

**ANALISIS PENGARUH CASH RATIO, DEBT
TO TOTAL ASSETS RATIO, DEBT EQUITY
RATIO, RETURN ON ASSETS, DAN NET
PROFIT MARGIN TERHADAP DIVIDEND
PAYOUT RATIO**

**Pada Perusahaan Otomotif yang Listing
di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Arief Basuki
NIM. C2A605014

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : ARIEF BASUKI
Nomor Induk Mahasiswa : C2A605014
Fakultas / Jurusan : EKONOMI / MANAJEMEN
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH CASH RATIO, DEBT TO TOTAL ASSETS RATIO, DEBT EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS, DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO Pada Perusahaan Otomotif yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011**
Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

Semarang, 12 September 2012

Dosen Pembimbing

(Drs. R Djoko Sampurno, M.M.)

NIP.195905081987031001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : ARIEF BASUKI
Nomor Induk Mahasiswa : C2A605014
Fakultas / Jurusan : EKONOMI / MANAJEMEN
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH CASH RATIO, DEBT TO TOTAL ASSETS RATIO, DEBT EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS, DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO Pada Perusahaan Otomotif yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 19 September 2012

Tim Penguji

1. **Drs. R Djoko Sampurno, M.M.** (.....)
2. **Dr. H. Mochammad Chabachib, MSi. Akt** (.....)
3. **Drs. H. Prasetyono, MSi.** (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Arief basuki, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS PENGARUH CASH RATIO, DEBT TO TOTAL ASSETS RATIO, DEBT EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS, DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO Pada Perusahaan Otomotif yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis lainnya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima

Semarang, 31 Agustus 2012
Yang membuat pernyataan

(Arief Basuki)
NIM : C2A605014

Motto dan Persembahan

Motto

- *All is Well*
- *Orang yg bertanya, bodoh dalam 5 menit. Dan orang yg tidak bertanya akan tetap bodoh untuk selamanya*
- *Tidak peduli berapa kali kita jatuh, selama kita hidup kita selalu bisa bangkit kembali*

Persembahan

- *Kedua Orang tua Dan Keluarga Tercinta*
- *Semua orang yang selalu mendukung saya, hingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini*

ABSTRACT

This research was conducted to examine the effect of variable cash ratio (CR), debt to total assets ratio (DAR), debt to equity ratio (DER), return on assets (ROA), and net profit margin (NPM) of the dividend payout ratio (DPR) on the Indonesian automotive companies listed on the Stock Exchange the period 2007-2011.

The sampling technique used was purposive sampling with criteria (1) Companies whose shares are actively traded on the Indonesia Stock Exchange, (2) the Company is always present per Desember 2007-2011 financial statements and (3) the Company's dividend continuously per Desember 2007-2011. Data obtained by the publication of the Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2012). Obtained total sample of 10 companies from 12 companies listed on the Stock Exchange. The analysis technique used is multiple regression equation least squares and test hypotheses using t-statistics for testing the partial regression coefficients as well as covering classical assumption test normality test, multicollinearity, heteroscedasticity test and autocorrelation test.

From the results of the analysis showed that the variables CR, DAR, DER and partially ROA is not significant to DPR at the level of significance of more than 5%. CR and ROA have positive're DAR and DER negatively. NPM variables proved to have a positive and significant impact on the DPR. While jointly (CR, DAR, DER, ROA, and NPM) proved a significant influence on DPR at the level of less than 5%. Predictive ability of the five variables to Parliament by 58.90%, as indicated by the amount of the adjusted R-square of 58.90% while the remaining 40.80% is influenced by other factors that are not included in this research model.

Keywords: Cash Ratio (CR), Debt to Total Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM) and Dividend Payout Ratio (DPR).

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *cash ratio* (CR), *debt to total assets ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), dan *net profit margin* (NPM) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan otomotif Indonesia yang listed di BEI periode 2007-2011.

Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan criteria (1)Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia; (2)Perusahaan yang selalu menyajikan laporan keuangan per Desember 2007-2011 dan (3)Perusahaan yang secara kontinyu membagikan dividen per Desember 2007-2011. Data diperoleh berdasarkan publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2012). Diperoleh jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan dari 12 perusahaan yang terdaftar di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa variabel CR, DAR, DER dan ROA secara parsial tidak signifikan terhadap DPR pada level of significance lebih dari 5%. Namun CR dan ROA berpengaruh positif sedang DAR dan DER berpengaruh negatif. Variabel NPM terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan secara bersama-sama (CR, DAR, DER, ROA, dan NPM) terbukti signifikan berpengaruh terhadap DPR pada level kurang dari 5%. Kemampuan prediksi dari kelima variabel tersebut terhadap DPR sebesar 58,90% sebagaimana ditunjukkan oleh besarnya adjusted R square sebesar 58,90% sedangkan sisanya 40,80% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

Kata Kunci: *Cash Ratio* (CR), *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH CASH RATIO, DEBT TO TOTAL ASSETS RATIO, DEBT EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS, DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO Pada Perusahaan Otomotif yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”**.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan program sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang. Penulis menyadari bahwa skripsi ini dapat terselesaikan berkat bantuan, nasihat, dukungan dan saran dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih dengan segala kerendahan hati kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan kesempatan bagi saya mengembangkan seluruh potensi diri yang ada selama menjadi mahasiswa.
2. Bapak Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. selaku Dosen Pembimbing yang bersedia meluangkan waktu, tenaga, pikiran dan senantiasa sabar dalam

membimbing dan membantu penulis, sehingga terselesaikannya skripsi ini.

3. Ibu Dra. Yoestini, M.Si. selaku Dosen Wali Akutansi Reguler II angkatan 2005.
4. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Undip Semarang yang telah memberikan bekal pengetahuan kepada penulis.
5. Kedua orang tua dan keluarga yang selalu memberikan dukungan baik secara moril maupun materiil serta doa yang selalu dipanjatkan sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik dan lancar.
6. Sahabat-sahabat terbaik penulis Imam, Agung, Bontor, Jauhar, Ricky, Aji, Ivan, semuanya terima kasih atas dukungan, semangat, keceriaan dan motivasi yang telah diberikan selama ini
7. Teman-teman Fakultas Ekonomi Undip Reguler II angkatan 2005 yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah banyak membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa baik dalam pengungkapan, penyajian dan pemilihan kata-kata maupun pembahasan materi skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati penulis mengharapkan saran, kritik, dan segala bentuk pengarahan dari semua pihak. Penulis berharap penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak.

Semarang, 31 Agustus 2012

Arief Basuki

DAFTAR ISI

	Hal
HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK.....	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	9
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	10
1.3.1 Tujuan Penelitian	10
1.3.2 Manfaat Penelitian	11
1.4 Sistematika Penulisan	12
 BAB II LANDASAN TEORI	

2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 Kebijakan Dividen.....	13
2.1.2 <i>Dividend Payout Ratio</i>	17
2.2 Penelitian Terdahulu.....	18
2.3 Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	24
2.3.3.1 <i>Cash Ratio (CR)</i>	25
2.3.3.2 <i>Debt to Total Asset Ratio (DAR)</i>	27
2.3.3.3 <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	28
2.3.3.4 <i>Return On Asset (ROA)</i>	29
2.3.3.5 <i>Net Profit Margin (NPM)</i>	30
2.4 Kerangka Pemikiran.....	32
2.5 Hipotesis	33
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	34
3.1.1 Variabel Penelitian.....	34
3.1.2 Definisi Operasional Penelitian	35
3.2 Penentuan Sampel.....	38
3.3 Jenis Dan Sumber Data.....	39
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	40
3.5 Metode Analisis Data.....	41
3.5.1 Analisis Regresi	41

