

PENGARUH *PROFITABILITY, DEBT TO EQUITY RATIO, FIRM SIZE, INNOVATION, DAN TIME DISCOUNTING* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)



SKRIPSI

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

Disusun oleh:

AMMAR RIFQI

NIM. 12010114140240

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2018

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Ammar Rifqi

Nomor Induk Mahasiswa : 12010114140240

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : ***Pengaruh Profitability, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Innovation, dan Time Discounting terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017)***

Dosen Pembimbing : Erman Denny Arfianto, S.E., M.M.

Semarang, 08 Juni 2018

Dosen Pembimbing



(Erman Denny Arfianto, S.E., M.M.)

NIP 197612052003121001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Ammar Rifqi
Nomor Induk Mahasiswa : 12010114140240
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **Pengaruh *Profitability, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Innovation,* dan *Time Discounting* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 29 Juni 2018

Tim Penguji:

1. Erman Denny Arfianto, S.E., M.M.

(.....)

2. Dr. Wisnu Mawardi, S.E., M.M.

(.....)

3. Drs. Prasetyono, M.si.

(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Ammar Rifqi, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **“Pengaruh *Profitability, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Innovation, dan Time Discounting* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017)”** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan hal 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 aslinya.

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, 08 Juni 2018

Yang membuat pernyataan,



Ammar Rifqi

NIM: 12010114140240

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHKAN

ANONYMOUS

-Low Risk, High Return-

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Kedua Orangtuaku, Kedua adik, Saudara, Sahabat

Teman-teman pendukung dan penyemangat

ABSTRACT

The objective of the study was to know the factors that are influenced the dividend payout ratio. The independent variables used in the study are profitability, debt to equity ratio, firm size, innovation, and time discount, while dividend payout as dependent variable.

This research used secondary data with population consists of 154 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2012-2017. The purposive sampling method used was used in selecting the research sample and 22 manufacturing companies that consistently distributed dividends during the research period. Multiple regression technique are chosen for this research statistic analysis.

The result of this research showed that firm size and innovation has a positive significant effect on the dividend payout ratio, but debt to equity ratio and time discounting has a negative significant effect on the dividend payout ratio. Meanwhile, the profitability ratios have no significant effect on the dividend payout ratio.

Keywords: dividend payout ratio, profitability, debt to equity ratio, firm size, innovation, time discounting, and regression analysis.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *profitability*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *innovation*, dan *time discounting*, sementara rasio pembayaran dividen sebagai variabel dependen.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan populasi 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017. Metode *purposive sampling* digunakan dalam memilih sampel penelitian dan diperoleh 22 perusahaan dari sektor manufaktur yang memiliki data lengkap variabel selama periode penelitian. Teknik statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size*, *innovation* berpengaruh positif signifikan terhadap pembayaran dividen, namun *debt to equity ratio* dan *time discounting* berpengaruh negatif signifikan terhadap pembayaran dividen. Sedangkan, *profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.

Kata kunci: rasio pembayaran dividen, *profitability*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *innovation*, *time discounting*, dan analisis regresi

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur kehadiran ALLAH SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Profitability, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Innovation, dan Time Discounting* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017)”. Skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Penulis menyadari bahwa dalam proses penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan moral maupun material yang baik secara langsung maupun tidak langsung dari berbagai pihak yang tidak henti-hentinya mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Oleh Karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. Harjum Muharram, S.E., M.E., selaku Ketua Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Erman Denny Arfianto, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing skripsi untuk ilmu pengetahuan yang ditularkan, perhatian, masukan, fasilitas yang diberikan dan pengorbanan waktu dalam memberikan bimbingan dan koreksi kepada penulis. Terimakasih banyak.

4. Ibu Astiwi Indriani, S.E., M.M., selaku dosen wali yang telah memberikan nasihat dan bimbingan kepada penulis selama menjalani proses penulisan.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Terimakasih atas semua ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama di perkuliahan.
6. Kedua orang tua penulis, Bpk Suryadi dan Ibu Nuriyah yang telah memberikan doa, motivasi, dukungan, kasih sayang, serta segala arahan dan didikan sejak penulis lahir hingga sekarang.
7. Kedua adikku tersayang, Fuad Zaky dan Tsuraya Hana Maulida, yang sangat penulis sayangi dan banggakan.
8. Sahabat Kontrakan Lelucon yang tidak senantiasa memberikan motivasi serta tidak selalu mengingatkan penulis untuk belajar.
9. Teman-teman dalam satu angkatan manajemen 2014 yang selalu menyenangkan.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah memberikan dukungan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam menyusun skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan demi perbaikan skripsi ini. Penulis mengharapkan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi pembaca dan semua pihak.

