

**Analisis Pengaruh *ROE, DER, Growth, Firm Size*
dan *Risk* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Tahun 2010-2014**



SKRIPSI

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

Disusun Oleh:

RIZKY DENANDA ADITAMA

NIM. 12010112130139

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2016

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Rizky Denanda Aditama

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130139

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *ROE, DER, GROWTH, FIRMSIZE* DAN *RISK* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2010-2014**

Dosen Pembimbing : Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M

Semarang, 1 Juni 2016

Dosen Pembimbing,

(Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M)

NIP. 195909231986032001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Rizky Denanda Aditama

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130139

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *ROE, DER, GROWTH, FIRM SIZE* DAN *RISK* TERHADAP *DIVIDEN PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2010-2014**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 8 Juni 2016

Tim Penguji

1. Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M (.....)
2. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E . (.....)
3. Erman Denny Arfianto, S.E., M.M. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Rizky Denanda Aditama, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : Analisis Pengaruh *ROE, DER, Growth, Firm Size* dan *Risk* terhadap *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014, 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 menyatakan gagasan 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 itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut 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, Juni 2016

Yang membuat
pernyataan,

(Rizky Denanda Aditama)

NIM. 12010112130139

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

لا تَحْزَنُ اِنْ اَللّٰهُ مَعَنَا

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Drs. Supi'I dan Henni Handayani

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, *growth*, *firmsize* dan *risk* terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Tujuan penelitian ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, *growth*, *firmsize* dan *risk* terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) di dalam suatu perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini sejumlah 141 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan yang sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014, dan (2) perusahaan yang secara kontinu membagikan dividennya dan mempublikasikan data keuangan yang berkaitan dengan pengukuran variabel periode 2010 sampai dengan 2014. Data diperoleh dari publikasi Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2006-2014) dan Annual Report 2010-2014. Diperoleh jumlah sampel sebanyak 46 perusahaan dari 141 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta F-statistik untuk menguji pengaruh secara bersama-sama dengan tingkat kepercayaan 5%. Sebelum di uji dengan regresi linear berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya penyimpangan asumsi klasik, hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk digunakan model regresi linear berganda. Persamaan regresi yang dihasilkan adalah $DPR = 4.289 + 0.219 ROE - 1.175 DER + 0.231 FIRMSIZE - 4.155 GROWTH - 1.698 RISK$. Dalam penelitian ini variabel yang paling berpengaruh terhadap DPR adalah *growth*. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial variabel *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa variabel *growth*, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Variabel lain dalam penelitian ini yaitu *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *risk* tidak berpengaruh terhadap DPR. Hasil estimasi regresi menunjukkan kemampuan prediksi dari model ini sebesar 15 % sedangkan sisanya 85 % dipengaruhi oleh faktor lain diluar model yang belum dimasukkan dalam penelitian ini.

Kata Kunci : *dividend payout ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *growth*, *firmsize* dan *risk*

ABSTRACT

This study was conducted to examine the effect of return on equity, debt to equity ratio, growth, firmsize, and risk in dividend policy (dividend payout ratio). The purpose of this study to know how big the influence return on equity, debt to equity ratio, growth, firmsize and risk on dividend policy (dividend payout ratio) in a company listed on the Indonesia Stock Exchange.

The population in this study 141 manufacture companies that listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010-2014. Sampling technique used is purposive sampling with criteria: (1) the company that manufactures industrial sectors listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2010-2014, and (2) the company continually share their dividend and publish the financial data relating to measure of variabels each period 2010-2014. The data is obtained from Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2010-2014) and Annual Report 2010-2014. This sample gained amount of 46 companies from 141 companies those are listed in Indonesia Stock Exchange. The analysis technique used multiple regression and hypothesis test using t-statistic to examine partial regression coefficient and F-statistic to examine the mean of mutual effect with level of significance 5%. Before tasted with a multiple linear regression test, testified with classical assumptions test first.

