiliki ukuran yang besar. Dan juga perusahaan dapat menuntut manajemen menggunakan hutang untuk menghindari *underinvestment*. Dengan demikian manajer dapat melanjutkan proyek-proyek yang memiliki NPV positif. Penggunaan *retain earning* dalam hal pendanaan proyek riil mungkin tidak selamanya dapat dilakukan karena kebutuhan dan persaingan perusahaan yang mengarah pada era globalisasi sangat kuat.

Saran bagi peneliti kebijakan dividen dapat diteliti dengan menambahkan variabel resiko *beta*, dimana perusahaan manufaktur yang memiliki resiko pasar yang berbeda memiliki kebijakan dividen berbeda. Bukti empiris kebijakan dividen dapat mengurangi *agency cost*.

Daftar Pustaka

- Agrawal, A. dan Narayanan, J. (1994), "The Dividend Policies of All Equity Firm: a Direct Test of the Free Cash Flow Theory", *Manajerial and Decision Economics*, Vol. 15, 139-48.
- Al-Almi, J., dan Hussain H.A. (2011), "Corporate Dividend Decisions: Evidence from Saudi Arabia", *The Jurnal of Risk Finance*, Vol. 12 No. 1, 41-56.
- Alli, K.L. dan Khan A.Q., Ramirez, G.G., (1993), "Determinants of Corporate Dividend Policy: a Factor analysis", *The Financial Review*, Vol 24, 534-47
- Allen, F., dan D. Gale (2000), "Diversity of Opinion and Financing of New Technologies". *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 8: 68-89.
- Alvazian, V., Booth, L. dan Cleary, S. (2006), "Dividend Smoothing and Debt Ratings", *Jurnal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 41, 439-53.
- Asquith, P. dan Mulins, D.W. (1983), "The Impact on Initiating Dividends on Stockholder Wealth", *Journal of Business*. Vol 56, 1, 77-96.
- Baker, H.K, dan Powell, G.E. (1999), " How Corporate Manajer View Dividend Policy", *quarterly Journal of Business and Economic*. Vol 38, 857-880.
- Baskin, B. (1989), "An Empirical Investigation of the Pecking Order Hypothesis", *Financial Management*, Vol.18, 25-35.
- Booth, L., Aivazian, V., Demirguc-Kunt, A. dan Maksimovic, V. (2001), "Capital Structure in Developing Countries". *Journal of Finance*, Vol. 56, 1, 87-131.
- Brealey, R. dan S. Myers (2005), *Principles of Corporate Finance, 8th edn*. London: McGraw-Hill.
- Brittian, J.A. (1966), "*Corporate Dividend Policy*", *Booking Institution*, Washington, DC.
- Chen, J. dan Dhiensiri, N. (2009). "Determinants of Dividend Policy; The evidence from New Zeland", *International Reseach Jurnal of Finance and Economic*, Vol. 34, www.eurojournals.com/finance.htm.
- Chen, C.R dan Stener, T.L. (1999), "Manajerial Ownership and Agency Conflicts: Non Linearsimultanous Equation Analysis of Manajerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy", *Financial Review*, Vol. 34, 119-36