Semarang, 08 Juni 2018

Yang membuat pernyataan,

A handwritten signature in black ink, consisting of several fluid, overlapping strokes that form a cursive script.

Ammar Rifqi

NIM: 12010114140240

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHKAN	vii
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian	13
1.4 Manfaat Penelitian	13
1.5 Sistematika Penulisan	14
TINJAUAN PUSTAKA	16
2.1 Landasan Teori	16
2.1.1 Pengertian Dividen	16
2.1.2 Kebijakan Dividen	18
2.1.3 Teori Kebijakan Dividen	20
2.1.3.1 <i>Smoothing Theory</i>	21
2.1.3.2 <i>Rational Expectation Theory</i>	23
2.1.3.3 <i>Residual Theory</i>	25
2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	27
2.1.5 Variabel Penelitian	30
2.1.5.1 <i>Profitability</i>	30
2.1.5.2 <i>Debt to Equity Ratio</i>	32
2.1.5.3 <i>Firm Size</i>	32
2.1.5.4 <i>Innovation</i>	33
2.1.5.5 <i>Time Discounting</i>	34
2.1.5.6 <i>Dividen Payout Ratio</i>	36
2.2 Penelitian Terdahulu	37

2.3	Hubungan antar Variabel	52
2.3.1	Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	52
2.3.2	Pengaruh DER terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	54
2.3.3	Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	56
2.3.4	Pengaruh <i>Innovation</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	57
2.3.5	Pengaruh <i>Time Discounting</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	59
2.4	Kerangka Pemikiran	60
2.5	Hipotesis.....	61
METODOLOGI PENELITIAN		63
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	63
3.1.1	Variabel Penelitian	63
3.1.2	Variabel Dependen	63
3.1.3	Variabel Independen	64
3.1.3.1	<i>Profitability</i>	64
3.1.3.2	<i>Debt to Equity Ratio</i>	64
3.1.3.3	<i>Firm Size</i>	65
3.1.3.4	<i>Innovation</i>	66
3.1.3.5	<i>Time Discounting</i>	66
3.2	Populasi dan Sampel	68
3.2.1	Populasi.....	68
3.2.2	Sampel.....	69
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	69
3.4	Metode Pengumpulan Data	70
3.5	Metode Analisis Data.....	70
3.5.1	Uji Asumsi Klasik	70
3.1.5.1	Uji Normalitas.....	70
3.1.5.2	Uji Multikolonieritas	72
3.1.5.3	Uji Autokorelasi.....	73
3.1.5.4	Uji Heterokedasitas	73
3.5.2	Analisis Regresi Linear Berganda	74
3.5.3	Pengujian Hipotesis	75
3.5.3.1	Koefisien Determinasi	75
3.5.3.2	Uji Signifikansi Simultan	76
3.5.3.3	Uji Signifikansi Parameter Individual.....	76

HASIL DAN PEMBAHASAN	78
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	79
4.2 Analisis Data	79
4.2.1 Analisis Deskriptif Statistik	79
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	82
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	82
4.2.2.2 Uji Multikolonieritas	84
4.2.2.3 Uji Autokorelasi.....	85
4.2.2.4 Uji Heterokedasitas	86
4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda	87
4.2.4 Pengujian Hipotesis	88
4.2.4.1 Uji Koefisien Determinasi	88
4.2.4.2 Uji Pengaruh Simultan (Uji F).....	89
4.2.4.3 Uji Signifikansi Paramter Individual	89
4.3 Interpretasi Hasil Uji Hipotesis	91
4.3.1 <i>Profitability</i> (ROA) Berpengaruh Positif terhadap Dividen	91
4.3.2 DER Berpengaruh Negatif terhadap Dividen.....	92
4.3.3 <i>Firm Size</i> Berpengaruh Positif terhadap Dividen.....	92
4.3.4 <i>Innovation</i> (R&D) Berpengaruh Positif terhadap Dividen	93
4.3.5 <i>Time Discounting</i> Berpengaruh Negatif terhadap Dividen.....	93
4.4 Pembahasan.....	94
2.3.1 Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	94
2.3.2 Pengaruh DER terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	97
2.3.3 Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	98
2.3.4 Pengaruh <i>Innovation</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	100
2.3.5 Pengaruh <i>Time Discounting</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	101
KESIMPULAN DAN SARAN	103
5.1 Kesimpulan.....	103
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	105
5.3 Saran	106
5.3.1 Bagi Investor	106
5.3.2 Bagi Akademisi dan Peneliti	107
2.3.5 Bagi Manajerial Perusahaan.....	108