The results showed that distortion there in classical assumption. Those things indicate the data which available in this study has been qualified for use in linear regression model. The result regression equation is $DPR = 4.289 + 0.219 ROE - 1.175 DER + 0.231 FIRMSIZE - 4.155 GROWTH - 1.698 RISK$. From the analysis shows that in partial firm size positive and significantly on DPR. This research also found that the variabel growth a significant negative influence DPR. The other variabel in the research the return on equity, debt to equity ratio and risk did not effect on DPR. The results of regression estimation show the ability of model prediction is 15% while the remaining 85% influenced by other factors outside the model that has not been included in this study.

Keywords: dividend payout ratio, return on equity, debt to equity ratio, growth, firmsize and risk

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT penulis panjatkan atas terselesaikannya skripsi “**Analisis Pengaruh ROE, DER, Growth, Firmsize dan Risk terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014**” ini. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Strata 1 (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini, penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan kesempatan penulis untuk menuntut ilmu di Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E.,M.E., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu yang sangat berguna dan selalu memberikan motivasi untuk melakukan yang terbaik dalam segala hal.
3. Ibu Drs. Endang Tri Widyarti M.M., selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan pengarahan, saran serta dukungan hingga skripsi ini bisa terselesaikan dengan baik.
4. Bapak Drs. R. Djoko Sampurno M.M. selaku dosen wali yang telah membimbing dan memberikan masukan kepada penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

5. Segenap Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan sebagai dasar penulisan skripsi ini.
6. Orang tua tercinta, Bapak Drs. Supi'i dan Mama Henni Handayani, terima kasih telah menjadi orang tua terbaik yang selalu memberi dukungan moril maupun materiil dan selalu mendoakan agar segala urusan penulis dimudahkan dan diberi kelancaran.
7. Adik semata wayang penulis, Faradhila Ratna Handayani yang selalu bersedia penulis repoti dan memberi dukungan kepada penulis.
8. Seluruh keluarga besar penulis terima kasih atas doa dan dukungan semangatnya.
9. Sahabat sejuta cerita Rarasari Clorinita Utomo dan Ika Risky Muharomin terima kasih atas semua suka dan duka yang telah dibagi semoga persahabatan kita sampek jannah.
10. Sahabat seperjuangan penulis baik di dalam kampus maupun diluar kampus selama hampir empat tahun ini Rizky Septyani, Hida Efri Nurfina, dan Citra Indradewi terima kasih atas kebersamaan dan kenangan selama kuliah, semoga kita selalu dekat sampai beruban nanti.
11. Untuk Venny, Asih, Rhona, Nita, Fajar dan segenap teman majelis terima kasih atas doa dan nasehat yang selalu tercurah.
12. Untuk Debby, Fita, Terena, Aini, Eka, Rima, dan Catur Ayu terima kasih atas semua cerita selama di kost semoga persahabatan ini sampai kita tua nanti.
13. Teman sepermainan Sarah Dewi, Rina Haryati, Nur Chaida Nugraha, Aulia Purnama Sari, Fani Sabilla Mustofa, ShintaPus, Neddy Sihombing, Dewi Ratih dan Fiha terima kasih atas segala bantuan dan *supportnya*.

14. Teman-teman KKN Tim II 2015 Desa Kramat Kecamatan Pemalang (Rial, Inggil, Haes, Bison, Kak Dina, Kak Cita, Aprista, dan Kak Ayu), terima kasih telah banyak memberi pelajaran dan menjadi rekan seperjuangan selama 35 hari pengabdian.
15. Rekan-rekan Zakat Infaq Sodaqoh (ZIS Center Undip) masa kepengurusan 2012 – 2014 yang selalu menerima penulis dengan tangan terbuka.
16. Teman-teman Manajemen FEB UNDIP angkatan 2012 yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terima kasih telah menjadi bagian dari perjalanan penulis selama hampir empat tahun ini.
17. Serta seluruh pihak yang telah memberikan dukungan dan kontribusi dalam penyusunan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran dari seluruh pihak untuk perbaikan agar penulis mampu menyempurnakan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun pembaca. Amin.