3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	42
3.5.2.1 Uji Normalitas.....	43
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas.....	43
3.5.2.3 Uji Autokorelasi.....	44
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	45
3.5.3 Pengujian <i>Goodness of Fit</i>	46
3.5.3.1 Uji t.....	46
3.5.3.2 Uji F.....	47
3.5.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	48
 BAB IV HASIL DAN ANALISIS	
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian.....	49
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	49
4.1.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	50
4.2 Hasil Analisis Data.....	54
4.2.1 Uji Normalitas.....	55
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	58
4.2.3 Uji Autokorelasi.....	59
4.2.4 Uji Heterokedastisitas.....	60
4.3 Hasil Analisis Regresi.....	61
4.4 Pengujian Hipotesis.....	64
4.4.1 Koefisien Determinasi.....	65
4.4.2 Uji F.....	65

4.4.3 Uji t.....	66
4.4.4 Pembahasan.....	68
4.4.4.1 Analisis Pengaruh <i>Cash Ratio</i> (CR) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	69
4.4.4.2 Analisis Pengaruh <i>Debt to Total Assets Ratio</i> (DAR) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	70
4.4.4.3 Analisis Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	71
4.4.4.4 Analisis Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	72
4.4.4.5 Analisis Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	73
 BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan.....	75
5.2 Keterbatasan penelitian.....	76
5.3 Saran-saran.....	77
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	84

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data rata-rata variabel dependen dan independen	6
Tabel 1.2	<i>RESEARCH GAP</i> Penelitian terdahulu.....	7
Tabel 2.1	Ringkasan penelitian terdahulu	22
Tabel 3.1	Definisi operasional variabel penelitian	37
Tabel 3.2	Data nama sampel perusahaan dalam penelitian	39
Tabel 4.1	Daftar nama perusahaan otomotif yang dijadikan sampel penelitian	50
Tabel 4.2	Hasil uji statistic deskriptif variabel penelitian	51
Tabel 4.3	Hasil pengujian one-sample kolmogorovsmirnov test	57
Tabel 4.4	Hasil pengujian uji multikolinearitas	58
Tabel 4.5	Hasil uji autokorelasi	59
Tabel 4.6	Hasil uji regresi linier berganda	62
Tabel 4.7	Hasil uji koefisien determinasi	65
Tabel 4.8	Hasil uji F	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka pemikiran teoritis	32
Gambar 4.1	Histogram	56
Gambar 4.2	Hasil uji Durbin Watson	60
Gambar 4.3	Scatterplot	61

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Daftar Perusahaan Sampel	84
Lampiran B	Grafik Data Rata-rata Variabel Independen dan Dependen.	85
Lampiran B	Data Variabel Independen dan Variabel Dependen	86
Lampiran C	Hasil Output SPSS	87

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia berada pada peringkat ke-6 terbesar diantara negara-negara berkembang dan ke-5 tercepat dalam pertumbuhan di antara negara-negara G20 pada 2010, Indonesia tidak dapat disangsikan lagi merupakan salah satu negara dengan pertumbuhan ekonomi tercepat di dunia. Kondisi ini didukung oleh adanya perkembangan yang makin baik dalam berbagai bidang industri. Salah satu bidang industri yang memberikan kontribusi positif terhadap kemajuan ini adalah sektor industri otomotif.

Industri otomotif di Indonesia kini telah berkembang pesat. Makin banyaknya kuantitas perusahaan otomotif merupakan salah satu bukti, bahwa industri otomotif menarik banyak pihak. Perkembangan industri ini dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo dari lebih satu tahun.

Dalam aktivitas dipasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa *capital gain* dan dividen. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh 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 dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan, sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan.

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sering kali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk dapat mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian tersebut maka investor memerlukan berbagai ilmu dan pengetahuan mengenai berbagai investasi yang baik, yang akan mendatangkan keuntungan bagi para pemegang saham.

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2004). Dari beberapa alternatif investasi yang ada, investasi di pasar modal menjadi salah satu pilihan para pemegang saham dalam menanamkan sahamnya. Alternatif investasi yang dapat ditanamkan di pasar modal dapat berupa saham, obligasi, ataupun berbagai surat berharga lainnya. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya di pasar modal, yaitu untuk mencari pendapatan atau

return baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Tingkat keuntungan yang diharapkan haruslah lebih besar daripada bila mereka menanamkan dananya pada obligasi pemerintah atau tingkat deposito (Riyanto, 98). Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar pada para pemegang sahamnya (Prihantoro, 2003).

Bagi para investor yang bersedia mengambil resiko memiliki pandangan bahwa semakin tinggi tingkat resiko suatu perusahaan, akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai hasil atau imbalan terhadap resiko tersebut. Selanjutnya dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi dari pada *capital gain* yang akan diterima dimasa yang akan datang. Dengan demikian investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Prihantono, 2003).

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya DPR akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai DPR ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya DPR sesuai dengan harapan

pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap eksis dan berkembang.

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya, serta kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, selain itu juga kepentingan *bondholder* yang dapat mempengaruhi besarnya *cash dividend* yang dibayarkan (Prihantoro, 2003).

Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan sebagai *retained earning* (Riyanto, 1998). Semakin tinggi DPR maka investor atau pemegang saham akan semakin diuntungkan tapi di sisi lain akan memperkecil laba ditahan. Kebijakan dividen ini merupakan kebijakan yang sangat sulit, karena pihak perusahaan harus memutuskan apakah harus membagikan keuntungan kepada para pemegang saham atau menahannya, dan jika dibagikan maka berapa besar bagian keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen. Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut maka perusahaan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal.

Kebijakan optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang akan memaksimalkan harga saham (Brigham dan Huston, 2001). Jika perusahaan menaikkan DPR maka harga saham juga akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan kebijakan dividen dapat memberi kesan kepada para investor bahwa

perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang (Riyanto, 1998). Namun, jika DPR dinaikkan maka akan semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah di masa mendatang dan ini akan menekan harga saham (Brigham dan Houston, 2001). Kebijakan dividen pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan pada para pemegang saham, dan laba yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Levy dan Sarnat, 1990). Hal ini sesuai dengan pendapat Riyanto (1998), menurutnya DPR merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai.

Sejauh ini penelitian yang berkaitan dengan kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* (DPR) telah banyak dilakukan. Beberapa peneliti sebelumnya telah menyebutkan bahwa rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas atau *financial leverage* dapat menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen (Ang, 1997; Risaptoko, 2007; Amalia,2011). Dengan menggunakan obyek penelitian yang berbeda, pada industry otomotif penelitian ini akan mengkaji kembali pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap kebijakan deviden atau *dividend payout ratio* (DPR). Namun dalam penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan dengan variabel *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM), rasio likuiditas diproksikan dengan *Cash Ratio* (CR), sedangkan *financial leverage* diproksikan dengan variabel *Debt to Total Assets Ratio* (DAR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Untuk memperjelas dan menganalisis adanya permasalahan kebijakan deviden atau

dividend payout ratio (DPR) dan melihat hubungannya dengan rasio-rasio keuangan dalam industri otomotif, maka berikut ini adalah data empiris yang dapat disajikan.