DAFTAR PUSTAKA	110
LAMPIRAN	115

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Reseach Gap	10
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	44
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel	67
Tabel 3.2	Proses Seleksi Penentuan Variabel	69
Tabel 4.1	Observasi Data.....	79
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	79
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov	83
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas	84
Tabel 4.5	Hasil Uji Durbin-Watson	85
Tabel 4.6	Hasil Uji Glejser	86
Tabel 4.7	Hasil Koefisien Determinasi	88
Tabel 4.8	Hasil Uji F Statistik.....	89
Tabel 4.9	Hasil Output Regresi Linear Berganda	90
Tabel 4.10	Hasil Uji Hipotesis	90

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran.....	61
Gambar 4.1	Grafik Normal Probability Plot	84
Gambar 4.2	Grafik Scatterplot.....	87
Gambar 4.3	Grafik Hubungan Profitabilitas terhadap Dividen	95

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	115
Lampiran B	Daftar Perusahaan yang Dioutlier	117
Lampiran C	Data Penelitian	118
Lampiran D	Hasil Output SPSS	121

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan bisnis di era modern yang pesat ini menuntut manajemen perusahaan untuk melakukan keputusan dengan tepat, hal tersebut dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengurangi risiko perusahaan dan ketidakpastian di masa yang akan datang. Pihak manajemen perusahaan dalam melaksanakan kebijakan mewakili hak pemegang saham, itu berarti manajemen perusahaan harus mematuhi setiap kebijakan yang dipilih demi memaksimalkan nilai pemegang saham (Brigham dan Houston, 2009). Dengan demikian, dapat dikatakan tujuan terhadap pelaksanaan fungsi keuangan perusahaan yaitu demi memaksimalkan nilai (*value*) perusahaan yang terlihat dari pergerakan harga saham perusahaan (Frankfurter, George, dan Wood, 1997).

Salah satu bagian penting manajemen perusahaan dalam mencapai tujuannya dapat dilihat dari aktivitas fungsi manajemen keuangan. Dalam praktiknya fungsi manajemen keuangan memiliki tiga fungsi keputusan penting yaitu keputusan dividen, keputusan investasi, dan keputusan pembayaran atau pendanaan (Jensen dan Smith, 1994, Baker dan Wurgler, 2004). Perusahaan dalam melaksanakan fungsi manajemen keuangan perlu dilakukan secara tepat sebab antar aktivitas keuangan memiliki pengaruh terhadap aktivitas keuangan lainnya (Fama dan French, 1998). Kombinasi antara ketiga aktivitas keuangan yang optimal berdampak pada nilai yang dimiliki perusahaan (Qureshi, 2006). Aktivitas

keuangan optimal tersebut akan dinilai oleh pemegang saham dalam melaksanakan aktivitas investasinya.

Pemegang saham dalam melaksanakan aktivitas investasinya akan melakukan analisis pertimbangan terlebih dahulu terhadap perusahaan yang akan diinvestasikan baik itu mengenai *return* yang ingin dicapai, risiko yang terkandung, dan kemampuan finansialnya. Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan pananaman dana pada suatu objek investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan di waktu yang akan datang (Brigham dan Houston, 2009). Bentuk aktivitas yang dilaksanakan investor salah satunya yaitu aktivitas kegiatan investasi atas saham di bidang pasar modal. Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara permintaan dan penawaran yang bersifat jangka panjang dan *transferable*. Investor yang melaksanakan kegiatan investasi pada pasar modal mengharapkan tingkat pengembalian atau *return* berupa *capital gain* dan dividen atas saham yang di milikinya. *Capital gain* merupakan perbedaan harga beli yang lebih rendah di bandingkan harga jual yang lebih tinggi, sedangkan dividen merupakan laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Dividen yang dibagikan perusahaan memiliki informasi penting terkait keadaan dan kondisi keuangan perusahaan. Investor cenderung lebih merasa aman dengan memilih pembayaran dividen karena menjual saham melalui perolehan *capital gain* memerlukan tingkat dan tanggungjawab tertentu dimasa mendatang Kahneman dan Taversky (1982). Pemegang saham lebih memilih pembayaran dividen untuk menghindari ketidakjelasan (Cyert dan March, 1993). Sehingga, penting bagi manajer perusahaan untuk melakukan upaya kebijakan meratakan

(*smoothing*) dividennya demi menjaga perilaku investor terhadap ketidakjelasan perolehan pendapatan dimasa depan.