Semarang, 1 Juni 2016

Penulis

Rizky Denanda Aditama

NIM 12010112130139

Daftar Isi

| | |
|---|-----------|
| PERSETUJUAN SKRIPSI | ii |
| PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN..... | iii |
| PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI | iv |
| MOTTO DAN PERSEMBAHAN | v |
| ABSTRAK | vi |
| ABSTRACT | vii |
| KATA PENGANTAR | viii |
| Daftar Isi..... | xi |
| Daftar Tabel | xiv |
| Daftar Gambar..... | xv |
| Daftar Lampiran | xvi |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Masalah | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah..... | 14 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 15 |
| 1.4 Manfaat Penelitian | 16 |
| 1.5 Sistematika Penulisan | 16 |
| BAB II TELAAH PUSTAKA | 18 |
| 2.1 Landasan Teori | 18 |
| 2.1.1 Pengertian Dividen | 18 |
| 2.1.2 Teori Kebijakan Dividen | 20 |
| 2.1.3 Kebijakan Pembagian Dividen | 25 |

| | | |
|--------------------------------|--|----|
| 2.1.4 | Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen | 27 |
| 2.1.5 | Prosedur Pembagian Dividen | 30 |
| 2.1.6 | <i>Dividend Payout Ratio</i> | 31 |
| 2.1.7 | <i>Return on Equity</i> | 32 |
| 2.1.8 | <i>Debt Equity Ratio</i> | 33 |
| 2.1.9 | <i>Growth</i> | 34 |
| 2.1.10 | <i>Firm Size</i> | 35 |
| 2.1.11 | <i>Risk</i> | 35 |
| 2.2 | Penelitian Terdahulu | 37 |
| 2.3 | Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen | 55 |
| 2.3.1 | Pengaruh <i>Return on Equity</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> | 55 |
| 2.3.2 | Pengaruh <i>Debt to Equity</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> | 56 |
| 2.3.3 | Pengaruh <i>Growth</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> | 57 |
| 2.3.4 | Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> | 58 |
| 2.3.5 | Pengaruh <i>Risk</i> terhadap <i>Deviden Payout Ratio</i> | 60 |
| 2.4 | Kerangka Pemikiran | 61 |
| 2.5 | Hipotesis | 62 |
| BAB III METODE PENELITIAN..... | | 63 |
| 3.1 | Variabel Penelitian dan Definisi Operasional..... | 63 |
| 3.1.1 | Variabel Penelitian | 63 |
| 3.1.2 | Definisi Operasional Variabel | 64 |
| 3.2 | Populasi dan Sampel..... | 67 |
| 3.3 | Jenis dan Sumber Data..... | 69 |
| 3.4 | Metode Pengumpulan Data..... | 69 |
| 3.5 | Metode Analisis | 69 |

| | |
|---|------------|
| 3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik | 69 |
| 3.5.2 Analisis Regresi Berganda | 72 |
| 3.5.3 Uji Hipotesis | 73 |
| BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN | 76 |
| 1.6 Deskripsi Objek Penelitian | 76 |
| 4.1.1 Statistik Deskriptif | 77 |
| 4.2 Analisis Data | 80 |
| 4.2.1 Hasil Uji Asumsi Klasik | 80 |
| 4.2.2 Persamaan Regresi Linear Berganda | 87 |
| 4.2.3 Uji Hipotesis | 88 |
| 4.3 Interpretasi Hasil | 93 |
| BAB V PENUTUP | 98 |
| 5.1 Simpulan | 98 |
| 5.2 Keterbatasan | 101 |
| 5.3 Saran | 102 |
| DAFTAR PUSTAKA | 104 |
| LAMPIRAN | 107 |

Daftar Tabel

| | |
|---|----|
| Tabel 1.1 Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Membagi Dividen | 7 |
| Tabel 1.2 Rata-rata ROE, DER, Growth, Firmsize, Risk dan DPR pada perusahaan manufaktur periode 2009-2013 | 8 |
| Tabel 1.3 Research Gap | 12 |
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu | 47 |
| Tabel 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Variabel | 66 |
| Tabel 3.2 Jumlah Sampel yang Digunakan | 68 |
| Tabel 4.1 Spesifikasi Sampel | 76 |
| Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif Variabel | 78 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) Residual | 81 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas | 83 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Autokolerasi | 84 |
| Tabel 4.6 Hasil Uji Heterokedastisitas | 86 |
| Tabel 4.7 Hasil Regresi Linear Berganda | 87 |
| Tabel 4.8 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F) | 89 |
| Tabel 4.9 Hasil Koefisien Determinasi | 92 |