Tabel 1.1
Data Rata rata CR, DAR, DER, ROA, NPM, dan DPR
Pada perusahaan-perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI
Periode 2007- 2011

Tahun	Rasio -rasio Keuangan					
	CR	DAR	DER	ROA	NPM	DPR
2007	141.02	51.80	73.10	8.12	12.71	13.91
2008	149.53	51.50	71.70	7.29	19.58	20.47
2009	145.55	47.10	61.70	12.15	24.44	25.43
2010	140.55	52.40	64.40	12.61	21.72	22.60
2011	162.46	51.30	72.00	8.10	16.38	16.16

Sumber: *Indonesian Capital market Directory* (ICMD) 2008-2012

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa rasio DPR menunjukkan hasil yang tidak konsisten, pada tahun 2007-2009 DPR mengalami peningkatan, namun pada tahun berikutnya DPR terus mengalami penurunan hingga tahun 2011. Adanya penurunan DPR tersebut ternyata tidak selalu diikuti oleh variabel lainnya. Dalam hal ini CR dan ROA rata-rata justru menunjukkan peningkatan meskipun sempat mengalami fluktuasi pada tahun-tahun tertentu. Pada tahun 2009-2011 nilai CR yang mengalami peningkatan tidak konsisten dengan DPR yang justru menurun. Begitu pula dengan ROA yang semakin jelas inkonsistensinya, dimana pada tahun 2007-2010 selalu berbanding terbalik. Sehingga ketika RO mengalami kenaikan, DPR justru mengalami trend yang menurun dan ketika ROA turun, DPR menunjukkan trend yang meningkat. Meskipun pada tahun terakhir 2010 – 2011 menunjukkan trend yang sama, namun

dapat digeneralisasi bahwa rata-rata ROA mempunyai hubungan yang terbalik terhadap DPR.

Sedangkan *financial leverage* yang diproksikan dengan DAR dan DER justru menunjukkan hubungan yang konsisten terhadap DPR, dimana trend penurunan DAR dan DER pada tahun 2007-2008 dan trend kenaikan pada tahun 2008-2011 juga diikuti secara berlawanan arah oleh DPR. Bukti ini mengindikasikan bahwa rasio financial leverage yang diproksikan dengan DAR dan DER berdasarkan data empiris di atas mempunyai hubungan yang negatif terhadap DPR. Sehingga adanya temuan tentang pengaruh positif DAR dan DER terhadap DPR tidak konsisten dengan bukti yang ditemukan berdasarkan data empiris dalam penelitian ini.

Untuk dapat menyimpulkan secara lebih jelas dan mempertegas bagaimana hubungan CR, DAR, DER, ROA, dan NPM terhadap DPR maka diperlukan penelitian dan pembahasan lebih jauh yang didasarkan pada temuan-temuan sebelumnya mengenai variabel-variabel tersebut. Hasil penelitian terdahulu sejauh ini juga banyak memberikan pandangan yang kontradiktif, dimana terdapat *research gap* untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap DPR yaitu:

Tabel 1.2
RESEARCH GAP Penelitian terdahulu
Pengaruh CR, DAR, DER, ROA, NPM terhadap DPR

Pengaruh thd DPR	Pengaruh (+)	Pengaruh (-)	Signifikansi
CR	Sutrisno (1999), Suharli dan Oktorina (2005)	-	Sunarto dan Kartika (2003) (Tidak Signifikan)
DAR	Jensen et al (1992)	Chang dan Rhee (1990), Sutrisno (1990)	-
DER	-	Prihantoro (2003)	Pebriani (2009) (Tidak Signifikan), Puspita (2009) (Tidak Signifikan)
ROA	Widodo (2002), Sunarto (2004), Laksono (2006), Nadjibah (2008), Marlina dan Nacita (2009), Puspita (2009)	-	Jensen et al (1992) (Tidak Signifikan), Sutrisno (1999) (Tidak Signifikan), Sunarto dan Kartika (2003) (Tidak Signifikan), Hartadi (2006) (Tidak Signifikan), Andiyani (2008) (Signifikan)
NPM	Amalia (2011), Rejeki (2011)	-	Hadiwidjaja dan Triani (2009) (Tidak Signifikan), Pebriana (2009) (Tidak Signifikan)

Studi mengenai dividen telah banyak dilakukan, faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain yang dikemukakan oleh Riyanto (1998), bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi antara lain oleh posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan

pengawasan terhadap perusahaan. Jensen at al (1992) menghubungkan interaksi antara DPR dan *insider ownership*, untuk dapat menunjukkan ketidak simetrisan antara pemilik (*insider*) dengan investor luar. Pada penelitian yang dilakukan Jensen (1992) disebutkan bahwa keputusan pembayaran dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain *insiders*, *debt*, *business risk*, *ROA*, *growth*, dan *investment*. Chang dan Rhee (1990) menguji pengaruh dari *growth*, *earning variability*, *non debt tax shield*, *firm size*, profitabilitas terhadap DPR, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *non debt tax shield*, *firm size*, serta *earning variability* berpengaruh positif dan signifikan sedangkan *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sudarsi (2002) melakukan studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap DPR, menggunakan variabel *cash position*, profitabilitas, *growth potential*, *debt to equity ratio*, dan *size*. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa *cash position*, *growth potential* serta profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Meskipun berbagai penelitian tentang dividen telah banyak dilakukan namun beberapa peneliti juga menyarankan untuk melakukan penelitian kembali dan melakukan pengembangan model dengan menerapkan variabel-variabel yang berbeda pada obyek yang lain, karena adanya perluasan penelitian tersebut kemungkinan juga dapat memberikan hasil yang berbeda dan semakin memperjelas penelitian-penelitian yang telah ada.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka penelitian ini mencoba mengembangkan hasil penelitian terdahulu dengan menguji bagaimanakah pengaruh CR, DAR, DER, ROA, NPM terhadap DPR. Sehingga judul yang

digunakan dalam penelitian ini adalah **“ANALISIS PENGARUH CASH RATIO, DEBT TO TOTAL ASSETS RATIO, DEBT EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO Pada Perusahaan Otomotif yang Listing di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2007-2011.**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan table 1.1 telah menunjukkan bahwa terdapat inkonsistensi hubungan antar variabel yang didasarkan pada data empiris, dalam hal ini juga terdapat beberapa tidak kesesuaian hipotesa dengan hasil data penelitian terdahulu yang terdapat pada table 1.2. (1)DAR berpengaruh negatif sedang berdasar Jensen et al (1992) DAR berpengaruh positif. (2)DER berpengaruh negatif, Pebriani (2009) menyatakan DER tidak signifikan terhadap DPR. (3)CR rata-rata justru berbanding terbalik dengan DPR sedang berdasar Sutrisno (1999) CR berpengaruh positif terhadap DPR. (4)ROA berpengaruh inkonsistensi terhadap DPR sedang berdasar Puspita (2009) ROA berpengaruh positif terhadap DPR. (5)NPM berpengaruh positif terhadap DPR sedang berdasar Pebriana (2009) menyatakan NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR. Untuk mengungkap lebih jelas bagaimana CR, DAR, DER, ROA, dan NPM memberikan pengaruh terhadap DPR, maka diperlukan analisis yang didasarkan pada temuan-temuan sebelumnya. Namun sejauh ini hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu juga menunjukkan ketidakkonsistenan atau berbeda kesimpulan antar peneliti dalam memberi bukti pengaruh CR, DAR, DER, ROA, dan NPM

terhadap DPR. Dengan adanya permasalahan tersebut maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh *cash ratio* (CR) terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
2. Bagaimanakah pengaruh *debt to total assets ratio* (DAR) terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
3. Bagaimanakah pengaruh *debt equity ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
4. Bagaimanakah pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
5. Bagaimanakah pengaruh *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *cash ratio* (CR) terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
2. Menganalisis pengaruh *debt to total assets ratio* (DAR) terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

3. Menganalisis pengaruh *debt equity ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
4. Menganalisis pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
5. Menganalisis pengaruh *net profit margin* (NPM) terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini bagi pihak-pihak yang berkepentingan (*stake holder*) adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor dapat menjadi bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal.
2. Dapat membantu para manajer perusahaan dalam upaya menetapkan kebijakan dividen yang optimal.
3. Penelitian ini diharapkan juga akan berguna bagi penelitian selanjutnya, sebagai acuan dan referensi untuk mengembangkan variabel-variabel yang mempengaruhi DPR.

