

PENGUJIAN *LIFE CYCLE THEORY* TAHAP *GROWTH* DAN *MATURE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

Utami Puji Lestari

Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis

Universitas Selamat Sri Kendal

Jl. Sukarno-Hatta KM.3 Kendal

utamipujilestari@uniss.ac.id

Abstrak

Pendekatan *earned/contributed capital mix* merupakan proksi logis untuk tahapan daur hidup perusahaan karena perusahaan pada tahapan *growth*, memiliki peluang bisnis yang tinggi sehingga cenderung untuk mempertahankan labanya (*retained earning*). Laba ditahan ini akan terakumulasi. Pada tahapan *mature*, ketika kesempatan bisnis tidak lagi banyak dan laba ditahan sudah tinggi, maka perusahaan akan melakukan pembayaran deviden. Sehingga dinyatakan bahwa perusahaan dengan RETE atau RETA yang rendah cenderung berada pada tahapan *capital infusion* atau tahapan *growth*, sedangkan pada perusahaan dengan RETE atau RETA tinggi cenderung pada tahapan *mature*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh RETA terhadap kebijakan deviden, untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh RETE terhadap kebijakan deviden, untuk mengetahui pengaruh perusahaan dalam tahap *growth* terhadap kebijakan deviden dan pengaruh perusahaan dalam tahap *mature* terhadap kebijakan deviden.

Metode penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan memperoleh sampel 77 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Retained To Asset* (RETA) pada perusahaan manufaktur di Indonesia berpengaruh positif dan signifikan pada taraf signifikansi 5%, sehingga H1 RETA berpengaruh terhadap kebijakan deviden diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Retained To Equity* (RETE) pada perusahaan manufaktur di Indonesia berpengaruh positif dan tidak signifikan pada taraf signifikansi 5%, sehingga H2 RETE berpengaruh terhadap kebijakan deviden ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan pada tahap *Growth* pada perusahaan manufaktur di Indonesia berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada taraf signifikansi 5%, sehingga H3 *Growth* berpengaruh terhadap kebijakan deviden ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur dalam tahap *mature* di Indonesia berpengaruh positif dan signifikan pada taraf signifikansi 5%, sehingga H4 *Mature* berpengaruh terhadap kebijakan deviden diterima

Kata Kunci : *Life Cycle Theory, Retained Earning To Assets, Retained Earning To Equity*

PENDAHULUAN

DeAngelo (2006) menyatakan dividen adalah keuntungan atau laba perusahaan berupa uang tunai yang didapatkan dari saldo laba periode berjalan maupun saldo laba dari periode sebelumnya yang dibagikan kepada para pemegang saham. Perusahaan dalam kategori berkembang dan matang dengan baik adalah perusahaan yang mampu membayarkan dividen. Secara umum, perusahaan yang masih muda memiliki keterbatasan dalam sumber daya yang dimiliki, meskipun memiliki banyak investasi. Berbeda dengan perusahaan yang sudah matang, perusahaan yang masih muda selalu mempertahankan labanya dari pada membagikan dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan matang merupakan calon perusahaan yang dapat mendistribusikan devidennya dengan baik dari pada perusahaan muda.

DeAngelo (2006) untuk mengukur kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham menggunakan *life cycle theory* dengan pendekatan *earned/contributed capital mix* dengan variabel *Retained Earning To Equity* (RETE) dan *Retained Earning To Assets* (RETA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa

perusahaan dengan nilai RETE dan RETA yang tinggi memiliki kemampuan untuk membayar dividen. Pendekatan *earned/contributed capital mix* merupakan proksi logis untuk tahapan daur hidup perusahaan karena perusahaan pada tahapan *growth*, memiliki peluang bisnis yang tinggi sehingga cenderung untuk mempertahankan labanya (*retained earning*). Laba ditahan ini akan terakumulasi. Pada tahapan *mature*, ketika kesempatan bisnis tidak lagi banyak dan laba ditahan sudah tinggi, maka perusahaan akan melakukan pembayaran dividen. Sehingga dinyatakan bahwa perusahaan dengan RETE atau RETA yang rendah cenderung berada pada tahapan *capital infusion* atau tahapan *growth*, sedangkan pada perusahaan dengan RETE atau RETA tinggi cenderung pada tahapan *mature*.

