

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk membandingkan pengaruh *return on assets*, *operating cash flow*, *corporate tax*, *sales growth*, *market-to-book value*, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dan pengaruh *return on assets*, *operating cash flow*, *corporate tax*, *sales growth*, *market-to-book value*, dan *debt to equity ratio* terhadap *adjusted dividend payout ratio* (*adjusted DPR*) dengan objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2010. Analisis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan program SPSS 17.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan seperti di bawah ini:

1. Pengaruh *return on assets*, *operating cash flow*, *corporate tax*, *sales growth*, *market-to-book value*, dan *debt to equity ratio* terhadap *adjusted payout*
  - a. *Return On Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh negatif terhadap *standard payout* dengan nilai minus t hitung yang lebih kecil dibanding nilai minus t tabel ( $-4,177 < -2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,000 < 0,05$ . Ini berarti semakin naik ROA, maka akan semakin menurun DPR. Begitu pula sebaliknya. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Gill, Biger, dan Tibrewala (2010).

- b. *Operating cash flow* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *standard payout* dengan nilai minus t hitung yang terletak di antara nilai minus t tabel dan t tabel ( $-2,026 \leq -1,271 \leq 2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,212 > 0,05$ . Ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Gill *et al* (2010).
- c. *Corporate tax* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *standard payout* dengan nilai minus t hitung yang terletak di antara nilai minus t tabel dan t tabel ( $-2,026 \leq -0,839 \leq 2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,407 > 0,05$ . Ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anil & Kapoor (2008).
- d. *Sales growth* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *standard payout* dengan nilai minus t hitung yang terletak di antara nilai minus t tabel dan t tabel ( $-2,026 \leq -0,960 \leq 2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,343 > 0,05$ . Ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anil & Kapoor (2008), Gill *et al* (2010), dan Noventri Musthikawati (2010).
- e. *Market-to-book value* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *standard payout* dengan nilai minus t hitung yang lebih kecil dibanding nilai minus t tabel ( $-2,560 < -2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,015 < 0,05$ . Ini berarti semakin naik *market-to-book value*, maka akan semakin menurun DPR. Begitu pula sebaliknya. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Noventri Musthikawati (2010).

- f. *Debt to equity* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *standard payout* dengan nilai minus t hitung yang terletak di antara nilai minus t tabel dan t tabel ( $-2,026 \leq -0,717 \leq 2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,478 > 0,05$ . Hasil ini didukung oleh penelitian Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) dan Gill *et al* (2010).
2. Pengaruh *return on assets, operating cash flow, corporate tax, sales growth, market-to-book value*, dan *debt to equity ratio* terhadap *adjusted payout*
- a. *Return On Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *adjusted payout* dengan nilai minus t hitung yang lebih kecil dibanding nilai minus t tabel ( $-2,638 < -2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,012 < 0,05$ . Ini berarti semakin naik ROA, maka akan semakin menurun DPR. Begitu pula sebaliknya. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Gill *et al* (2010).
- b. *Operating cash flow* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *adjusted payout* dengan nilai minus t hitung yang terletak di antara nilai minus t tabel dan t tabel ( $-2,026 \leq -0,587 \leq 2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,561 > 0,05$ . Ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Gill *et al* (2010).
- c. *Corporate tax* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *adjusted payout* dengan nilai minus t hitung yang terletak di antara nilai minus t tabel dan t tabel ( $-2,026 \leq 0,091 \leq 2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,928 > 0,05$ . Ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Gill *et al* (2010).

- d. *Sales growth* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *adjusted payout* dengan nilai minus t hitung yang terletak di antara nilai minus t tabel dan t tabel ( $-2,026 \leq -1,939 \leq 2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,060 > 0,05$ . Ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Gill *et al* (2010).
  - e. *Market-to-book value* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *adjusted payout* dengan nilai minus t hitung yang terletak di antara nilai minus t tabel dan t tabel ( $-2,026 \leq -1,702 \leq 2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,097 > 0,05$ . Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gill *et al* (2010).
  - f. *Debt to equity* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *adjusted payout* dengan nilai minus t hitung yang terletak di antara nilai minus t tabel dan t tabel ( $-2,026 \leq 0,020 \leq 2,026$ ) dan nilai Sig.  $0,984 > 0,05$ . Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Gill *et al* (2010).
3. Perbandingan antara pengaruh variabel-variabel independen terhadap *standard payout* dan pengaruh variabel-variabel independen terhadap *adjusted payout*
- a. *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR), baik pada penghitungan *standard payout* maupun *adjusted payout*. Hal ini diduga terjadi karena perusahaan tetap membagikan dividen walaupun kemampuan meraih laba menurun dan sebaliknya saat kemampuan perusahaan memperoleh laba meningkat, perusahaan lebih memilih untuk mengurangi porsi dividen yang akan dibagikan karena laba

yang diperoleh sebagian besarnya akan ditahan untuk menutupi kerugian-kerugian yang terjadi pada masa krisis tahun 2008.