1.4 Sistematika Penulisan

Untuk memahami secara jelas tentang isi dari penelitian ini, maka sistematika penulisan akan disusun sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan ini akan dibahas mengenai latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian ini, serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan membahas mengenai teori-teori yang melandasi penelitian ini, yang terdiri dari landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, serta hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini memaparkan tentang variabel-variabel penelitian dan definisi operasional variabel, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode yang digunakan dalam pengumpulan data, serta metode analisis.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Dalam bab ini akan dibahas mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang merupakan pernyataan singkat mengenai penelitian yang telah dilakukan, serta saran untuk para peneliti selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Bab ini akan menguraikan dan membahas mengenai tinjauan pustaka yang relevan dengan topik penelitian. Tinjauan pustaka tersebut berasal dari berbagai sumber yaitu text book dan jurnal-jurnal penelitian. Juga dikemukakan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu dikemukakan pula hipotesa penelitian yang mana hipotesa penelitian tersebut akan diuji lebih lanjut. Di samping itu disajikan pula diagram kerangka pemikiran teoritis.

2.1.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. (Martono dan Harjito, 2005: p.253)

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan yang dibagikan kepada investor setelah pajak yang dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari para pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) (Sunariyah, 2004). Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, seperti misalnya investor institusi, dana pensiun, dan lain-lain.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besarnya bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang diinvestasikan kembali (*re-investment*) atau ditahan (*retained*) didalam perusahaan sehingga dicapai kebijakan dividen yang optimal (Brigham, 1997). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Hatta, 2002). Menurut Brigham dan Weston (1997) kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan ialah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan.

Semakin tinggi dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang akan ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Kalau perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan tetapnya tetap berada di dalam

perusahaan, itu berarti bagian dari pendapatan yang tersedia untuk membayar dividen menjadi semakin kecil (Riyanto, 1995).

Perusahaan harus memutuskan berapa besarnya keuntungan yang ditahan dan berapa besarnya laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Brigham dan Gapenski (2001) menyatakan bahwa perubahan besarnya dividen yang dibagikan memiliki dua akibat, yaitu apabila seluruh laba dibayarkan sebagai dividen maka kepentingan cadangan akan terabaikan, sebaliknya bila laba ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan terabaikan. Untuk menjaga ke dua kepentingan tersebut, maka manajer dapat menempuh kebijakan yang optimal (Weston dan Brigham, 1997).

Ada sejumlah faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain adalah peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan, sumber-sumber modal yang ada, dan preferensi pemegang saham untuk pendapatan saat ini dibanding dengan pendapatan di masa datang. Sehingga dalam menetapkan kebijakan dividen yang diambil, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (L. Atmaja, 2001):

1. Posisi likuiditas perusahaan

Semakin kuat posisi likuiditasnya maka akan semakin besar kemampuan untuk membayar dividen.

2. Kebutuhan dana untuk melunasi hutang

Jika perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutang akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari

pendapatannya untuk keperluan tersebut. Hal tersebut dapat diartikan bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka makin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan tersebut sehingga akan makin besar bagian pendapatan yang ditahan dan semakin kecil pendapatan perusahaan yang dibagikan sebagai dividen.

4. Pengendalian perusahaan

Semakin terbukanya perusahaan atau semakin banyaknya pengawas cenderung akan memperkuat modal sendiri sehingga akan meningkatkan dividen.

5. Ketentuan dari pemerintah

Ketentuan yang dimaksud adalah berkaitan dengan laba perusahaan maupun pembayaran dividen.

6. Fluktuasi laba

Jika laba perusahaan cenderung stabil, maka perusahaan dapat membagikan dividen yang relatif besar tanpa harus takut untuk menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot. Sebaliknya jika laba berfluktuasi, dividen yang dibagikan haruslah relative kecil atau sedikit agar kestabilannya terjaga.

2.1.2 Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividen. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dengan *earning per share*(EPS). Menurut Darmadji (2006) menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen (*payout ratio*) merupakan rasio yang mengukur perbandingan *dividend per share* terhadap laba perusahaan EPS. Sedangkan Jogiyanto Hartono (1998), menyatakan bahwa DPR diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Jadi DPR merupakan prosentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan

Jika rasio pembayaran dividen dihitung dalam basis per lembar saham, maka rumus perhitungannya adalah sebagai berikut (Darmadji dan Fakhruddin, 2006):

$$DPR = \frac{\text{DividendPerShare}}{\text{EarningPerShare}} \times 100\%$$

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

DPR seringkali dikaitkan dengan *signaling theory* (Jogiyanto Hartono,1998). DPR yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan

bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen (Brav et.al., 2003). Sehingga perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan DPR meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperolehnya. Pentingnya kebijakan dividen terutama yang berkaitan dengan DPR juga telah dibahas oleh Miller dan Modigliani (1961) dalam Adaoglu(2000). Miller dan Modigliani (1961) dalam Adaoglu (2000) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan dividen akan selalu dievaluasi oleh investor sebagai sinyal atas kemampuan masa depan perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Parthington (1989), Jensen at al (1992), Chang dan Rhee (1990), Prihantoro (2003), Sudarsi (2002), Sunarto dan Kartika (2003), Suharli dan Oktorina (2005), dan Yuningsih (2002) telah melakukan penelitian mengenai dividen. Berbagai poin penting dari hasil penelitian mereka dapat dijadikan acuan dalam melakukan penelitian mengenai kebijakan pembayaran dividen. Penelitian terdahulu ini diambil dari berbagai jurnal yang ada dan diterbitkan oleh lembaga-lembaga yang berwenang.

Parthington (1989) dalam penelitiannya tentang faktor-faktor yang harus dipertimbangkan dalam kebijakan dividen pada perusahaan yang *go public* di Australia, menggunakan lima variabel bebas, yaitu profitabilitas, stabilitas dividen dan *earning*, likuiditas dan *cash flow*, investasi seta pembiayaan. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa kelima variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap DPR yang diambil oleh perusahaan. Variabel profitabilitas, stabilitas

dividen dan *earning*, likuiditas dan *cash flow*, serta investasi memiliki koefisien positif, sedangkan variabel pembiayaan memiliki koefisien negatif.

Chang dan Rhee (1990) dalam penelitiannya yang berjudul “*Taxes and Dividend: The Impact of Personal taxes on Corporate Dividend Policy and Capital Structure Decisions*”, yang menyatakan tentang efek dari pajak perorangan pada kebijakan dividen perusahaan dan keputusan struktur modal. Chang dan Rhee (1990) memakai variabel *growth*, *earning variability*, *non debt tax shield*, *firm size*, serta profitabilitas perusahaan, dan menghubungkannya dengan DPR. Penelitian tersebut menghasilkan bahwa *earning variability*, *non debt tax shield* serta ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan *growth* dan profitabilitas tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) tetapi memiliki koefisien negatif sesuai dengan arah yang diharapkan.

Jensen at al (1992) melakukan penelitian dengan judul “*Theory of the firm : managerial behavior, agency, and ownership structure*” tentang hubungan antara *insider ownership*, *debt*, dan *dividend* dengan menggunakan analisa *Least Square* 3 tahap. Hasil penelitian ini mendukung proposisi bahwa kebijakan-kebijakan *insider ownership*, *debt*, dan *dividend* punya hubungan yang interdependensi. Secara khusus kebijakan *insider ownership* memiliki pengaruh negatif terhadap *debt* dan *dividend*. *Insider* sendiri mempunyai hubungan dengan variabel yang mewakili keuntungan yang didapat dari potensi kontrol dalam perusahaan. Kontribusi dari penelitian ini adalah bahwa kebijakan *insider,debt*, dan dividen

yang dikaitkan dengan karakteristik perusahaan memiliki hubungan interdependensi.

Sudarsi (2002) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi DPR pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta” memprediksi variabel-variabel yang diperkirakan mempengaruhi DPR, antara lain posisi kas (CP), profitabilitas (ROA), serta faktor potensi pertumbuhan (GP). Penelitian ini menggunakan model regresi berganda, dan memperoleh hasil bahwa variabel-variabel tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap variabel DPR. Namun, variabel CP dan GP memiliki pengaruh yang negatif, sedang variabel profitabilitas memiliki hubungan yang positif terhadap DPR.

