

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
DIVIDEND PAYOUT RATIO PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA 2005 - 2007**

**TESIS**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat**

**Memperoleh Derajat S-2 Magister Sains Akuntansi**



**DIAJUKAN OLEH:**

**Nama : Iin Hastuti Hartoyo**

**NIM : C4C004217**

**Kepada**

**PROGRAM STUDI MAGISTER SAINS AKUNTANSI**

**PROGRAM PASCASARJANA UNIVERSITAS DIPONEGORO**

**SEMARANG**

## **ABSTRACT**

This Research aims to test factors affecting dividend payout ratio within the manufacture companies in BEI (Bursa Efek Indonesia) 2005 – 2007. This study adopted research by Prihantoro (2003) and Nasrul (2004) with some modification. The object of the research was Manufacture Companies listed in Bursa Efek Indonesia (BEI), Indonesia.

The population of the research was obtained from Indonesia Capital Market Directory (ICMD) in Universitas Diponegoro, Semarang. The sample of the research was manufactures companies listed in BEI during period 2005 – 2007. This study used purposive sampling technique. The data analysis was conducted using regression double linear with SPSS program.

The result of this study demonstrated that that ROE, dan DER significantly affecting DPR (dividend payout ratio). This study also found that CR (current ratio), ROI (return on investment), dan Cash Position not significantly affecting DPR.

Key words: dividend payout ratio and manufacture companies, BEI (bursa Efek Indonesia), ROE (Return on Equity), ROI (Return on Investment), CP (cash position), GP (growth potential)

## **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor – faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio di BEI (Bursa Efek Indonesia ) 2005 – 2007. Penelitian ini mengadopsi penelitian yang dilakukan oleh Prihantoro (2003) dan Nasrul (2004) dengan beberapa modifikasi. Obyek dari penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, Indonesia.

Populasi dari penelitian ini diambil dari Indonesian Capital Market Direktori (ICMD) Universitas Diponegoro, Semarang dan Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan manufaktur Indonesia periode 2005 - 2007. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Data diolah menggunakan SPSS program, dengan metode double linear regression.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan ROE dan DER berpengaruh terhadap DPR (dividend payout ratio). Penelitian ini sebaliknya menemukan bahwa CR (current ratio), ROI (return on investment), dan CP (cash position) tidak berpengaruh terhadap DPR.

Keywords: Dividend payout ratio dan perusahaan manufaktur, BEI (bursa efek Indonesia), ROI (return on investment), ROE (return on equity), CP (posisi kas), dan GP (potensi pertumbuhan).

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. LATAR BELAKANG MASALAH**

Kebijakan dividen pada perusahaan – perusahaan go public merupakan kebijakan yang sangat vital. Kebijakan tersebut mengundang para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan (sumber dana masuk), yang berarti suatu pertumbuhan bagi perusahaan atau “liang kubur” bagi perusahaan jika keuntungan yang dibagikan menyebabkan ketimpangan bagi survival perusahaan, dimana pembagian dividend payout ratio melebihi kemampuan perusahaan untuk mendanai semua aktivitas dan proyek investasinya secara keseluruhan.

Tujuan investor menanamkan modalnya dalam bentuk saham adalah untuk memaksimalkan kekayaan yang diperoleh melalui dividen yang akan dibagikan atau melalui *capital gain* pada saat saham tersebut dijual. Tingkat keuntungan yang diharapkan haruslah lebih besar daripada apabila mereka menanamkan dananya pada obligasi pemerintah ataupun tingkat bunga deposito. Disisi lain suatu perusahaan harus terus tumbuh agar dapat memberikan kemakmuran yang lebih tinggi bagi pemilik saham. Untuk tumbuh, perusahaan memerlukan dana yang lebih besar untuk mendanai perluasan investasinya. Dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber, baik sumber internal maupun eksternal. Sumber internal berasal dari depresiasi dan laba yang ditahan. Apabila perusahaan membiayai investasinya dari sumber internal maka sebagai konsekuensinya, dividen yang dibayarkan berkurang dan bagi investor yang mempunyai tujuan semata-mata membeli saham untuk investasi, maka para pemegang saham menginginkan dividen yang besar. Berbeda apabila investor tersebut mempunyai tujuan spekulasi maka akan cenderung

meraih keuntungan dari *capital gain*. Sebaliknya bila perusahaan menggunakan sumber dana eksternal maka ada kecenderungan membagikan dividen yang lebih besar. Oleh karena itu diperlukan kebijakan dividen yang memenuhi harapan investor akan dividen dan yang tidak menghambat pertumbuhan perusahaan.

Studi mengenai dividen telah banyak dilakukan, diantaranya adalah mempelajari mengenai faktor - faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Riyanto (1995) berpendapat kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pengawasan terhadap perusahaan. Sebaliknya, Husnan dan Astuti (1994) menyatakan faktor pengaruh kebijakan dividen sebagai faktor operating cash flow, tingkat laba, kesempatan investasi, biaya transaksi, dan pajak perorangan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Prihantoro (2003) disimpulkan bahwa *current ratio*, posisi kas dan ROI tidak dapat mempengaruhi dividen.