Sedangkan Berry (2016) meneliti tentang *life cycle theory* pada tahap *growth* dan *mature*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada perusahaan yang telah berada di tahap *mature* menunjukkan semakin meningkatnya pembayaran dividen diikuti peningkatan nilai perusahaan sedangkan hubungan kebijakan dividen

dengan nilai perusahaan pada tahap *growth* tidak terbukti negatif. Hasil penelitian yang sama juga ditunjukkan pada penelitian Lestari dan Arief (2017) yang menyatakan perusahaan manufaktur dalam keputusan pembayaran dividen dilakukan secara signifikan pada tahap *mature*. Pada tahap *growth* tidak berpengaruh. Bulan dan Subramanian (2009), menyatakan perusahaan yang berada pada tahap *growth* menghadapi peluang investasi yang relatif besar tetapi tidak cukup menguntungkan dan mampu memenuhi kebutuhan kas internal. Selain itu juga harus meningkatkan modal dari sumber eksternal. Sementara perusahaan yang sudah mencapai tahap kedewasaan dalam siklusnya akan mengalami penurunan peluang investasi, pertumbuhan dan profitabilitasnya sudah cenderung stabil, risiko sistematis menurun, dan perusahaan menghasilkan lebih banyak uang secara internal.

Hal yang berbeda disampaikan oleh Imayanti (2013) menyatakan bahwa RETE dan RETA tidak berpengaruh terhadap perubahan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan dan penurunan dividen tunai tidak dipengaruhi oleh profitabilitas jangka panjang yang

diukur dengan *retained earning to total equity* (RETE). Namun variabel kontrol, seperti keuntungan jangka pendek yang diukur dengan *return on total asset* (ROA) dan ukuran perusahaan yang diukur dengan *SIZE* mempengaruhi perubahan dan penurunan dividen. Hasil menunjukkan bahwa apabila suatu negara berkembang dan mengalami krisis, maka memakai *financial life cycle* bukanlah cara yang tepat untuk meramalkan kemungkinan probabilitas perubahan dividen baik kenaikan maupun penurunan. Di Indonesia, manajer lebih banyak melihat faktor profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai penentu probabilitas perubahan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh DeAngelo merupakan penelitian yang dilakukan di negara maju sedangkan di Indonesia merupakan negara berkembang. Untuk itulah peneliti ingin menguji kembali tentang kebijakan dividen dengan menggunakan *Retained Earning To Equity* (RETE) dan *Retained To Asset* (RETA) sekaligus membuktikan kembali penelitian Imayanti (2013) yang menyatakan tidak tepat menggunakan *financial life cycle* pada negara berkembang dan juga menyatakan bahwa tidak ada pengaruh

RETE dan RETA terhadap perubahan deviden. Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian Indrayani dan Dwi (2014) menyatakan bahwa RETA berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Arief (2017) menyatakan bahwa RETE berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden pada tahap *mature*.

Modigliani dan Miller (1961) berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas resiko perusahaan. Jadi, deviden tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan (*earning power*) dari aset perusahaan. Toeri Modigliani dan Miller ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh DeAngelo (2006). Atas dasar inkonsistensi antara beberapa penelitian inilah, peneliti ingin menguji kembali *life cycle theory* deviden.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian pada penelitian ini ialah penelitian kuantitatif. Adapun sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder yaitu peneliti mengambil data melalui perantara, data yang diperoleh peneliti berasal dari data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diambil melalui website www.idx.ac.id.

Populasi pada penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2017. Teknik pengambilan sampel pada penelitian menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang ditentukan oleh peneliti ialah sebagai berikut:

- Semua perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang ada di BEI periode 2012 – 2016.
- Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan lengkap dari tahun 2012 – 2016.

Variabel penelitian pada penelitian ini ada 2, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Adapun variabel independennya ialah kebijakan deviden,

dan variabel dependennya *Retained Earning To Equity* (RETE) dan *Retained To Asset* (RETA).

Tabel 1 Variabel Penelitian

No	Nama Variabel	Rumus
1	Variabel dependen Kebijakan dividen	1 = perusahaan membayar dividen 0 = perusahaan tidak membayar dividen
2	Variabel Independen RETA RETE	$\frac{\text{Retained Earning to Total Assets}}{\text{Retained Earning to Total Equity}}$
3	Variabel <i>Dummy</i> <i>Growth</i> <i>Mature</i>	perusahaan pada tahap <i>growth</i> nilai 1 dan nilai 0 pada <i>non growth</i> perusahaan pada tahap <i>mature</i> nilai 1 dan nilai 0 pada <i>non mature</i>

Pengajuan hipotesis dilakukan dengan analisis multivariate dengan menggunakan regresi logistik. Regresi logistik mengabaikan *heteroscedasity*, artinya variabel dependent tidak memerlukan *homoscedasity* untuk masing-masing variabel independennya. Pengajuan terhadap hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan tahapan sebagai berikut :

- Menilai Model Fit dan Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Analisis pertama yang pertama adalah menilai overall fit model terhadap data. Hipotesis untuk menilai model fit adalah

H_0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

- Menilai Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Hipotesis untuk menilai kelayakan model regresi ialah jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit* lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya (Ghozali, 2011).

- Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel-variabel independen mampu memperjelas variabilitas variabel dependen. Koefisien determinasi

pada regresi logistik dapat dilihat pada nilai *Nagelkerke R Square*. Nilai NRS dapat diinterpretasikan seperti nilai *R Square* pada regresi berganda (Ghozali,2011). Nilai ini dapat dengan cara membagi nilai Cox&Snell R Square dengan nilai maksimumnya.

- Pengajuan Hipotesis

Jika nilai asyotik signifikan < dari 0,05 (tingkat signifikan/ α) maka berarti H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa

signifikan terhadap terjadinya variabel terikat. Begitu pula sebaliknya, jika nilai asyotik signifikan > dari 0,05 (tingkat signifikan/ α) maka berarti H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti bahwa variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 Uji multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.161	.045		3.573	.000		
RETA	.006	.002	.354	4.115	.000	.546	1.830
RETE	.000	.001	.056	.638	.524	.532	1.880
GROWTH	-.114	.150	-.049	-.764	.446	.991	1.009
MATURE	.174	.072	.159	2.406	.017	.920	1.087

a. Dependent Variable: DIVIDEN

variabel bebas berpengaruh secara

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini hanya menggunakan uji multikolonieritas. Model regresi yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Berdasarkan tabel Uji Multikolonieritas menunjukkan bahwa nilai VIF variabel RETA, RETE, *Growth* dan *Mature* sebesar 3.573, artinya nilai tersebut kurang dari 10 sehingga tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Dalam analisis regresi logistik analisis pertama yang dilakukan adalah menilai *overall fit model* terhadap data. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model fit dengan data baik sebelum maupun sesudah variabel bebas dimasukkan ke dalam model. Hipotesis untuk menilai model fit adalah :

Ho : model yang dihipotesiskan fit dengan data

Ha : model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Tabel 3. Iteration History

Iteration	-2 Log likelihood	Cost
Step 0	266.587	-.468
Step 1	219.382	-1.766

Sumber : Hasil output spss

Berdasarkan tabel *Iteration History* menunjukkan bahwa setelah keseluruhan variabel bebas RETA, RETE, *Growth* dan *Mature* dimasukkan ke dalam model, *-2 Log likelihood* menunjukkan terjadi penurunan angka sebesar 47.205. Penurunan nilai *-2LL* ini dapat diartikan bahwa penambahan variabel bebas ke dalam model dapat memperbaiki model fit serta menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data dan H0 diterima.

Pengujian kelayakan model regresi logistik dilakukan dengan menggunakan *Goodness of Fit* yang diukur dengan nilai *Chi Square* pada bagian bawah uji *Hosmer and Lemeshow's*. Probabilitas signifikansi yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan tingkat signifikansi (α) 5%. Hipotesis untuk menilai kelayakan model regresi adalah

Ho : tidak ada perbedaan antara model dengan data

Ha : Ada perbedaan antara model dengan data

Tabel 4. Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	14.954	8	.060

Hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow Test*. Dengan probabilitas signifikansi menunjukkan angka 0,060 nilai signifikansi ini lebih besar dari pada 0,05 (α 5%), maka H_0 tidak dapat ditolak (diterima). Hal ini berarti model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Atau dapat dikatakan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

Tabel 5. Koefesien Determinasi

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	219.382 ^a	.210	.286

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than ,001.

Koefesien determinasi pada penelitian ini dilihat dari nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,286 yang artinya variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel RETA, RETE, *Growth* dan *Mature* sebesar 28,6%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Tabel 6. Matrik Klasifikasi
Classification Table^a

Observed		Predicted		
		DIVIDEN		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	DIVIDE 0 N 1	99 34	24 43	80.5 55.8
Overall Percentage				71.0

a. The cut value is
,500

Tabel matrikulasi dapat dibaca bahwa menurut prediksi, perusahaan yang membagikan dividen adalah 77 perusahaan, sedangkan observasi sesungguhnya perusahaan yang membagikan dividen sebanyak 43 perusahaan, sedangkan sebanyak 34 perusahaan tidak membagikan dividen. Ketepatan prediksi keseluruhan model ini adalah 71%.