Daftar Gambar

| | |
|---|----|
| Gambar 4.1 Gambar Histogram | 82 |
| Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas P-P Plot Residual Regresi | 82 |
| Gambar 4.3 Hasil Uji Heterokedastisitas | 85 |

Daftar Lampiran

| | |
|--|-----|
| Lampiran A Daftar Sampel Perusahaan..... | 107 |
| Lampiran B <i>Dividend Payout Ratio</i> | 109 |
| Lampiran N Data Deskriptif..... | 129 |
| Lampiran O Hasil Uji Normalitas | 130 |
| Lampiran P Uji Multikolinieritas | 132 |
| Lampiran Q Uji Autokolerasi | 132 |
| Lampiran R Uji Heterodekastisitas | 133 |
| Lampiran S Hasil Uji Glejser..... | 133 |
| Lampiran T Uji Signifikasi Simultan (Uji F)..... | 134 |
| Lampiran U Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t) | 134 |
| Lampiran V Koefesien Determinasi (R^2)..... | 135 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan salah satu negara yang berkembang. Hal ini sangat menarik bagi para investor. Karena negara yang berkembang memberikan keuntungan yang menarik dalam melakukan investasi yang bisa meningkatkan kesejahteraan para investor. Salah satu bentuk investasi yang bisa dilakukan oleh para investor adalah menanamkan saham di pasar modal. Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka investor memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Terdapat dua keuntungan yang dapat diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham. Keuntungan yang pertama adalah investor dapat menerima dividen. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika investor ingin mendapatkan dividen, maka investor tersebut harus memegang saham

tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama atau dengan batas waktu yang telah ditentukan dimana investor diakui untuk menerima dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai atau dapat berupa dividen saham. Dividen tunai adalah setiap investor diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Sedangkan dividen saham adalah setiap investor diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut. Keuntungan kedua yang didapatkan oleh para investor ketika menanamkan saham adalah *capital gain*. *Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual ketika investor melakukan aktivitas perdagangan di pasar sekunder.

Tetapi sebagai instrument investasi, saham juga memiliki risiko. Risiko yang dapat ditimbulkan adalah *capital loss* dan risiko likuidasi. *Capital Loss* merupakan suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Ini merupakan kebalikan dari *capital gain*. Sedangkan risiko likuidasi ketika perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari investor mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh investor. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari investor. Untuk itu seorang

investor dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Bagi pihak perusahaan dengan perkembangan ekonomi yang semakin meningkat dan persaingan perusahaan yang juga semakin ketat maka manajemen harus lebih efisien dalam melakukan kegiatan operasionalnya untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Untuk melakukan kegiatan operasional dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan membutuhkan sumber dana. Sumber dana perusahaan terdiri dari sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dalam arti luas adalah pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yaitu dana yang berasal dari keuntungan atau laba ditahan dan depresiasi atau penyusutan. Sedangkan sumber pendanaan eksternal yaitu pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang berasal dari luar perusahaan antara lain dana yang berasal dari pemilik perusahaan atau dari hasil penjualan saham, atau dana yang berasal dari hasil penjualan obligasi, kredit dari supplier, kredit dari bank atau perusahaan perusahaan asuransi dan lain-lain. Politik dividen berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (Riyanto, 1995).

Menurut Martono (2005) kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan dan merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada

pemegang saham sebagai dividen atau laba tersebut akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Menurut Husnan (2004) kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Oleh karena itu manajemen harus membuat keputusan yang tepat antara membagi laba sebagai dividen atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali dengan memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001) perusahaan yang berhasil pasti mendapatkan laba. Laba tersebut kemudian dapat direinvestasikan dalam aktiva operasi, digunakan untuk membeli sekuritas, digunakan untuk melunasi utang atau dibagikan kepada pemegang saham. Jika perusahaan mengambil keputusan untuk membagikan laba kepada pemegang saham menimbulkan beberapa permasalahan. Yang pertama jumlah persentase dividen yang dibagikan dalam jangka waktu tertentu. Masalah yang kedua adalah pembagian dividen sebaiknya dalam bentuk dividen tunai atau dalam bentuk pembelian kembali saham yang mereka tanam. Dan masalah yang terakhir tentang kestabilan pembagian laba. Kestabilan pembagian laba merupakan dana yang dibayarkan dari tahun ke tahun akan stabil dan dapat diandalkan yang mungkin disukai oleh pemegang saham atau dibolehkan bervariasi dengan arus kas perusahaan dan kebutuhan investasi yang mungkin akan lebih baik dari sudut pandang perusahaan. Ketika memutuskan berapa banyak uang kas yang harus dibagikan kepada pemegang