Kebijakan dividen merupakan bentuk keputusan besarnya laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun, apakah akan didistribusikan kepada pemegang saham atau akan ditahan berupa penahanan laba untuk kebutuhan pembiayaan investasi pada waktu yang akan datang. Fama dan French (2001) kebijakan dividen berpusat pada praktik dimana perusahaan dalam membuat suatu kebijakan *dividend payout*. Besarnya dividen yang dibagikan berkaitan dengan pendistribusian pendapatan yang digunakan oleh perusahaan sebagai *retained earning* atau didistribusikan kepada pemegang saham. Gill et al., (2010) menyatakan perusahaan harus mampu menentukan ukuran dan pola distribusi perolehan laba kepada pemegang saham dari waktu ke waktu dalam menentukan kebijakan dividen. Breur, Rieger, dan Soypak (2014) menjelaskan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen dibutuhkan konsistensi dan kemampuan prediksi.

Perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen harus memperhatikan besarnya proporsi pembagian dividen yang didasarkan pada perolehan laba perusahaan. Berdasarkan teori *irrelevant theory* yang dipelopori oleh Modigliani dan Miller (1961) asumsi tertentu pada tipe investor rasional dengan bentuk pasar modal sempurna, nilai perusahaan pada pasar terlepas dari aktivitas pembagian dividennya, hal tersebut didukung Black dan Scholes (1974). Besarnya proporsi dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut, namun dividen yang dibagikan perusahaan hanya akan

berpengaruh pada risiko bisnis. Hal tersebut bertentangan dengan teori *Bird in The Hand*, Lintner (1962) dan Gordon (1963) menyatakan investor cenderung lebih menyukai dividen yang tinggi jika dibandingkan dengan perolehan *capital gain*, karena terdapat risiko yang cukup tinggi dalam investasi dimasa depan. Jika laba yang diperoleh perusahaan akan ditahan demi kepentingan investasi dimasa mendatang akan berdampak pada kepentingan para pemegang saham terhadap uang kas yang terabaikan. Apabila perusahaan melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham, maka kepentingan cadangan kas terabaikan. Untuk menjaga kepentingan pada dividen tersebut, perusahaan harus melakukan suatu kebijakan dividen yang optimal.

Kebijakan dividen yang optimal akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan dengan menghasilkan dividen dengan pertumbuhan perusahaan yang seimbang. Menurut Brigham dan Houston (2009) kebijakan dividen yang optimal adalah rasio kebijakan dividen dengan memperhatikan keseimbangan dividen yang ditetapkan saat ini dengan pertumbuhan investasi pada masa yang akan datang. Manajer keuangan dalam menentukan kebijakan optimal memiliki tugas dan tanggung jawab untuk menahan kasnya, demi kesejahteraan dan kepentingan investasi di masa mendatang. Sementara, dari sisi lain seorang manajer keuangan juga memiliki beban moral untuk melakukan peningkatan laba berupa pemabagian dividen kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, seorang manajer keuangan dalam menentukan kebijakan dividen yang optimal memiliki pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen, pertimbangan tersebut akan dihubungkan dengan literatur teori kebijakan dividen.

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti faktor apa saja yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan pembiayaan dividennya. Penelitian ini mengukur kebijakan dividen melalui *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah rasio yang membandingkan *dividend per share* dengan *earning per share* yang dimiliki perusahaan (Horn dan Wachowitz, 2013). Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen ditemukan bahwa faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen oleh perusahaan antara lain *profitability*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *innovation* dan *time discounting*. Dalam hal ini *dividend payout ratio* dijadikan sebagai variabel dependen, sementara untuk variabel independen terdiri dari variabel *profitability*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *innovation* dan *time discounting*.