- b. *Operating cash flow* tidak memengaruhi DPR, baik pada penghitungan *standard payout* maupun *adjusted payout*, diduga karena perusahaan-perusahaan masih mengalami masa pemulihan ekonomi pascakrisis tahun 2008 sehingga kas masih dititikberatkan pada penggunaan dana untuk menutup kerugian-kerugian dan biaya-biaya yang membengkak semasa krisis.
- c. Variabel *corporate tax* tidak memengaruhi DPR, baik pada penghitungan *standard payout* maupun *adjusted payout*. Ini diduga disebabkan pajak penghasilan tidak dianggap sebagai sebuah ukuran yang mencerminkan kinerja perusahaan, tetapi hanya sebagai iuran wajib yang memang harus disetorkan ke Kas Negara sehingga investor tidak menaruh perhatian pada besaran pajak untuk dapat memengaruhi keputusannya berinvestasi.
- d. *Sales growth* sebagai cerminan dari pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap DPR, baik pada penghitungan *standard payout* maupun *adjusted payout* karena pertumbuhan perusahaan diduga lebih dilihat sebagai tren yang tidak menjamin akan ada penambahan laba atau kas sebab hasil penjualan akan dikurangi dengan biaya-biaya terlebih dahulu yang mungkin jumlahnya jauh bertambah besar dibanding periode sebelumnya.

- e. *Market-to-book value* (MTBV) hanya berpengaruh terhadap DPR pada penghitungan *standard payout* saja, yang mana terjadi karena perusahaan cenderung untuk menahan laba yang diperolehnya untuk meningkatkan kesempatan investasinya yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan dan menaikkan nilai perusahaan sehingga porsi dividen yang dibagikan menjadi berkurang. Penyusutan yang dimasukkan kembali ke dalam laba bersih mengakibatkan MTBV tidak berpengaruh terhadap DPR pada penghitungan *adjusted payout*.
- f. DER hasilnya tidak memengaruhi DPR, baik dalam penghitungan *standard payout* maupun *adjusted payout*. Ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan membayar dividen tidak dipengaruhi oleh besar ataupun kecilnya utang yang dimiliki perusahaan.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari segala keterbatasan. Keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. penelitian ini hanya menggunakan sampel selama 2 tahun periode penelitian, yaitu 2009-2010,
2. kurangnya penelitian terdahulu yang relevan, yang meneliti dan membahas tentang *adjusted payout*, dan
3. penelitian ini terbatas pada penggunaan *return on assets*, *operating cash flow*, *corporate tax*, *sales growth*, *market-to-book value*, dan *debt to equity ratio* sebagai variabel independen yang menjelaskan *standard payout* dan *adjusted payout*.

## 5.3 Saran

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, saran yang dapat peneliti sampaikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan hendaknya memanfaatkan hasil temuan pada penelitian ini dengan menjadikan profitabilitas sebagai faktor dalam merumuskan kebijakan dividen dan memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dalam masa ekonomi yang baik maupun buruk dan bagi investor, menjadikan profitabilitas sebagai faktor penting berinvestasi karena akan memengaruhi jumlah keuntungan dividen yang akan didapat. Selain itu, manajemen juga perlu mempertimbangkan adanya faktor peluang investasi dan memanfaatkannya sebaik mungkin agar dapat menghasilkan keuntungan di masa depan sehingga dapat

menghasilkan rasio *market-to-book value* (MTBV) yang baik agar menarik para investor untuk menanamkan modal.

2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya:
  - a. meneliti perusahaan pada sektor lain, seperti sektor jasa dan sektor ekstraktif,
  - b. menambah periode penelitian
  - c. mencoba mencari referensi tambahan yang membahas tentang *adjusted payout*, dan
  - d. menambah variabel independen lain, seperti arus kas bebas, inflasi, risiko keuangan, pajak dividen, aturan hukum, dan kebutuhan-kebutuhan pendanaan perusahaan.