Yuningsih (2002) dalam penelitiannya yang berjudul “ Interdependensi Antara Kebijakan DPR, *Financial Leverage*, serta Investasi Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ” menggunakan sampel sebanyak 159 perusahaan selama periode 1992 sampai 1995, dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Dalam penelitian ini terdapat 3 persamaan secara simultan, yang terdiri dari variabel dependen (endogen), antara lain DPR, *financial leverage*, dan investasi perusahaan (INV), serta variabel independen (eksogen), antara lain variabel likuiditas, profitabilitas, *risk*, struktur asset (STR), SIZE, dan *growth*. Hasil dari penelitian ini adalah dari ketiga variabel endogen yaitu DPR, *financial leverage*, serta investasi memiliki hubungan interdependensi atau kausalitas. Hal tersebut terbukti dari DPR tidak memiliki pengaruh terhadap *financial leverage* dan sebaliknya *financial leverage* juga tidak memiliki pengaruh terhadap DPR meskipun sama-sama memiliki koefisien positif seperti arah yang

diharapkan. DPR memiliki pengaruh negatif terhadap investasi dan sebaliknya investasi juga memiliki pengaruh negatif terhadap DPR. *Financial leverage* memiliki pengaruh positif terhadap investasi, dan sebaliknya investasi juga berpengaruh positif terhadap *financial leverage*.

Prihantoro (2003) dalam penelitiannya yang berjudul “Estimasi Pengaruh *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia” menggunakan model analisis AMOS (*Analysis of Moment Structure*). Penelitian ini menggunakan beberapa variabel yang diduga mempengaruhi nilai DPR, antara lain posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio hutang dan modal, profitabilitas, serta kepemilikan perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 148 perusahaan selama periode 1991-1996. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa variabel bebas yang mempengaruhi DPR secara signifikan adalah kelompok asset, sedangkan variabel posisi kas juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, dan variabel rasio hutang dan modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.

Sunarto dan Kartika (2003) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta” pada 66 perusahaan pada periode 1999-2000. Variabel-variabel yang digunakan, antara lain *Return On Investment (ROI)*, *cash ratio*, *current ratio*, *total debt to total assets*, *earning per share (EPS)*, serta *cash dividend*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS), dan menghasilkan kesimpulan bahwa ROI, current ratio, dan DTA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, sedangkan variabel cash ratio

berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap DPR hanyalah variabel EPS, serta memiliki koefisien yang positif sesuai dengan arah hubungan yang diharapkan.

Suharli dan Oktorina (2005) dalam penelitiannya yang berjudul “Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada *Equity Securities* Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta”, memakai variabel-variabel independen antara lain profitabilitas (ROI), likuiditas (*current ratio* atau CR), dan variabel hutang (DER), serta variabel dependennya DPR. Penelitian yang menggunakan teknik analisis regresi linier ini, menghasilkan kesimpulan bahwa variabel ROI dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel DPR, sedangkan variabel hutang yang diprosikan dengan rasio DER memiliki pengaruh yang negatif tetapi tidak signifikan terhadap variabel DPR.

Dari uraian diatas dapat diambil inti dari penelitian terdahulu tersebut yang ditunjukkan pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama dan Judul	Variabel yang digunakan	Metode	Hasil penelitian
1.	Parthington (1989) "Dividend Payout Ratio and Financial Ratio"	Profitabilitas, <i>earning, cash flow</i> , likuiditas, <i>investment</i> , pendanaan, dan <i>dividend payout ratio</i> (DPR)	Regresi berganda	Variabel profitabilitas, stabilitas dividen dan <i>earning</i> , likuiditas dan <i>cash flow</i> , dan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan pembiayaan berpengaruh negative terhadap kebijakan perusahaan dalam

				pembagian dividen.
2.	Chang dan Rhee (1990) “ <i>Taxes and Dividend: The Impact of Personal taxes on Corporate Dividend Policy dan Capital Structure Dicions</i> ”	<i>growth, earning variability, non debt tax shield, firm size, profitabilitas perusahaan, dan DPR</i>	Regresi Linier Berganda	<i>earning variability, non debt tax shield</i> serta ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan <i>growth</i> dan profitabilitas tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan <i>dividend payout ratio</i> (DPR).
3.	Jensen at al (1992) “ <i>Theory of the firm : managerial behavior, agency, and ownership structure</i> ”	<i>insider ownership, debt, dan dividend</i>	<i>Least Square</i> 3 tahap	Kebijakan <i>insider ownership</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>debt</i> dan <i>dividend</i> . <i>Insider</i> sendiri mempunyai hubungan dengan variabel yang mewakili keuntungan yang didapat dari potensi kontrol dalam perusahaan. Kebijakan <i>insider, debt, dan dividend</i> Memiliki hubungan interdependensi.
4.	Sudarsi (2002) “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta”	DPR, posisi kas (CP), profitabilitas (ROA), serta faktor potensi pertumbuhan (GP)	Regresi Berganda	Variabel-variabel tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap variabel <i>dividend payout ratio</i> (DPR). Namun, variabel CP dan GP memiliki pengaruh yang negatif, sedang variabel profitabilitas memiliki hubungan yang positif

				terhadap DPR.
5.	Yuniningsih (2002) “Interdependensi Antara Kebijakan DPR, <i>Financial Leverage</i> , serta Investasi Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ”	DPR, <i>financial leverage</i> , INV, likuiditas, profitabilitas, <i>risk</i> , struktur asset (STR), SIZE, dan <i>growth</i> .	Regresi Linier Berganda	Ketiga variabel endogen yaitu DPR, <i>financial leverage</i> , serta investasi memiliki hubungan interdependensi atau kausalitas. DPR tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial leverage</i> , sedangkan DPR memiliki pengaruh negatif terhadap investasi.
6.	Prihantoro (2003) “Estimasi Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan Publik di Indonesia”	DPR, posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio hutang dan modal, profitabilitas, serta kepemilikan perusahaan.	AMOS	Variabel bebas yang mempengaruhi DPR secara signifikan adalah kelompok, sedangkan variabel posisi kas juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, dan variabel rasio hutang dan modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.
7.	Sunarto dan Kartika (2003) “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta”	<i>Return On Investment</i> (ROI), <i>cash ratio</i> , <i>current ratio</i> , <i>total debt to total assets</i> , <i>earning per share</i> (EPS), serta <i>cash dividend</i> .	Regresi berganda dengan OLS	ROI, current ratio, dan DTA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, sedangkan variabel cash ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap DPR hanyalah variabel EPS, serta memiliki koefisien yang positif sesuai dengan arah hubungan yang diharapkan.
8.	Suharli dan Oktorina (2005) “Memprediksi Tingkat Pengembalian	profitabilitas (ROI), likuiditas (<i>current ratio</i> atau CR),	Regresi Linier	variabel ROI dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel DPR, sedangkan variabel

	Investasi pada <i>Equity Securities</i> Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta”	variabel hutang (DER), dan DPR.		hutang yang diproksikan dengan rasio DER memiliki pengaruh yang negatif tetapi tidak signifikan terhadap variabel DPR.
--	---	---------------------------------	--	--

Sumber : berbagai sumber

Adanya beberapa penelitian terdahulu diatas dapat diambil kesimpulan, bahwa pada obyek dan periode pengamatan yang berbeda akan menghasilkan pembuktian yang berbeda pula.