Berdasarkan sumber penelitian yang terdahulu terdapat beberapa perbedaan pandangan atas *research gap* pada faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Salah satunya adalah *profitability* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pelaksanaan kebijakan dividen. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah suatu indikator utama perusahaan dalam melaksanakan kebijakan pembayaran dividen. Bhattacharya (1979) menyatakan profitabilitas merupakan salah satu variabel penting bagi manajer suatu perusahaan sebagai dasar penentu kebijakan dividen.

Hasil penelitian Rehman dan Takumi (2012) yang menunjukkan hubungan positif secara signifikan *profitability* terhadap pembayaran dividen perusahaan-perusahaan indeks Bursa Efek Karachi 100 untuk tahun 2009. Hasil penelitian

tersebut sejalan dengan hasil dari Boanyah, Ayentimi dan Frank (2013), Beur, Rieger, dan Soypak (2014), Bushra dan Mirza (2015), Yusof dan Ismail (2016). Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang lebih tinggi cenderung untuk membagikan dividen yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan kepemilikan laba yang rendah. Hal tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian Khan et al., (2016) adanya hubungan negatif secara signifikan pada *profitability* terhadap *dividend payout ratio*. Artinya perusahaan dengan proporsi kepemilikan laba yang lebih rendah cenderung membayarkan dividen pada tingkat yang lebih rendah.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* adalah *debt to equity ratio* menunjukkan suatu rasio untuk mengukur kemampuan tingkatan *lverage* suatu perusahaan. Hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hutang yang tinggi mempengaruhi besarnya pendapatan bersih perusahaan, sehingga akan mempengaruhi pelaksanaan pembayaran dividen. Brigham dan Ehrhardt (2010) menyatakan meningkatnya hutang berpengaruh pada besaran laba bersih bagi para pemegang saham termasuk dividen.

Berdasarkan penelitian Rehman dan Takumi (2012), Bushra dan Mirza (2015) menunjukkan hubungan secara positif signifikan besarnya *debt* terhadap dividen yang dibayarkan perusahaan. Artinya semakin besar tingkat *debt to equity ratio* pada perusahaan sejalan dengan meningkatnya pembayaran dividen yang tinggi. Sementara itu, terdapat perbedaan hasil yang mendasar pada penelitian

yang dilakukan oleh Khan dan Ashraf (2014), Breur, Rieger, dan Soypak (2014), Yusof dan Ismail (2016), Yanga, Choub, dan Zhaoc (2018) menemukan hubungan negatif secara signifikan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Hal tersebut mengindikasikan Perusahaan yang memiliki tingkat risiko (hutang) yang lebih tinggi, maka hanya sebagian kecil dana yang dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

Firm size merupakan salah satu indikator untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Menurut Vogt (1994) dalam Holder et al., (1998) menyatakan ukuran perusahaan (*size*) mencerminkan peranan terhadap rasio pembayaran dividen perusahaan kepada pemegang saham. Semakin besar *size* suatu perusahaan akan semakin mudah dalam mengakses informasi menuju pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sedikit informasi. Kemudahan tersebut berarti kemampuan daya fleksibilitas suatu perusahaan dalam menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga perusahaan dapat membayar dividen yang lebih besar.

Hasil penelitian yang dilakukan Saeed et al., (2014) pada 21 perusahaan keuangann yang terdaftar di Bursa Efek Karachi selama periode 2007-2012 menunjukkan *firm size* memiliki dampak negatif secara signifikan terhadap pembayaran dividen. Perusahaan dengan *size* yang lebih besar lebih suka membayar lebih sedikit dividen karena mereka harus menghabiskan sejumlah dana ekuitasnya yang lebih besar pada pelaksanaan operasional perusahaan. Sementara, perusahaan dengan *firm size* kecil menunjukkan keinginan lebih untuk membayar dividen. Hasil temuan ini didukung juga oleh penelitian Bushra dan

Mirza (2015), Nagasawa (2016). Berbanding terbalik dengan temua di atas, penelitian yang dilakukan oleh Trang (2016), Yusof dan Ismail (2016), Yanga, Choub, dan Zhaoc (2018) menunjukkan hasil yang berlawanan dimana *firm size* yang lebih besar memiliki kecenderungan untuk membagikan dividen dengan jumlah yang lebih besar, ini berarti *firm size* memiliki hubungan positif signifikan terhadap pembayaran dividen.