saham manajer keuangan juga harus mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham.

Apabila perusahaan mendapat laba yang tinggi dan mendapatkan kesempatan investasi yang bagus maka perusahaan akan cenderung menahan laba yang diperoleh perusahaan untuk membiayai investasi daripada membagi laba kepada pemegang saham. Karena semakin besar laba yang dibagi kepada pemegang saham maka dana untuk investasi akan semakin sedikit. Sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan di masa yang akan datang menjadi lebih rendah dan menurunkan harga saham. Jadi setiap perubahan dalam kebijakan pembagian akan mempunyai pengaruh yang saling bertentangan. Sehingga kebijakan yang optimal (*optimal dividend policy*) perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham.

Faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah *leverage* atau hutang. Rasio hutang ini merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang seperti memenuhi struktur modal maupun pembayaran dividen. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan membayarkan dividen yang rendah. Hutang melibatkan risiko tinggi karena hutang harus segera dilunasi sehingga perusahaan akan memprioritaskan untuk membayar kewajibannya daripada pembayaran dividen. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dana untuk pelunasan hutangnya yang berarti hanya sebagian kecil dari dana yang dibayarkan sebagai dividen (Riyanto, 2013).

Menurut Riyanto (2013) profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dibanding dengan modal perusahaan yang digunakan selama periode tertentu. Laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan perusahaan sebagai laba ditahan untuk keperluan investasi. Pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang tinggi sehingga ketika profitabilitas yang diperoleh perusahaan tinggi maka jumlah dividen yang dibagikan juga tinggi.

Menurut Brigham dan Houston (2006) risiko bisnis merupakan risiko yang berkaitan dengan proyeksi tingkat pengembalian aktiva di masa mendatang. Dalam teori *risk* dan *return* menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat risiko maka akan semakin besar *return* yang diharapkan oleh pemegang saham. Namun risiko bisnis yang tinggi akan meningkatkan ketidakpastian keuntungan yang akan didapatkan di masa yang akan datang. Oleh sebab itu pembayaran *dividen* cenderung akan lebih rendah untuk mengurangi pendanaan eksternal perusahaan.

Growth adalah pertumbuhan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung membutuhkan dana yang cukup besar. Dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan berasal dari sumber dana internal sehingga mengakibatkan pembagian *dividen* untuk pemegang saham menjadi kecil. Hal ini akan berbeda jika pertumbuhan perusahaan cenderung rendah. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah akan membagikan *dividen* cenderung lebih tinggi untuk mengurangi *overinvestment* yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Firm size adalah salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan oleh besarnya aktiva dan total penjualan. Perusahaan besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal sehingga dapat mengurangi ketergantungan perusahaan pada dana internal. Dengan demikian perusahaan dapat membayar *dividen* perusahaan lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan perusahaan untuk pemegang saham.

Perusahaan yang ada di Indonesia tidak semua membagikan dividen kepada investor nya setiap tahun. Hal ini terbukti berdasarkan dari data yang diperoleh dari laporan tahunan *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dari tahun 2010-2014. Dari semua perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang jumlahnya 525 perusahaan terdapat 141 perusahaan manufaktur. Tetapi perusahaan manufaktur tidak setiap tahun mengeluarkan dividen dalam kurun waktu 5 tahun secara berturut-turut. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 0.1
Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Membagi Dividen

| Tahun | Jumlah Perusahaan Manufaktur | Perusahaan yang Membagi Dividen |
|-------|------------------------------|---------------------------------|
| 2010 | 128 | 36 |
| 2011 | 130 | 29 |
| 2012 | 132 | 45 |
| 2013 | 136 | 38 |