Brigham dan Gapenski (1999) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya jika laba ditahan, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Untuk menjaga kedua kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki investor mengenai dividen dari pada *capital gain* (Husnan,1998). Kebijakan dividen tersebut juga dipandang untuk menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham.

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia dipengaruhi kelompok Industri Manufaktur. Industri manufaktur memberikan kontribusi terbesar terhadap PDB (pendapatan domestik

brutto) (Hadiwidjaja, 2007). Kelompok industri manufaktur memiliki target *dividend pay out ratio* paling tinggi dibandingkan dengan kelompok industri lainnya. Data yang diperoleh selama periode 1986-1993 menunjukkan adanya keragaman yang tinggi dari nilai *debt equity ratio* (DER) pada tiga kelompok industri. Kelompok industri manufaktur, industri keuangan, dan industri lain-lain mempunyai nilai DER masing-masing sebesar 110,84%, 607,29% dan 77,36%. *Keragaman yang tinggi pada nilai DER berdasarkan kelompok industri tersebut menjadi menarik dan menantang untuk diteliti.*

Kondisi pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan pendanaan dan dividen yang dibuat. Dari hasil penelitian Gaver and Gaver (1993), Skinner (1993), Kallapur dan Trombley (1999), Imam Subekti dan Indra Wijaya Kusuma (2000), Tettet Fijrijanti dan Jogiyanto Hartono(2000) serta Adi Prasetyo (2000) dalam hal kebijakan pendanaan telah membuktikan bahwa perusahaan yang tumbuh ke arah yang lebih baik dan yang tidak tumbuh mengambil kebijakan pendanaan yang berbeda.

Perusahaan yang tumbuh cenderung mempunyai leverage yang lebih kecil daripada perusahaan yang tidak tumbuh dengan pertimbangan untuk mengurangi resiko usahanya, apabila terjadi kegagalan sehingga tidak mampu membayar bunga hutang. Selain itu Gaver dan Gaver (1993), Kallapur dan Trombley (1999), Imam Subekti dan Indra Wijaya Kusuma (2000) serta Tettet Fijrijanti dan Jogiyanto Hartono (2000) juga membuktikan perusahaan yang tumbuh memberikan dividen yang lebih kecil daripada perusahaan yang tidak tumbuh karena laba yang ditahan yang dihasilkan perusahaan, sebagian besar dialokasikan untuk melakukan ekspansi.

Sebaliknya, pada penelitian yang dilakukan oleh Yetti Iswahyuni (2001), dibuktikan bahwa tidaklah selalu bahwa sebuah perusahaan yang bertumbuh akan memberikan

dividen yang lebih kecil daripada yang tidak bertumbuh, perusahaan yang bertumbuh mempunyai debt to equity ratio lebih kecil daripada yang tidak bertumbuh.

Temuan penelitian yang dilakukan oleh Yetti Iswahyuni ini (2001), bertentangan dengan hasil penelitian Gaver dan Gaver (1993), Kallapur dan Trombley (1999), Imam Subekti dan Indra Wijaya Kusuma (2000), Tettet Fijrijanti & Jogiyanto Hartono(2000).

Mengingat pentingnya suatu rasio dan kebijakan dividen yang tepat bagi survival perusahaan – perusahaan manufaktur yang go public, maka penelitian ini dilakukan dengan mefokuskan pada faktor – faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur di BEJ (Bursa Efek Jakarta) yang sekarang telah digantikan dengan BEI (Bursa Efek Indonesia) pada akhir 2007.

## **1.2. PERUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang tersebut maka, masalah yang menjadi topik penelitian ini adalah :

1. Apakah pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
2. Apakah pengaruh *ROI (Return on Investment)* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
3. Apakah pengaruh *ROE (Return on Equity)* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
4. Apakah pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
5. Apakah pengaruh *Growth Potential* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
6. Apakah pengaruh *DER (Debt to Equity Ratio)* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?

## **1.3. TUJUAN PENELITIAN**

1. Untuk menguji pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Untuk menguji pengaruh *ROI (Return on Investment)* terhadap *Dividend Payout Ratio*
3. Untuk menguji pengaruh *ROE (Return on Equity)* terhadap *Dividend Payout Ratio*

4. Untuk menguji pengaruh *Cash Position (CP)* terhadap *Dividend Payout Ratio*
5. Untuk menguji pengaruh *Growth Potential (GP)* terhadap *Dividend Payout Ratio*
6. Untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio*

#### **1.4. MANFAAT PENELITIAN**

Penelitian ini diharapkan berguna bagi peneliti masa mendatang sebagai bahan acuan untuk meneliti masalah berkaitan dengan dividend payout ratio beserta pengembangannya.