Faktor lain penentu kebijakan dividen perusahaan yaitu kesempatan investasi, melalui investasi diartikan sebagai kegiatan inovasi yang dilakukan perusahaan agar memiliki ciri terhadap perusahaan sejenis. Brown dan Petersen (2011) menyatakan inovasi memiliki peran terhadap peluang pertumbuhan perusahaan yang luar biasa dan berperan juga terhadap pembagian dividen. Meningkatnya peluang pertumbuhan perusahaan akan menyebabkan meningkatnya kebutuhan dana internal perusahaan untuk menunjang pertumbuhan tersebut. Hal ini akan berdampak pada percadangan kas yang dimiliki perusahaan untuk keperluan aktivitas pembagiannya (dividen) kepada pemegang saham. Deng et al., (2012) dalam temuannya menyatakan inovasi dalam *bentuk research and development (R&D)* dalam pelaksanaannya sering memerlukan *cost* dan *risk* yang cukup tinggi, sehingga hubungan antara *cost* lebih tinggi akan berdampak pada kemungkinan persentase perusahaan dalam membagikan dividen.

Hasil penelitian yang dilaksanakn oleh Lasfer (2012) menunjukkan bahwa koefisien pertumbuhan dalam R&D tidak signifikan secara statistik dan menyiratkan bahwa dengan membayar dividen, perusahaan tidak selalu

menurunkan investasi R&D mereka. Hal ini menunjukkan bahwa dengan membayar dividen perusahaan tidak mengurangi investasi mereka dalam R&D. Sementara itu, Lahiri & Chakraborty (2013) dalam temuannya menguji aktivitas *research and development* (R&D) dan non-R&D pada dua waktu yang berbeda selama periode pasca reformasi India tahun 2001 dan 2010 menunjukkan hubungan negatif secara signifikan antara R&D terhadap *dividend payout ratio*. Pada gilirannya meisyaratkan hubungan positif antara pembagian *dividend* dengan perusahaan non-R&D. Hasil yang berbeda juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilaksanakan oleh Nagasawa (2016), Choub, dan Zhaoc (2018) *innovation* dalam R&D berpengaruh secara positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Time discounting merupakan variabel perilaku yang dapat mempengaruhi keputusan pembiayaan dividen. *Time discounting* merupakan sensitivitas dari perbedaan perilaku para investor (*short horizon* atau *long horizon*) terhadap perubahan kebijakan dividen perusahaan. *Time discounting* dalam perannya dapat dijadikan alat untuk mengidentifikasi akibat dari perbedaan perilaku tersebut dalam menyusun kebijakan dividen. Pihak manajemen akan membutuhkan akses terhadap parameter preferensi atau keinginan investor untuk perusahaan yang dipertimbangkan.

Berdasarkan penelitian yang dilaksanakan oleh Breur, Rieger, Soypak (2014) dalam penelitiannya yang mengenai “The Behavioral Foundations of Corporate Dividend Policy a Cross-Country Analysis”. Penelitian ini adalah yang pertama yang membuktikan relevansi pola perilaku terutama *time discounting*

sebagai penentu kebijakan dividen perusahaan secara langsung dan empiris melalui bingkai kuantitatif, sementara peneliti sebelumnya hanya melakukan penelitian secara tidak langsung. Mereka menyatakan *time discounting* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap kebijakan *dividend payout*. Artinya Investor dengan tipe *long horizon* lebih menitikberatkan pada pendapatan di masa yang akan datang (*capital gain*), investor tidak akan meminta kompensasi atas investasi dalam tempo waktu yang dekat dan mau menunggu pembayaran dividen.

Adanya keberagaman hasil temuan dari penelitian sebelumnya terhadap faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan kesenjangan beragam yang disebut *research gap*, yang ditampilkan pada tabel 1.1 dibawah ini:

Tabel 1.1
Research Gap

Variabel		Peneliti	Hasil
Independen	Dependen		
<i>Profitability (ROA)</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Rehman dan Takumi (2012), Boanyah, Ayentimi dan Frank (2013), Breur, Rieger, dan Soypak (2014), Bushra dan Mirza (2015), Yusof dan Ismail (2016), Yanga, Choub, dan Zhaoc (2018)	Positif Signifikan
		Marlim dan Arifin (2015), Khan et al., (2016)	Negatif Signifikan
		Saeed et al., (2014)	Tidak Berpengaruh

