

**PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, *FIRM SIZE* DAN *SALES GROWT*  
TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN YANG  
TERGABUNG DALAM INDEKS KOMPAS 100 DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Meri Handayani**

email: Meri.hyani@gmail.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity*, *Firm Size* dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian ini menggunakan data sekunder yang dipublikasikan oleh IDX (*Indonesian Stock Exchange*) pada periode 2011 sampai dengan 2015. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 100 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang konsisten termasuk dalam Indeks Kompas 100 dan perusahaan yang berturut-turut membagikan dividen, sehingga sampel yang terpilih sebanyak 19 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *Return On Equity* dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**KATA KUNCI:** *Return On Equity*, *Firm Size*, *Sales Growth*, *Dividend Payout Ratio*

**PENDAHULUAN**

Dalam perekonomian yang semakin maju, persaingan usaha menjadi semakin ketat, salah satu alasan bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya semakin besar adalah untuk dapat bersaing dalam bisnis. Akan tetapi kebutuhan modal menjadi salah satu kendala bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Pasar modal menjadi salah satu sarana yang menyediakan solusi untuk masalah perusahaan ini. Melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana investasi dengan menawarkan kepemilikan usahanya kepada publik berupa saham atau obligasi, dan pihak yang bersedia memberi saham perusahaan tersebut disebut sebagai investor.

Keuntungan yang dapat diterima investor dari investasi saham bisa berupa *capital gain* atau dividen. Dividen merupakan keuntungan yang didapat investor dari hasil pembagian laba bersih yang diperoleh perusahaan. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Dalam prakteknya, dividen tunai adalah bentuk pembagian keuntungan yang paling sering dilakukan. Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan dikarenakan kebijakan ini dapat berpengaruh terhadap respon investor. Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan

dananya kedalam perusahaan. Menurut Laksono (2006): “Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.”

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity*, *Firm Size* dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Dari latar belakang yang telah diuraikan, maka penulis tertarik untuk meneliti pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan judul “Analisis Pengaruh *Return On Equity*, *Firm Size* dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia.”

## **KAJIAN TEORI**

Kebijakan pembayaran dividen dapat berdampak bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Menurut Atmaja (2008: 290) “Pada praktiknya perusahaan cenderung memberikan dividen dengan jumlah yang relatif stabil atau meningkat secara teratur.”

Pada umumnya perusahaan akan menaikkan dividen hingga suatu tingkatan dimana mereka yakin dapat mempertahankannya di masa mendatang. Artinya jika terjadi kondisi yang terburuk sekalipun, perusahaan masih dapat mempertahankan pembayaran dividen nya. Perusahaan akan melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Menurut Atmaja (2002: 287): “Adalah nyata bahwa perubahan dividen banyak mengandung informasi , tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau disebabkan karena efek sinyal dan preferensi terhadap dividen”. Hanya perusahaan dengan tingkat

kemampuan laba yang tinggi dan prospek yang baik, yang mampu untuk membagikan dividen.

Menurut Harmono (2011: 12):

“Kebijakan penting ketiga dalam manajemen adalah dividen. Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan memaksimalan kekayaan para pemegang saham.”

Menurut Brigham dan Houston (2001: 66): “Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham perusahaan”. Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh tingkat keuntungan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Rasio-rasio yang dapat dijadikan sebagai indikator pengaruh kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

#### 1. *Return On Equity*

*Return on equity* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. *Return on equity* sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan, misalnya untuk perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relatif kecil, sehingga *return on equity* yang dihasilkan pun kecil, begitu pula sebaliknya untuk perusahaan besar. *Return on equity* sangat menarik bagi pemegang saham. Semakin tinggi *return on equity*, semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Rasio ini menggambarkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal sendiri. Semakin tinggi *return on equity* ini semakin baik karena berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya.

Menurut Walsh (2003: 56):

“Rasio ini bisa dikatakan sebagai rasio yang paling penting dalam keuangan perusahaan. *Return on equity* mengukur pengembalian absolut yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Suatu angka *return on equity* yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang

mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru.”