2.3 Kriteria faktor yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menetapkan DPR. Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen seperti pajak, inflasi, biaya transaksi dan preferensi pribadi membuat pertanyaan tentang bernilai atau tidaknya dividen menjadi tidak mutlak. Ada situasi dimana dividen tinggi disukai dan skenario lain dimana tidak adanya atau rendahnya dividen yang disukai

Dampak dari inflasi, efek klien dan isi informasi dari dividen memberikan kerangka untuk analisa pentingnya dividen. Masing-masing berguna untuk menjawab pertanyaan tentang nilai dividen dalam situasi tertentu. Sejauh ini telah banyak penelitian yang mengungkap faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen baik dari segi makro maupun mikro. Karena perluasan atau pengembangan model mengenai hal tersebut terus dilakukan. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi DPR dalam lingkungan (tempat) dan waktu yang berbeda dapat menunjukkan hasil yang inkonsisten. Penelitian-penelitian

sebelumnya menyebutkan bahwa pada obyek yang berbeda kemungkinan adanya pengaruh antar variabel dilihat dari koefisien dan signifikansinya dapat memberikan hasil yang berbeda. Sehingga fakta kontradiktif dari hasil penelitian mengenai factor-faktor yang mempengaruhi DPR masih terjadi. Namun dalam penelitian kali ini studi akan memfokuskan pada faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penetapan DPR dari sisi rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan seperti faktor likuiditas, *financial leverage*, dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Cash Ratio* (CR), *Debt to Total Assets Ratio* (DAR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel-variabel independen akan digunakan untuk memprediksi DPR sebagai variabel dependen. Berikut adalah pembahasan mengenai variabel-variabel yang dihipotesiskan berpengaruh terhadap DPR.

2.3.3.1 Cash Ratio (CR)

CR merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau

simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi CR menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya, (Brigham,1983). Dengan semakin meningkatnya cash ratio juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. Secara matematis *cash ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{CashEquivalent}}{\text{CurrentLiability}} \times 100 \%$$

Kas dan equivalennya dalam persamaan tersebut menunjukkan besarnya kas dan setara kas (giro dan simpanan lain yang pengambilannya tidak dibatasi oleh waktu) yang tercermin dalam neraca (sisi asset/*current asset*). Sedangkan *current liability* menunjukkan jumlah kewajiban jangka pendek perusahaan yang tercermin dalam neraca (sisi liability/*current liability*) (Mollah et al.,2000) menunjukkan bahwa posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam penentuan DPR. Namun posisi cash ratio menunjukkan variabel yang lebih penting daripada investasi dalam pengambilan keputusan dividen. Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen (Sharaks,2005). Dengan kata lain, meningkatnya posisi CR juga akan meningkatkan pembayaran dividen. Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio*

2.3.3.2. Debt to Total Assets Ratio (DAR)

DAR merupakan rasio antara total hutang (*total debts*) baik hutang jangka pendek (*current liability*) dan hutang jangka panjang (*long term debt*) terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar (*current assets*) maupun aktiva tetap (*fixed*

assets) dan aktiva lainnya (*other assets*). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio DAR menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Dengan semakin meningkatnya rasio DAR (dimana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (*earnings after tax*) semakin berkurang (karena sebagian digunakan untuk membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (menurun). Secara matematis DAR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Assets (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Semakin meningkatnya rasio hutang (dimana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (*earnings after tax*) semakin berkurang (karena sebagian digunakan untuk membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (menurun). Chang dan Rhee (1990) dan Sutrisno (1999) juga menunjukkan bahwa tingkat hutang yang lebih rendah mengikuti pembayaran dividen perusahaan yang lebih tinggi, dengan

demikian DAR mempunyai hubungan yang negative dengan dividen. Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh negatif *debt to total assets* terhadap *dividend payout ratio*

2.3.3.3 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Bambang Riyanto (1998) menyatakan bahwa solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan membayar semua hutang-hutangnya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang mana ini berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto 1998). Prihantoro (2003) menyatakan bahwa DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang secara sistematis, DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{TotalHutang}}{\text{TotalEquity}} \times 100\%$$

Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Semakin meningkat rasio hutang maka hal tersebut berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang

saham termasuk dividen yang akan diterima. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3 : Terdapat pengaruh negative *Debt to Equity Ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

2.3.3.4 Return on Assets (ROA)

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dividen adalah merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham, adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya DPR. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividend. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Atribut profitabilitas ini diwakili oleh tingkat keuntungan setelah pajak dibagi dengan total assets (Chang dan Rhee,1990). Rumus dari ROA adalah:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{EarningAfterTax(EAT)}}{\text{TotalAssets}} \times 100\%$$

Return on assets (ROA) diukur dari profitabilitas/laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total investasinya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Partington(1989) dan Widodo(2002) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan factor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam DPR. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa *return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen. Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut:

H4: Terdapat pengaruh positif *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*

2.3.3.5. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Riyanto(1997) tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan, modal yang menghasilkan laba tersebut atau dengan kata lain menghitung rentabilitasnya. NPM menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Ang,1997). NPM merupakan pengembalian hasil atas penjualan bersih yang jumlahnya dinyatakan sebagai suatu prosentase dan diperoleh atas investasi dalam saham biasa perusahaan untuk suatu periode tertentu. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan manajemen untuk menyisihkan margin tertentu

sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modal dengan suatu risiko. NPM yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Rasio laba bersih terhadap penjualan pada dasarnya mencerminkan efektivitas biaya atau harga dari kegiatan perusahaan (Helfert:1997). Secara sistematis NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{NetIncomeAfterTax}}{\text{NetSales}} \times 100\%$$

Ratio NPM mengukur laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan. Ratio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan, ratio NPM ini juga mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak (Prastowo dan Juliaty,2005: p. 97). Hubungan antara laba bersih setelah pajak dan penjualan menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan sampai cukup berhasil dalam memulihkan harga pokok barang dagang atau jasa, beban operasi (termasuk penyusutan), dan biaya bunga pinjaman. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan manajemen untuk menyisihkan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya dengan suatu risiko. Risiko laba bersih terhadap penjualan (total pendapatan) pada dasarnya mencerminkan efektivitas biaya/harga

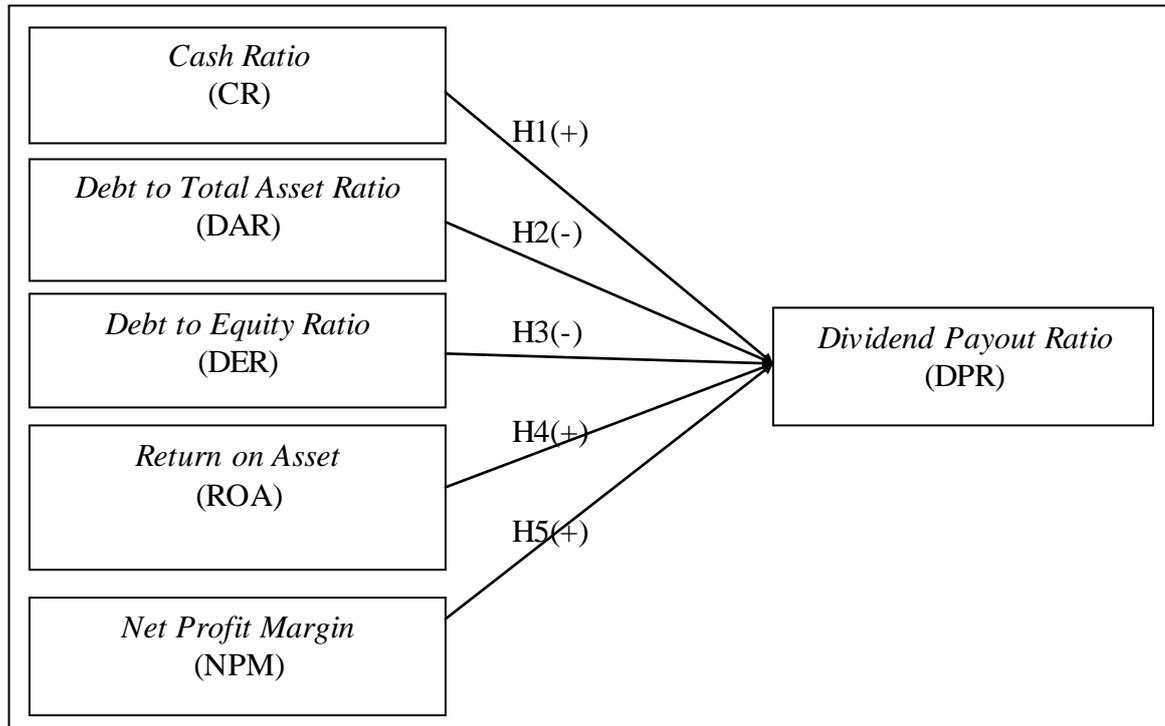
dari kegiatan perusahaan. (Helfert, 1997: p. 74). NPM memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR merupakan penelitian yang dilakukan oleh Nasrul(2004) yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif NPM terhadap DPR. Ini juga didukung oleh Hadiwidjaja dan Triani (2009) yang juga melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap DPR. Semakin tinggi nilai NPM mengindikasikan semakin baik perusahaan menghasilkan laba, sehingga semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan oleh perusahaan. Dengan kata lain ada hubungan positif antara NPM dengan DPR. Sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah :

H5 : Terhadap pengaruh positif *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio*

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran teoritis dari penelitian ini, adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : CR (Suharli dan Oktorina, 2005), DAR (Sutrisno, 1999), DER (Prihantoro, 2003), ROA (Widodo, 2002), NPM (Hadiwidjaja dan Triani, 2009)

Hipotesis merupakan ungkapan atau pernyataan yang dapat dipercaya, disangkal, atau diuji kebenarannya mengenai konsep yang menjelaskan atau memprediksi fenomena-fenomena yang dirumuskan dengan maksud untuk dapat mengujinya secara empiris (Indriantoro, 1999).

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran dari penelitian ini, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁ = *Cash Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H₂ = *Debt to total assets ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H₃ = *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H₄ = *Return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H₅ = *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Metode penelitian digunakan sebagai cara untuk memahami obyek penelitian dan agar persoalan-persoalan dalam penelitian dapat terselesaikan. Oleh karena itu, metode penelitian dipilih dengan mempertimbangkan kesesuaian obyek penelitian yang dipilih. Metode penelitian juga mengarahkan peneliti agar dapat melakukan langkah-langkah analisis secara tepat.

3.1.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini secara konsep terdapat 2 jenis variabel yang akan digunakan, yaitu :

1. Variabel dependen atau variabel terikat (Y)

Adalah, *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2. Variabel independen atau variabel bebas (X)

Adalah *Cash Ratio* (CR), *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM).

3.1.2 Definisi Operasional Penelitian

Definisi operasional variabel yang ada dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. DPR juga merupakan rasio yang mengukur perbandingan *dividend per share* terhadap laba perusahaan atau *Earning Per Share* (EPS) (Darmadji, 2006). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{DividendPerShare}}{\text{EarningPerShare}} \times 100\%$$

2. *Cash Ratio* (CR)

Cash Ratio (CR) adalah salah satu rasio likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya (*current assets*). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham, 1983):

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{CashEquivalent}}{\text{CurrentLiability}} \times 100\%$$

3. *Debt to Total Asset Ratio* (DAR)

Debt to Total Asset Ratio (DAR) adalah ratio antara hutang (total debts) baik hutang jangka pendek (*current liability*) dan hutang jangka panjang (*long term debt*) terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar (*current assets*) maupun aktiva tetap (*fixed assets*) dan aktiva lainnya (*other assets*). Pengukuran variabel ini menggunakan rumus (Chang and Rhee, 1990):

$$\text{Debt to Total Assets (DAR)} = \frac{\text{TotalLiabilities}}{\text{TotalAssets}} \times 100\%$$

4. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan. Rumus dari *Debt to Equity Ratio* (DER) ialah (Ang, 1997):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{TotalHutang}}{\text{TotalEquity}} \times 100\%$$

5. *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. *Return On Assets* (ROA) digunakan untuk menghasilkan laba atas aset yang dimilikinya.

Return On Assets (ROA) dihitung menggunakan rumus (Brigham dan Huston, 2001):

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{EarningAfterTax(EAT)}}{\text{TotalAssets}} \times 100\%$$

6. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya (Ang, 1997). Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{NetIncomeAfterTax}}{\text{NetSales}} \times 100\%$$

Berdasarkan uraian diatas, maka definisi operasional variabel penelitian niscara singkat dapat dilihat dari tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1

Definisi Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran	Pengukuran
1.	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan.	Rasio	$\frac{\text{DividendPerShare}}{\text{EarningPerShare}} \times 100\%$
2.	<i>Cash Ratio</i> (CR)	Salah satu rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar.	Rasio	$\frac{\text{Cash} + \text{CashEquivalent}}{\text{CurrentLiability}} \times 100\%$
3	<i>Debt to Total Asset Ratio</i> (DAR)	Rasio antara total hutang baik hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang (long term debt) terhadap total aktiva.	Rasio	$\frac{\text{TotalLiabilities}}{\text{TotalAssets}} \times 100\%$

4.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri.	Rasio	$\frac{\text{TotalHutang}}{\text{TotalEquity}} \times 100\%$
5.	<i>Return on Assets</i> (ROA)	Rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau asset yang dimilikinya.	Rasio	$\frac{\text{EarningAfterTax(EAT)}}{\text{TotalAssets}} \times 100\%$
6.	<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Rasio yang mengukur perbandingan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.	Rasio	$\frac{\text{NetIncomeAfterTax}}{\text{NetSales}} \times 100\%$

Sumber : Berbagai jurnal

3.2 Penentuan Sampel

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro, 1999). Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan otomotif di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiaselama periode 2007 sampai 2011. Dari data tersebut terdapat sekitar 12 perusahaan, selain itu juga menggunakan studi kepustakaan dengan membaca bahan terkait.

Sampel adalah sebagian dari populasi (Indriantoro, 1999). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, dimana sampel yang diambil berdasarkan persyaratan yang dibuat sebagai kriteria yang harus dipenuhi sebagai sampel (Algifari, 2003). Kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007 sampai 2011.
2. Perusahaan tersebut melakukan pembagian dividen secara terus menerus selama periode penelitian, yang dapat dilihat dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang nilainya lebih dari 0.
3. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki kelengkapan data (laporan keuangan) yang berkaitan dengan data sesuai model yang digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tersebut, maka diperoleh sampel sebagai berikut:

Tabel 3.2
Data Nama Sampel Perusahaan dalam Penelitian

No	Nama Perusahaan Otomotif
1	PT. Astra Internasional Tbk.
2	Astra Otoparts Tbk.
3	Indo Kordsa Tbk.
4	Goodyear Indoesia Tbk.
5	Indomobil Sukses Internasional Tbk.
6	Indospring Tbk.
7	Multi Prima Sejahtera
8	MultistradaArahSarana Tbk.
9	Nipress Tbk.
10	SelamatSampurna Tbk.