<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Rehman dan Takumi (2012), Marlim dan Arifin (2015), Bushra dan Mirza (2015)	Positif Signifikan
		Khan dan Ashraf (2014), Breur, Rieger, dan Soypak (2014), Yusof dan Ismail (2016), Yanga, Choub, dan Zhaoc (2018)	Negatif Signifikan
<i>Firm Size</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Boanyah, Ayentimi dan Frank (2013), Trang (2016), Yusof dan Ismail (2016), Yanga, Choub, dan Zhaoc (2018)	Positif Signifikan
		Saeed et al., (2014), Bushra dan Mirza (2015), dan Nagasawa (2016)	Negatif Signifikan
		Khan et al., (2016)	Tidak Berpengaruh
<i>Innovation (R&D cost)</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Nagasawa (2016), Yanga, Choub, dan Zhaoc (2018)	Positif Signifikan
		Lahiri & Chakraborty (2014),	Negatif Signifikan
		Lasfer (2012)	Tidak Berpengaruh
<i>Time Discounting</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Breur, Rieger, dan Soypak (2014)	Negatif Signifikan
<p><i>Research gap:</i></p> <p>Penelitian terhadap kebijakan dividen sudah sering dilakukan oleh penelitian sebelumnya, namun masih sangat sedikit penelitian yang menguraikan secara langsung dan empiris mengenai relevansi pola perilaku sebagai salah satu penentu relevan untuk kebijakan dividen perusahaan.</p>			

Sumber : Penelitian Terdahulu

Berdasarkan latar belakang permasalahan dari penelitian tersebut penulis akan melakukan pengembangan dari permasalahan di atas dan menetapkan judul dari penelitian ini “**Analisis Pengaruh *Profitability, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Innovation, dan Time Discounting* Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Listing di BEI periode 2012-2017**”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan adanya *research gap* dan fenomena *gap* dari penelitian yang terdahulu, dan adanya ketidakkonsistenan terhadap nilai-nilai variabel yang diduga telah berpengaruh terhadap kebijakan *dividend payout ratio* pada perusahaan Manufaktur pada tahun 2012-2017. Maka dapat disusun pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Profitabilitas* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur pada periode 2012-2017?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur pada periode 2012-2017?
3. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur pada periode 2012-2017?
4. Apakah *Innovation* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur periode 2012-2017?
5. Apakah *Time Discounting* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur periode 2012-2017?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas, maka dapat dirumuskan tujuan penelitian ini antara lain:

1. Menganalisis pengaruh *profitability* terhadap *dividend payout ratio*
2. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*
3. Menganalisis pengaruh *firm Size* terhadap *dividend payout ratio*
4. Menganalisis pengaruh *innovation* terhadap *dividend payout ratio*
5. Menganalisis pengaruh *time discounting* terhadap *dividen payout ratio*.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Kegunaan atau manfaat penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pembelajaran dan tambahan wawasan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio*.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan dampak positif atau manfaat bagi perusahaan terutama mengenai pengaruh dari *profitability*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *innovation*, dan *time discounting* terhadap kebijakan *dividend payout ratio* serta dapat dijadikan salah satu sumber

acuan bagi perusahaan dalam menentukan pembayaran kebijakan dividen perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini di harapkan dapat dijadikan sebagai alat analisis bagi investor dan menjadi salah satu tambahan informasi terhadap kondisi perusahaan di dalam melakukan analisis dan keputusan investasi.

4. Bagi Akademik

Penelitian diharapkan menjadi sarana informasi bagi akademik, pelajar dan pembaca serta dapat menjadi salah satu literatur dan sumber refrensi bagi penelitian yang yang akan datang.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan teori yang mendasari informasi tentang variabel-variabel yang diteliti, menjelaskan penelitian yang terdahulu, rumusan kerangka pemikiran, dan perumusan hipotesisi penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan penggunaan metode penelitian serta definisi operasional dari variable, penentuan populasi dan sampel, penentuan jenis dan sumber data, metode yang digunakan dalam pengumpulan data, serta teknik analisis data yang akan dipilih.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas dan menjelaskan deskripsi dari objek penelitian, analisis data, serta interpretasi hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada Bab ini berisi kesimpulan dan saran berdasarkan hasil dari analisis dan pengelolaan data terhadap objek-objek penelitian yang telah diteliti.