Sumber: Data yang sudah diolah

Dari Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa selama tahun 2010 hingga 2014 tercatat bahwa tidak lebih dari setengah dari jumlah perusahaan manufaktur terdaftar yang membagikan dividen. Artinya tidak setiap tahun berturut - turut perusahaan tersebut membagikan dividen. Selain itu, perusahaan pembagi dividen pun tidak konstan dalam membagikan dividennya. Padahal, sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang paling banyak diminati oleh investor.

Adapun kondisi fenomena gap yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dari variabel-variabel yang terkait terhadap *dividend payout ratio* yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014 dapat digambarkan sebagai berikut:

Tabel 0.2
Rata-rata ROE, DER, Growth, Firmsize, Risk dan DPR pada perusahaan manufaktur periode 2009-2013

| No | Variabel | Tahun | | | |
|----|---------------------------------|-----------|------------|------------|------------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| 1 | ROE (%) | 10.50 | 5.88 | 10.97 | 7.76 |
| 2 | DER (%) | 1.34 | 1.49 | 0.69 | 1.72 |
| 3 | Growth (%) | 0.18 | 0.97 | 0.04 | 0.13 |
| 4 | Firm Size (dalam jutaan rupiah) | 4,705,596 | 10,490,931 | 10,843,602 | 11,186,396 |
| 5 | Risk (%) | 6.3 | 77.7 | 125 | 33.8 |
| 6 | DPR (%) | 44.26 | 63.66 | 27.72 | 28.12 |

Sumber: www.idx.co.id periode 2010-2014 diolah

Dari tabel 1.2 dapat dilihat bahwa besarnya besarnya *DPR* tiap tahun menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Dari data lima tahun terakhir, rata-rata *dividend payout ratio* pada tahun 2011 mengalami peningkatan yang cukup

signifikan daripada tahun tahun yang lain. Pada tahun 2010 sebesar 44,26%. Di tahun 2011 *DPR* mengalami kenaikan yang cukup besar yaitu 63.66%. Di tahun 2012 *DPR* mengalami penurunan menjadi 27.72%. Dan tahun 2013 rata-rata *DPR* perusahaan manufaktur sebesar 28.12%. Adanya peningkatan rasio *DPR* ternyata tidak selalu diikuti variabel lainnya.

Variabel *ROE* yang merupakan salah satu rasio profitabilitas selama kurun waktu empat tahun pada periode 2010-2013 juga mengalami fluktuasi. Besarnya kenaikan dan penurunan *ROE* tidak sejalan dengan kenaikan dan penurunan *DPR*. Pada tahun 2010 besarnya *ROE* 11.50% lalu mengalami penurunan menjadi 5.88% pada tahun 2011. Di tahun 2012 *ROE* mengalami kenaikan menjadi 10.97%. di tahun 2013 *ROE* mengalami penurunan kembali menjadi 7.76%.

Pada variabel *DER* yang menggambarkan *leverage* perusahaan pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 1.99 % dan turun menjadi 1.34% pada tahun 2010. Di tahun 2011 *DER* mengalami kenaikan sebesar 1.49% kemudian turun menjadi 0.69% pada tahun 2012. Pada tahun 2013 *DER* mengalami kenaikan kembali sebesar 1.72%. Semakin kecil besarnya *DER* maka dividen yang dibagikan perusahaan akan semakin banyak karena perusahaan tidak banyak membutuhkan pembiayaan eksternal.

Variabel *firm size* dan *growth* mengalami fluktuasi yang sejalan dengan *dividend payout ratio*. Ketika besarnya *growth* dan *firm size* mengalami kenaikan besarnya *dividend payout ratio* juga mengalami kenaikan.

Penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* telah banyak dilakukan. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Bokpin (2010), Abor (2006), Thaleb (2012), Istiyaningtyas (2013), Mulyani dan Mishra (2016) menyatakan bahwa *profitabilitas* mempunyai hubungan yang positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Lapulusi (2013) dan Jozwiak (2015) menyatakan bahwa *profitabilitas* mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Bokpin (2010), Marlina dan Danica (2009) dan Utami dan Inanga (2011) menyatakan bahwa *DER* mempunyai hubungan yang positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Lapalusi (2013) menyatakan bahwa *DER* memiliki hubungan negatif tidak signifikan. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Georgiana (2012) dan Istyaningtyas (2013) menyatakan bahwa *DER* mempunyai hubungan yang negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Inanga (2011), Thaleb (2012), Lapolusi (2013), Satria (2012) dan Lucyanda dan Lilyana (2012) menyatakan bahwa *growth* mempunyai hubungan yang negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Abor (2006) menyatakan bahwa *growth* mempunyai hubungan yang negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suwalludin dan Azis (2006) menyatakan bahwa *growth* mempunyai hubungan yang positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dan penelitian yang

dilakukan oleh Istiyaningtyas (2013) menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Khoirul (2010), Lapolusi (2013), Satria (2012) dan Suwalludin dan Azis (2006) menyatakan bahwa *firm size* mempunyai hubungan yang negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Thaleb (2012) dan Utami dan Inanga (2011) menyatakan bahwa *firm size* mempunyai hubungan yang positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Jurica Lucyanda dan Lilyana (2012) dan Istiyaningtyas (2013) menyatakan bahwa *firm size* mempunyai hubungan yang positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Bokpin (2010), Utami dan Inanga (2011), Thaleb (2012) dan Suwalludin dan Azis (2006) menyatakan bahwa *risk* mempunyai hubungan yang positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Abor (2006) menyatakan bahwa *risk* mempunyai hubungan yang negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Istiyaningtyas (2013) menyatakan bahwa *risk* negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan dapat disimpulkan adanya *riset gap* yang dapat mendasari penelitian ini. Kesimpulan dari *riset gap* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 0.3
Research Gap

| VARIABEL | PENGARUH | JURNAL |
|--------------------------|----------------------------------|---|
| <i>ROE</i> | Positif Signifikan | Joshua Abor Godfred A. Bokpin, (2010) |
| | | Mohammed Amidu Joshua Abor, (2006) |
| | | Ghasan Al Thaleb (2012) |
| | | Roro Ayu Istyaningtyas (2013) |
| | | Evy Mulyania, Harminder Singhb Sagarika Mishrab (2016) |
| | Negatif Signiifikan | Ita Lapulusi (2013) |
| | | Bogna Kaźmierska-Jóźwiak (2015) |
| | | Anastacia C. Arko Joshua Abor Charles K.D. Adjasi Mohammed Amidu , (2014) |
| <i>DER</i> | Positif Tidak Signifikan | Joshua Abor Godfred A. Bokpin, (2010) |
| | | Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) |
| | | Siti Rahmi Utami dan Eno L Inanga (2011) |
| | Negatif Tidak Signifikan | Ita Lapulusi (2013) |
| | Negatif Signiifikan | Georgiana (2012) |
| | | Roro Ayu Istyaningtyas (2013) |
| | | Evy Mulyania, Harminder Singhb Sagarika Mishrab (2016) |
| | | Bogna Kaźmierska-Jóźwiak (2015) |
| | | Anastacia C. Arko Joshua Abor Charles K.D. Adjasi Mohammed Amidu , (2014) |
| <i>Growth</i> | Negatif Tidak Signifikan | Siti Rahmi Utami dan Eno L Inanga (2011) |
| | | Ghasan Al Thaleb (2012) |
| | | Ita Lapulusi (2013) |
| | | Anggit Satria (2013) |
| | | Juryca Lucyanda dan Lilyanana (2012) |
| | Negatif Signiifikan | Mohammed Amidu Joshua Abor (2006) |
| | | Anastacia C. Arko Joshua Abor Charles K.D. Adjasi Mohammed Amidu , (2014) |
| | | |
| Positif Tidak Signifikan | Suwalludin dan Ahmad Aziz (2006) | |
| <i>Firmsize</i> | Negatif Signiifikan | Hikmah Khoirul (2010) |
| | | Ita Lapulusi (2013) |
| | | Anggit Satria (2013) |