Hal itu juga akan memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar, dan seterusnya. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silviana, Rustam dan Nila (2014) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut Kasmir (2011: 204): Rumus untuk menghitung *return on equity* adalah:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

## 2. Firm Size

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba.

Menurut Dewi (2016: 12-19): “Ukuran perusahaan yang besar membuat perusahaan lebih mudah untuk mengakses pasar modal. Hal tersebut membuat perusahaan lebih mudah untuk mendapat tambahan dana untuk operasinya. Selain itu perusahaan yang besar akan membagikan dividen demi menjaga reputasi dimata investor.”

Semakin besar ukuran perusahaan tersebut maka dividen yang akan dibagikan akan lebih sering. Perusahaan akan terlihat bonafit di mata asing karena dividen akan dibagikan secara teratur. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi kebijakan dividen. Perusahaan yang besar akan

cenderung membagikan dividen yang tinggi untuk menjaga reputasi di kalangan investor.

Menurut Hikmah (2013: 6): Rumus untuk menghitung *firm size* adalah:

$$Firm\ size = \text{Log}(n)\ Total\ Assets$$

### 3. Sales Growth

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang baik akan selalu membagikan dividennya yang tinggi, akan tetapi perusahaan lebih cenderung untuk mengalokasikan dana mereka untuk investasi. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hikmah (2013) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut Hikmah (2013: 5): Rumus untuk menghitung *sales growth* adalah:

$$Sales\ Growth = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

Keterangan:

S<sub>t</sub> : Penjualan pada tahun ke t

S<sub>t-1</sub>: Penjualan pada periode sebelumnya

## HIPOTESIS

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

H<sub>2</sub> : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

H<sub>3</sub> : *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

## METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian hubungan asosiatif. Penelitian ini mencari keterkaitan sebab-akibat dari sebuah masalah selama proses penelitian berlangsung. Objek penelitian ini yaitu perusahaan yang tergabung dalam Indeks

Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 yang telah di audit dan dipublikasikan oleh *Indonesian Stock Exchange* (IDX) periode 2011 sampai dengan 2015. Populasi yang digunakan sebanyak 100 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Pemilihan kriteria sampel yaitu semua perusahaan yang konsisten dan perusahaan yang berturut-turut membagikan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 19 perusahaan yang menjadi sampel. Teknik pengumpulan data yaitu dengan meneliti laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari *website* resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return On Equity*, *Firm Size* dan *Sales Growth* sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif. Teknik analisis data kuantitatif yang digunakan adalah Statistik deskriptif, Uji Asumsi Klasik berupa Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi, kemudian Analisis Regresi Linear Berganda, Uji Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi, Uji Hipotesis berupa Uji *f* dan Uji *t*.

## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut data yang digunakan dalam penelitian ini:

**TABEL 1**  
**ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE_X1	95	,0207	1,2580	,2460	,2486
Firm_Size_X2	95	15,5637	19,3185	16,9566	,8584
Sales_Growth_X3	95	-,1991	,8221	,14041	,1720
DPR_Y	95	,0409	2,1875	,4869	,3629
Valid N (listwise)	95				

Sumber: Output SPSS 23,2017

## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dalam penelitian terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi. Uji Normalitas dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis One Sampel Kolmogorov-Smirnov dengan taraf signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat bahwa hasil pengujian normalitas pada 95 nilai residual dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Penelitian ini menggunakan pemilihan data *outlier* dengan patokan nilai Z score sebesar 1,96 dan hasil pengujian normalitas pada 77 nilai residual dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,200 yang berarti nilai residual terdistribusi normal.