Sumber : BEI, 2012

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data merupakan keterangan yang dapat memberi gambaran tentang suatu keadaan. Data yang diperoleh kemudian diolah untuk memberikan jawaban

terhadap persoalan-persoalan penelitian seperti yang telah dirumuskan. Dalam penelitian ini, jenis data yang akan digunakan merupakan data kuantitatif. Sedangkan sumber data yang digunakan merupakan jenis data sekunder. Data sekunder, adalah jenis data penelitian yang didapat dari beberapa faktor, jurnal, surat-surat, notulen rapat, memo, atau dalam bentuk laporan historis yang telah disusun dalam arsip (Indrianto dan Supomo,1999).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari beberapa laporan keuangan pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007 sampai 2011, yang didokumentasikan dalam *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan *Jakarta Stock Exchange (JSX) Watch* serta sumber lain yang relevan dengan penelitian ini.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dimulai dengan tahapan penelitian terdahulu, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku, jurnal-jurnal riset dan bacaan lain atau literatur yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, yaitu mengenai jenis data yang akan dipakai dalam penelitian, ketersediaan data, cara memperoleh data, serta gambaran pengolahan data. Tahapan selanjutnya adalah dengan penelitian pokok yang digunakan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang

dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah pengumpulan data yang digunakan dengan menggunakan bahan-bahan tertulis atau data yang dibuat oleh pihak lain. Data tersebut adalah sebagai berikut:

1. Daftar nama perusahaan-perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2007 sampai 2011, dan tercantum dalam *JSX Watch* pada tahun 2011.
2. Data laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan otomotif periode tahun 2007 sampai 2011, yang diambil dari ICMD tahun 2011.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Regresi

Penggunaan data skunder yang bersifat kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan alat analisis regresi berganda, karena terdapat lebih dari satu variabel independen. Teknik estimasi variabel dependen yang melandasi teknik tersebut adalah *Ordinary Least Squares* (kuadrat terkecil biasa). Inti dari OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi, dengan jalan meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut (Ghozali, 2001).

Dalam persamaan regresi ini yang bertindak sebagai variabel dependen, adalah variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel independen

diwakili oleh, *Cash Ratio* (CR), *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM). Alat regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh dari variabel probabilitas CR, DAR, DER, ROA, NPM terhadap variabel DPR. Model persamaan regresi linier berganda yang digunakan adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y : *Dividend Payout Ratio* (DPR)

α : konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 : koef regresi dari masing-masing variabel independen

X_1 : *Cash Ratio* (CR)

X_2 : *Debt to Total Asset Ratio* (DAR)

X_3 : *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_4 : *Return On Assets* (ROA)

X_5 : *Net Profit Margin* (NPM)

e : variabel residual atau *error*

Besarnya konstanta tercermin dari dalam a dan besarnya koefisien regresi dari masing-masing variabel independen ditunjukkan dengan b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 .

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang akan dilakukan pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Gujarati, 1995).

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen dan independen memiliki distribusi data yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal (Ghozali, 2001).

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas suatu data adalah dengan analisis grafik, yaitu dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal, atau selain itu juga bias dengan cara melihat grafik normal P-P plot dengan membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2001).

Selain dengan analisis grafik, pada penelitian ini pengujian normal juga akan dilakukan dengan uji *kolmogorov smirnov* satu arah, dengan tingkat kepercayaan 5%, apabila tingkat signifikannya melebihi 0,05 maka data tersebut terdistribusi secara normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan keadaan dimana terdapat korelasi antara tiga atau lebih variabel independen. Adanya multikolinearitas ini akan mengurangi kemampuan dari variabel independen untuk memprediksi (Gujarati, 1995). Model regresi yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dengan cara, sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi (R^2) dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas. Sebagai *rule of thumb*, nilai koefisien korelasi yang lebih dari 0,8 menunjukkan bahwa ada multikolinearitas yang besar dalam model penelitian (Gujarati, 1995).
2. Ada tidaknya multikolinearitas juga dapat dilihat dari nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) (Gujarati, 1995). Nilai TOL kebalikan dengan VIF. *Tolerance*, adalah besarnya variasi dari 1 variabel independen yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Sedangkan untuk nilai VIF, menurut Gujarati (1995) sebagai *rule of thumb* nilai VIF yang lebih besar dari 10 menunjukkan bahwa ada kolinearitas yang tinggi antara variabel independen.
3. Dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas, jika antara variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Menurut Kuncoro (2001), autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan 1 sama lainnya. Masalah ini timbul karena adanya korelasi antara residual tidak bebas dari 1 observasi ke observasi yang lainnya. Autokorelasi sering muncul pada penggunaan data *time series*. Hal ini karena gangguan dari 1 observasi mempengaruhi gangguan dari observasi pada periode berikutnya.

Salah satu cara untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan menggunakan *Durbin Watson* (d) statistik (Gujarati, 2005). Terdapat lima jenis kesimpulan dalam pengujian normalitas data (Santosa, 2005):

- $d < d_L$: terjadi masalah autokorelasi yang positif, perlu adanya perbaikan.
- $d < d < d_U$: ada masalah autokorelasi positif tetapi lemah, dimana adanya perbaikan akan menjadi lebih baik.
- $d_U < d < 4 - d_U$: tidak ada masalah autokorelasi
- $4 - d_U < d < 4 - d_L$: masalah autokorelasi lemah, dimana dengan perbaikan akan menjadi lebih baik.
- $4 - d_L < d$: masalah autokorelasi serius

Sedangkan menurut Santoso (2004), jika nilai tes D-W antara -2 dan +2, maka dalam model regresi dinyatakan tidak terdapat autokorelasi.

3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi penting dari model asumsi klasik adalah bahwa *variance* dari residual yang muncul dalam fungsi regresi adalah heteroskedastisitas, yaitu

terjadi kesamaan *variance* dari residual 1 pengamatan ke pengamatan yang lain (Gujarati, 1995). Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan uji gletser dengan melihat tingkat signifikansi dari hasil regresi nilai absolut residual sebagai variabel terikat dengan variabel karakteristik sasaran penganggaran.

3.5.3 Pengujian Goodness of Fit

Pengujian ini digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual (Ghozali, 2001). Secara statistik, hal ini dapat diukur dari uji statistik t, uji F, serta koefisien determinasinya. Perhitungan statistic disebut signifikan adalah apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (dimana H_0 ditolak), dan sebaliknya disebut tidak signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

3.5.3.1 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas (b_1, b_2, b_3, b_4, b_5) terhadap variabel terikat (Y) (Supranto, 2001). Uji t ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel ROA, *Current Ratio*, DER, *growth potential*, dan ukuran atau skala perusahaan (*sales*) terhadap DPR.

Pengujian ini menggunakan uji 2 arah, yaitu:

1. $H_0 : b_i = 0$

Artinya, suatu variabel independen X_i bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

2. $H_0 : b_i \neq 0$

Artinya, suatu variabel independen X_i merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Rumus pengujian untuk uji t, adalah:

$$t = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

r : koef korelasi

n : jumlah sampel

Kriteria dari uji t, adalah sebagai berikut (Supranto, 2001):

1. Taraf nyatanya sebesar 0,05
2. Apabila nilai signifikansi $> 5\%$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
3. Apabila nilai signifikansi $< 5\%$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Untuk mengukur nilai t tabel, ditentukan tingkat signifikansinya sebesar 5% dengan derajat kebebasan atau $df = (n-2)$ dan $n =$ jumlah observasi.

3.5.3.2 Uji F

Digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas yang dimasukkan kedalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Yang akan diuji dalam uji F adalah keseluruhan variabel bebas (b_1, b_2, b_3, b_4, b_5).

Rumus pengujian untuk uji F adalah (Supranto, 1999):

$$F = \frac{R^2}{\frac{1 - R^2}{(n - k - 1)}}$$

Keterangan :

R^2 : koefisien regresi berganda

k : jumlah variabel bebas

n : banyaknya sampel

Kriteria dari pengujian ini, adalah:

- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak
- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima

3.5.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi sampel mencocokkan data (Gujarati, 1997).

Nilai R^2 berkisar antara 0 sampai dengan 1. Bila $R^2=1$ maka ada kecocokan yang sempurna, tapi jika $R^2=0$ maka tidak ada hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Sehingga semakin besar nilai R^2 (semakin mendekati 1) berarti semakin baik garis regresi sampel mencocokkan data atau berapa persen yang dapat dijelaskan tentang variabel dependen (Y) oleh variabel independen (b).