| VARIABEL | PENGARUH | JURNAL | |
|--------------------------|--------------------------|--|---|
| | Positif Tidak Signifikan | Suwalludin dan Ahmad Aziz (2006) | |
| | | Ghasan Al Thaleb (2012) Siti Rahmi Utami dan Eno L Inanga (2011) | |
| | Positif Signifikan | Jurica Lucyanda dan Lilyana (2012) Roro Ayu Istyaningtyas (2013) | |
| | | Anastacia C. Arko Joshua Abor Charles K.D. Adjasi Mohammed Amidu , (2014) Bogna Kaźmierska-Jóźwiak (2015) | |
| | | | |
| | <i>Risk</i> | Positif Tidak Signifikan | Joshua Abor Godfred A. Bokpin, (2010) Siti Rahmi Utami dan Eno L Inanga (2011) Ghasan Al Thaleb (2012) Suwalludin dan Ahmad Aziz (2006) Bogna Kaźmierska-Jóźwiak (2015) |
| Negatif Tidak Signifikan | | | Mohammed Amidu Joshua Abor (2006) |
| Negatif Signiifikan | | | Roro Ayu Istyaningtyas (2013) Anastacia C. Arko Joshua Abor Charles K.D. Adjasi Mohammed Amidu , (2014) |
| | | | |

Berdasarkan fenomena dan riset gap yang ada maka penelitian ini mencoba mengkaji:

“Analisis Pengaruh ROE, DER, *Growth*, *Firmsize*, dan *Risk* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahunon 2010-2014”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian mengenai variabel independen dan variabel dependen. Yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on equity*, *debt to equity*, *growth*, *firmsize* dan *risk*. Sedangkan yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio*. Riset gap dalam penelitian ini sebagai berikut:

Dengan adanya *research gap* dalam penelitian yang telah disampaikan sebelumnya, maka dapat dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian:

1. Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014?
2. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014?
3. Bagaimana pengaruh *growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014?
4. Bagaimana pengaruh *firmsize* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014?

5. Bagaimana pengaruh *risk* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yaitu memperoleh pengetahuan untuk menjawab pertanyaan dan memecahkan masalah yang telah dijelaskan pada rumusan masalah diatas. Adapun tujuan yang akan dicapai pada penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh *return on equity* perusahaan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014
2. Menganalisis pengaruh *debt to equity* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014
3. Menganalisis pengaruh *growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014
4. Menganalisis pengaruh *firmsize* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014
5. Menganalisis pengaruh *risk* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat atau kegunaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor, calon investor, analis, dan pemerhati investasi, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan pedoman untuk pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa *Dividend Payout Ratio*.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini dapat memberikan informasi dan dapat menjadi salah satu acuan pengambilan keputusan dividen.
3. Bagi akademisi dan peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan maupun landasan teori bagi ilmu keuangan mengenai kajian pembayaran dividen tunai. Dengan penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan untuk pengembangan ilmu keuangan mengenai kebijakan pembayaran dividen.

1.5 Sistematika Penulisan

Sebagai gambaran, pembahasan dilakukan secara menyeluruh dan sistematis. Dalam penulisan penelitian ini secara garis besar dijabarkan dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan. Bab 1

menjelaskan tentang ringkasan secara keseluruhan isi penelitian serta gambaran yang akan dibahas dalam penelitian.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Dalam bab ini menguraikan tentang tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang landasan teori yang dijadikan sebagai bahan acuan dalam penelitian ini, membahas hasil penelitian terdahulu yang sejenis dan kerangka pemikiran penelitian yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini berisi uraian mengenai jenis data, sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, dan juga metode analisis yang digunakan dalam menganalisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini menjelaskan deskripsi obyek penelitian, seluruh proses dan teknik analisis data hingga hasil dari pengujian seluruh hipotesis penelitian sesuai metode yang dipakai.

BAB V PENUTUP

Berisi kesimpulan hasil pengujian hipotesis yang didapatkan berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, keterbatasan dalam penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya yang berupa tindakan yang sebaiknya dilakukan serta saran yang dapat berguna bagi pihak yang bersangkutan maupun penelitian lainnya.