## 3. Analisis Pengaruh *Return On Equity*, *Firm Size* dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

**TABEL 2**  
**ANALISIS PENGARUH RETURN ON EQUITY, FIRM SIZE DAN SALES GROWTH TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO**

	B	Sig t	Sig f	R	Adjusted R. Square
Konstanta	0,146	0,783			
ROE	0,521	0,063	0,000	0,486	0,236
Firm Size	0,016	0,599			
Sales Growth	-0,781	0,000			

Sumber: Output SPSS 23,2017

### a. Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan Tabel 2, didapatkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,146 + 0,521X_1 + 0,016X_2 - 0,781X_3 + e$$

Persamaan regresi sebelumnya dapat diartikan Nilai Konstanta (a) bernilai 0,146 yang menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel lain selain variabel independen yaitu *Return On Equity* ( $X_1$ ), *Firm Size* ( $X_2$ ) dan *Sales Growth* ( $X_3$ ), maka variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (Y) bernilai sebesar 0,146 atau 14,6 persen. Koefisien regresi *Return On Equity* ( $b_1$ ) bernilai positif sebesar 0,521. Artinya jika *Return On Equity* ( $X_1$ ) mengalami kenaikan sebesar 100 persen maka akan menyebabkan nilai *Dividend Payout Ratio* (Y) mengalami kenaikan sebesar 0,521 atau 52,1 persen dengan asumsi *Firm Size* ( $X_2$ ) dan *Sales*

*Growth* ( $X_3$ ) bernilai tetap atau konstan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien regresi *Firm Size* ( $b_2$ ) bernilai positif sebesar 0,016. Artinya jika *Firm Size* ( $X_2$ ) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan nilai *Dividend Payout Ratio* ( $Y$ ) mengalami kenaikan sebesar 0,016 atau 1,6 persen dengan asumsi *Return On Equity* ( $X_1$ ) dan *Sales Growth* ( $X_3$ ) bernilai tetap atau konstan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Koefisien regresi *Sales Growth* ( $b_3$ ) bernilai negatif sebesar 0,781. Artinya jika *Sales Growth* ( $X_3$ ) mengalami kenaikan sebesar 100 persen maka akan menyebabkan nilai *Dividend Payout Ratio* ( $Y$ ) mengalami penurunan sebesar 0,781 atau 78,1 persen dengan asumsi *Return On Equity* ( $X_1$ ) dan *Firm Size* ( $X_2$ ) bernilai tetap atau konstan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia.

b. Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien korelasi berganda bertujuan untuk menunjukkan arah dan seberapa kuatnya hubungan variabel independen dengan satu variabel dependen. Koefisien Korelasi digunakan untuk menentukan hubungan antara dua variabel (gejala) yang berskala interval (skala yang menggunakan angka sebenarnya), oleh karena itu korelasi termasuk dalam kategori uji statistik parametrik. Besarnya korelasi adalah 0 sampai dengan 1. Korelasi dapat positif, yang artinya searah: jika variabel pertama besar, maka variabel kedua semakin besar juga. Korelasi negatif, yang artinya berlawanan arah: jika variabel pertama besar, maka variabel kedua semakin mengecil.

Analisis Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui kemampuan suatu variabel independen dalam memberikan penjelasan terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) mendekati nol berarti kemampuan variabel independen dalam memberikan penjelasan terhadap variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya jika nilai koefisiensi determinasi ( $R^2$ ) mendekati satu, artinya variabel independen mampu memberikan penjelasan terhadap variabel dependen



Hasil pengujian regresi berganda dapat dilihat pada Tabel 2. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa *Adjusted R Square* bernilai positif sebesar 0,236. Hal ini mengartikan bahwa tingkat *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh variabel bebas *return on equity*, *firm size* dan *sales growth* sebesar 23,6 persen.

c. Uji F

Uji F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Selain itu, uji F juga menguji apakah model regresi yang digunakan signifikan atau tidak signifikan. Apabila model regresi signifikan, maka model regresi dikatakan layak dan dapat digunakan untuk peramalan. Sebaliknya apabila model regresi tidak signifikan, maka model regresi dapat dikatakan tidak layak dan tidak dapat digunakan. Dapat diketahui nilai signifikansi menunjukkan nilai sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,005 ( $0,000 < 0,05$ ). Maka model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk diuji.