- Easterbrook, F.H. (1984), "Two Agency-Cost Explanations of Dividend". *American Economic Review*, Vol. 74, 230-30.
- Eisenchardt, K. (1989), "Agency Theory: An Assessment and Review". *Academy of Management Journal*, Vol. 14, 57-74.
- Fama, Eugene F., dan French, Kenneth R. (1998), "Taxes, Financing Decision, and Firm Value". *The Journal of Finance*, Vol LIII, No.3: June, 819 – 843.
- Gluger, K. dan Yortoglu, B. (2003), "Corporate Governance and Dividend Payout Ratio Policy in Germany", *European Economic Review*, Vol. 47 No. 4, 731-58.
- Gozali, I. (2001), "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS." Semarang: Badan Penerbit Undip
- Higgins, R.C. (1972), "The Corporate Dividend-Saving Decision", *Jurnal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 7 No. 2, 1521-41.
- Holder, M.E, Langrehr, F.W. dan Hexter, J.L. 1998. "Dividend Policy Determinants: an Investigation of the Influence of Stakeholder Theory", *Financial Management*. Vol. 27, 3, 73-82.
- Jensen, M. dan W. Meckling (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. October, 305-360.
- _____, Indonesian Capital Market Directory, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010. Bursa Efek Indonesia
- Jensen, Michael C. (1986), "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers", *American Economic Review*. Vol. 76, 23-329.
- Jensen, Michael C., dan Smith, Jr Clifford W. (1994), "The Modern Theory of Corporate Finance". Mc Graw-Hill Book Company.
- Jensen, G.R., Solberg, D.P., dan Zorn, T.S. (1992), "Simultaneous Determinant of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policy", *Jurnal of Finance and Quantitative Analysis*, Vol. 76 No. 2, 247-63.
- Kalay, A. (1980). "Signaling, Information Content and The Reluctance to Cut Dividend", *Journal Of Financial and Quantitative Analysis*, Vol 15, 855-869.
- Lilley, R. (2000). "Dividend Paying Corporate Destroy Shareholder Value", November 15, 2010, www.sharechat.co.nz/feature/nbr/articlephp/0d75194.

- Litner, J. (1956), "Distribution of Income of Corporations among Dividends, Retained Earnings and Taxes", *American Economic Review*, Vol. 46, 97-113.
- Lintner, J. (1962), "Dividends, Earnings, Leverage, Stock, Prices and the Supply of Capital to Corporations". *Review of Economics and Statistics*, Vol. XLIV. No. 3, 243 - 269.
- Martin, John D., Keown, Arthur J., Petty, J. William, dan Scott, Jr., David F. (1994), "*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*". Edisi Kelima, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Miller, M. H., dan F. Modigliani (1961), "Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares". *Journal of Business*, Vol. 34, 411-433.
- Miller, M., dan M. Scholes (1982), "Dividends and taxes: empirical evidence". *Journal of Political Economy*, Vol. 90, 1118-41.
- Mohamad, M.A., Perry, L.G. dan Short, H. (2000), "An Investigation of The Dynamic Relationship between Agency Theory and Dividend Policy", *The Financial Review*, Vol. 30, 2, 367-85.
- Mollah, A.S., Keasey, K. dan Short, H. (2000), "The Influence of Agency Cost and Dividend Policy in Emerging Market: Evidence From Dacca Stock Exchange", November 11, 2011, www.bath.ac.uk/centre/cds/enbspaperpdfs/molahnew.pdf.
- Myers, S.C. (1984), "The Capital Structure Puzzle", *Journal of Finance*, Vol 39, 3, 575-92.
- Myers, S.C. dan Majluf, N.S. (1984). "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investor Do Not Have", *journal of financial economics*, Vol 13, 187-221.
- Renneboog, L. dan Trojanowski, G. (2005), "Control Structures and Payout Policy", *ECGI-Finance Workng Paper*, Vol. 80.
- Rosdini, 2009, Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Policy*, *Research Days, Faculty Economics-University of Padjajaran, Bandung*, Oktober:1-10.
- Rozeff, M.S. (1982), "Growth, Beta, Agency Cost as Determinants of Dividend Payout Ratio", *The Jurnal of Finance Reseach*, Vol. 5 No. 3, 249-259.
- Small, J. (2000), "Overview of Utility Regulation in New Zeland, January 12, 2010, www.necg.com.au/pupup/papaers-smallutilityregsept00.pdf.

- Sugiyarso, G. dan F. Winarni, 2005, *Manajemen Keuangan (Pemahaman Laporan Keuangan, dan Pengolahan Aktiva, Kewajiban dan Modal seta Pengukuran Kinerja Perusahaan)*, Media
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi & Manajemen Portofolio*. Edisi Kesatu. Yogyakarta: BPFE.
- Titman, S. dan Wessels, R. (1988), "The Determinants of Capital Structure Choice", *Journal of Finance*. Vol. 43, 1, 1-19.
- Wati, Yulia Hendra (2009), "Analisis Pengaruh Dividen dan Capital Gain Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *HG Finance*, Juni 23, 2009, <http://etd.eprint.emsac.id/3063/b100050185.pdf>.