Tabel 7. Pengujian Hipotesis

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a						
RETA	.028	.010	8.335	1	.004	1.029
RETE	.006	.006	.917	1	.338	1.006
GROWTH	-.595	.866	.472	1	.492	.552
MATURE	.755	.370	4.167	1	.041	2.127
Constant	-1.766	.297	35.391	1	.000	.171

a. Variable(s) entered on step 1: RETA, RETE, GROWTH, MATURE.

Tabel 7 menunjukkan hasil pengujian dengan regresi logistik pada tingkat signifikansi 5%. Dari pengujian dengan regresi logistik di atas maka diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut :

$$\ln\left(\frac{p}{1-p}\right) = -1766 + 0,028X1 + 0.006X2 - 0.595X3 + 0.755X4$$

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel-variabel independen dapat dijelaskan sebagai berikut :

Ha 1 :RETA berpengaruh terhadap kebijakandividen. Pada tabel 7 menunjukkan koefisien positif sebesar 0,004 pada tingkat signifikansi < 0,05 yang berarti Ha 1 dapat diterima. Dengan demikian terbukti bahwa penghasilan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Ha 2 :RETE berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Hasil pengujian hipotesis untuk variabel RETE diperoleh nilai signifikansi 0,338. Nilai signifikansi 0,338> 0,05 dapat disimpulkan Ha 2 ditolak. Hal

ini menunjukkan bahwa RETE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen..

Ha 3 :*Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian hipotesis untuk variabel *growth* diperoleh nilai signifikansi 0,492. Nilai signifikansi $0,492 > 0,05$ dapat disimpulkan Ha 3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang berbunyi *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen ditolak.

Ha 4 :*Mature* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian hipotesis untuk variabel *mature* diperoleh nilai signifikansi 0,593. Nilai signifikansi $0,041 < 0,05$ dapat disimpulkan Ha 4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang berbunyi *mature* berpengaruh terhadap kebijakan dividen diterima.

- Pengaruh *Retained To Asset* (RETA) terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Retained To Asset* (RETA) pada perusahaan manufaktur di Indonesia berpengaruh positif dan signifikan pada taraf signifikansi 5%,

sehingga H1 RETA berpengaruh terhadap kebijakan dividen diterima. Pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai RETA berpengaruh positif sebesar 1.029 ($e^{0,028}$) yang artinya hubungan antara RETA dengan kebijakan dividen, jika variabel RETE, *Growth* dan *Mature* dianggap konstan, maka kebijakan dividen akan naik sebesar 1.029 untuk setiap kenaikan RETA.

Semakin tinggi nilai RETA dalam perusahaan manufaktur menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan devidennya. Hal ini selaras dengan hasil penelitiannya Coulton dan Ruddock (2011) yang menyatakan bahwa RETA sebagai cerminan profitabilitas perusahaan atau alat ukur yang sesuai untuk *life cycle theory*. Hasil penelitian Indriyani dan Dwi (2014) juga menyatakan bahwa RETA berpengaruh positif terhadap perusahaan membayar dividen. Artinya semakin tinggi rasio RETA yang dimiliki perusahaan manufaktur, maka perusahaan akan membayarkan devidennya kepada para pemegang saham.

- Pengaruh *Retained Earning To Equity* (RETE) terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Retained To Equity* (RETE) pada perusahaan manufaktur di Indonesia berpengaruh positif dan tidak signifikan pada taraf signifikansi 5%, sehingga H2 RETE berpengaruh terhadap kebijakan dividen ditolak. Pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai RETE berpengaruh positif sebesar 1.006 ($e^{0.006}$) yang artinya hubungan antara RETE dengan kebijakan dividen, jika variabel RETE, *Growth* dan *Mature* dianggap konstan, maka kebijakan dividen akan naik sebesar 1.029 untuk setiap kenaikan RETE.

Hasil penelitian RETE menunjukkan berpengaruh positif dan tidak signifikan, konsisten dengan hasil penelitiannya Imayati (2013) yang menyatakan bahwa variabel RETE tidak dapat mencerminkan siklus hidup perusahaan manufaktur di negara berkembang. Hasil penelitiannya Lestari dan Arief (2017) juga menyatakan hal yang sama bahwa

RETE menunjukkan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

- Pengaruh *Growth* terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan pada tahap *Growth* pada perusahaan manufaktur di Indonesia berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada taraf signifikansi 5%, sehingga H3 *Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen ditolak. Pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *Growth* berpengaruh negatif sebesar -0.595 ($e^{-0.552}$) yang artinya hubungan antara *growth* dengan kebijakan dividen, jika variabel RETA, RETE, dan *Mature* dianggap konstan, maka kebijakan dividen akan turun sebesar 0.595 untuk setiap penurunan *growth*.