d. Uji t

Uji t bertujuan untuk menguji kemampuan masing-masing variabel independen dalam memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi pada masing-masing variabel. Adapun tingkat signifikansi yang diharapkan adalah sebesar 5 persen. Kriteria uji t berdasarkan nilai signifikansi yaitu apabila signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi untuk variabel *return on equity* sebesar 0,063 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian modal atau *return on equity* tidak menjamin bahwa perusahaan akan selalu membagikan laba perusahaan dalam bentuk dividen dalam jumlah yang tinggi. Hal ini justru dengan tingkat pengembalian modal yang tinggi dapat menurunkan dividen yang akan dibagikan. Hal tersebut dapat dilihat pada

perusahaan PT Astra Agro Lestari, Tbk. tahun 2012 nilai *return on equity* mengalami penurunan dari 29,65 persen menjadi 26,91 dan nilai *dividend payout ratio* pun mengalami penurunan pada tahun yang sama dari 65,12 persen menjadi 44,74 persen tetapi pada tahun 2013 nilai *return on equity* pada PT Astra Agro Lestari, Tbk. mengalami penurunan dari 26,91 persen menjadi 18,53 persen sedangkan *dividend payout ratio* justru mengalami peningkatan dari 44,74 persen menjadi 58,13 persen. Hal ini membuktikan bahwa naik turunnya nilai *dividend payout ratio* tidak selalu berpatokan dengan naik turunnya nilai *return on equity*.

Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silviana, Rustam dan Nila (2014). Di mana hasil penelitian Silviana, Rustam dan Nila (2014) menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi untuk variabel *firm size* sebesar 0,599 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu menjamin perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi. Hal ini justru dengan *firm size* yang tinggi dapat menurunkan dividen yang akan dibagikan. Begitu juga sebaliknya, ukuran perusahaan yang rendah bisa saja akan meningkatkan dividen yang akan dibagikan perusahaan. Dapat dilihat dari data PT Kalbe Farma, Tbk. tahun 2012 nilai *firm size* mengalami peningkatan dari 15,93 menjadi 16,06 sedangkan nilai *dividend payout ratio* mengalami penurunan pada tahun 2012 dari 218,75 menjadi 67,86. Pada PT Charoen Pokphand, Tbk. Indonesia justru mengalami fenomena yang berbeda, pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 nilai *firm size* mengalami kenaikan diikuti dengan nilai *dividend payout ratio* yang juga mengalami kenaikan.

Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi untuk variabel *sales growth* sebesar 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , berdasarkan nilai signifikansi maka dapat disimpulkan bahwa variabel *sales growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Angka B pada variabel *sales growth* sebesar -0,781 menunjukkan bahwa variabel *sales growth* bernilai negatif yang artinya jika *sales growth* meningkat maka *dividend payout ratio* akan menurun. Dapat dilihat data pada PT Ciputra Development, Tbk. tahun 2011 sampai dengan 2013 nilai *sales growth* mengalami peningkatan dan nilai *dividend payout ratio* tahun 2011 sampai dengan 2013 mengalami penurunan. Hal ini membuktikan bahwa *sales growth* yang tinggi akan menurunkan nilai *dividend payout ratio*.

Maka dapat disimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015. Hasil temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hikmah (2013) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

## **PENUTUP**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya dengan melakukan pengujian hipotesis tentang pengaruh *Return On Equity*, *Firm Size* dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* maka dapat ditarik kesimpulan yaitu diketahui bahwa *return on equity* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Adapun saran yang disampaikan penulis adalah diharapkan agar dapat mempertimbangkan faktor lain yang belum digunakan dalam penelitian ini karena terbukti masih ada pengaruh variabel lain untuk diteliti sebesar 79,5 persen.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- \_\_\_\_\_. 2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Buku II. Jakarta: Erlangga.
- Dewi, Masita. 2016. “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen” Universitas Lambung Mangkurat.
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. “Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.10, No. 1, April: 47-58.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard, Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hikmah, Khoirul dan Ririn Astuti. 2013. “Growth of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, dan Size of Firm terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* Vol. 2, Nomor 1, April 2013.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Laksono, Bagus. 2006. “Analisis Pengaruh *Return On Assets, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow* dan Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*” *Jurnal Manajemen*.
- Silviana, Charlina., R. Rustam Hidayat, dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. “Analisis Variabel-Variabel yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Saham Indeks LQ-45 di BEI 2010-2012).” *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 15, No. 1, Oktober.
- Walsh, Ciaran. 2003. *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis*. Jakarta: Erlangga.