Perusahaan manufaktur dalam tahap *growth* cenderung untuk tidak membagikan dividennya, melainkan mempertahankan labanya. Hal ini konsisten dengan penelitiannya DeAngelo (2006), Lestari dan Arif (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan dalam tahap *growth*

cenderung mempertahankan labanya untuk investasi dari pada digunakan untuk membayar dividen. Hasil penelitiannya Berry (2016) juga menyatakan hal yang samabahwa perusahaan dalam tahap *growth* tidak membagikan dividennya. Berry (2016) juga mengungkapkan rata-rata perusahaan tidak dapat bertahan hidup dikarenakan perusahaan tersebut membagikan dividennya dengan rasio yang tinggi, sehingga perusahaan tidak mempunyai cadangan dana yang cukup untuk operasional perusahaan.

- Pengaruh *Mature* terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur dalam tahap *mature* di Indonesia berpengaruh positif dan signifikan pada taraf signifikansi 5%, sehingga H_4 *Mature* berpengaruh terhadap kebijakan dividen diterima. Pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *mature* berpengaruh positif sebesar 2.217 ($e^{0,755}$) yang artinya kebijakan pembayaran dividen akan

meningkatkan perusahaan sebesar 2.217. Perusahaan dalam tahap *mature* cenderung untuk membayarkan dividen terhadap para pemegang sahamnya.

Life cycle theory yang dikemukakan oleh DeAngelo (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang berada dalam tahap siklus *mature*, memungkinkan perusahaan untuk membayarkan dividennya dalam jumlah yang besar. Artinya semakin *mature* suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan terhadap para pemegang saham. Hasil penelitian Lestari dan Arif (2017) juga menyatakan keputusan investasi oleh investor dipengaruhi oleh deviden, investor mampu melihat seberapa kemampuan perusahaan melalui pembagian dividen tunai. Hal senada juga disampaikan oleh Berry (2016), bahwa untuk mencegah manajemen menginvestasikan dana proyek yang kurang mnguntungkan perusahaan, perusahaan dalam tahap *mature* akan lebih banyak membagikan dividen.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi logistik menunjukkan bahwa *Retained To Asset* (RETA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Retained To Equity* (RETE) berpengaruh positif dan tidak signifikan pada kebijakan dividen. Perusahaan dalam tahap *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dalam tahap *Mature* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai *Negelkerke R Square* sebesar 28,6% yang cukup rendah, sehingga pada penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel-variabel lain sehingga dapat meningkatkan nilai *Negelkerke R Square*.

DAFTAR PUSTAKA

Berry, Yunike. 2016. *Hubungan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Tahap Mature dan Growth*.Jrak.Vol.7 No.1 Hal. 65 – 73.

Bulan, Laarni T dan Narayanan Subramanian. 2009. A Closer

Look at Dividend Omissions: Payout Policy, Investment and Financial Flexibility. *JEL*. Codes: G32 G35.

Coulton, Jeffrey J. and C. Ruddock. 2011. “Corporate payout policy in Australia and a test of the life-cycle theory.” *Accounting Finance* 5 (1): 381-407

DeAngelo, Herry, Linda DeAngelo dan Rene M. Stulz. 2006. Divident Policy and The Erned/Contributed Capital Mix: a test of the life-cycle theory. *Journal of Financial Economics* 81 227-254.

Ghozali, Imam. 2011 *.Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Imayanti, Meuthia Hapsari. 2013. Keterkaitan Teori Siklus Hidup Keuangan dalam Kebijakan Dividen: Studi pada Sektor Ekonomi yang Listing di BEI. *Jurnal Etikonomi*. 12 (1).

Indriyani, Devi dan Dwi Ratmono. 2014. Kebijakan Dividen dan

Pembelian Kembali Saham :
Pengujian Life Cycle Theory.
*Diponegoro Journal of
Accounting* 3 (2).

Lestari, Tika Ayu dan Arief Yulianto.
2017. Pengujian Dividend Life
Cycle Theory di Indonesia.
Management Analysis Journal.6
(4).

Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi*.
Jakarta: Erlangga

Yulianti, Nur Wachidah. 2014. Siklus
Hidup Perusahaan dan
Konservatisme Akuntansi.*Jurnal
Bisnis dan Manajemen*. 4 (2):
224-23