

**ANALISIS PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*,
RETURN ON ASSET, *CASH RATIO*, *FIRM SIZE*
DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP
*DIVIDEND PAYOUT RATIO***

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada program
Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

PRAMONO PASARIBU

NIM 12010114120104

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2018

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Pramono Pasaribu

Nomor Induk Mahasiswa : 12010114120104

Fakultas/Jurusan : Ekonomidan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asett*, *Cash Ratio*, *Firm Size* dan *Growth Opportunity* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)**

Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

Semarang, 28 Mei 2018

Dosen Pembimbing



(Drs. R. Djoko Sampurno, MM)

NIP. 19600314198603100

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Pramono Pasaribu

Nomor Induk Mahasiswa : 12010114120104

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asett*, *Cash Ratio*, *Firm Size* dan *Growth Opportunity* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)**

Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

Telah dinyatakan lulus ujian pada 25 Juni 2018

Tim Penguji

1. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.



(.....)

2. Dr. Irene Rini Demi Pengestuti, M.E.



(.....)

3. Dra. Endang Tri Widyarti, M.M.



(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Pramono Pasaribu, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: “Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asett*, *Cash Ratio*, *Firm Size* dan *Growth Opportunity* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi saya 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 itu, 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, 28 Mei 2018

Yang membuat pernyataan,



(Pramono Pasaribu)

NIM, 12010114120104

ABSTRACT

This research was conducted to examine the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA), Firm Size and Growth Opportunity to the Dividen Payout Ratio (DPR) on companies listed on Bursa Efek Indonesia (BEI) for the period 2012 to 2016.

In this research there are 33 companies used as samples based on the sampling technique used is Purposive sampling. The data used are sourced from the annual financial reports on Sahamok and IDX which are downloaded from the website www.idx.co.id. The analysis technique used in this research is multiple regression analysis.

The results showed that the DER and CR have no significant effect on the Dividend Payout Ratio. While the ROA has a significant effect on the Dividend Payout Ratio with a positive direction. Firm size has a significant effect on the Dividend Payout Ratio with a positive direction. Meanwhile, the growth opportunity has a significant effect on the Dividend Payout Ratio with the negative direction. Based on a statistical analysis of significance of F values obtained 0,000 (less than 0.05), so it can be concluded that the variables DER, CR, ROA, firm size and growth opportunity have a significant influence on DPR. From Adjusted R Square value of 0.603 indicates that there are independent variables in the model can explain the variation the DPR by 60,3%, while 39,7% variation explained by the Dividend Payout Ratio of other variables outside the model.

Keywords : Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Return On Assets, Firm Size, Growth Opportunity, and Dividend Payout Ratio

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio*, *Return on Asset*, *Firm Size*, dan *Growth Opportunity* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai 2016.

Dalam penelitian ini terdapat 33 perusahaan yang digunakan sebagai sampel berdasarkan teknik sampling yang digunakan yaitu *Purposive sampling*. Data yang digunakan bersumber dari laporan keuangan tahunan di Sahamok dan IDX yang di-*download* dari situs www.idx.co.id. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial DER dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Variabel ROA dan FS terbukti berpengaruh signifikan terhadap DPR dengan arah yang positif sedangkan variabel GO berpengaruh signifikan terhadap DPR dengan arah yang negatif. Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji statistik F) nilai signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05), hal ini berarti bahwa secara bersamaan variabel DER, CR, ROA, FS dan GO memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R square* sebesar 0,363 yang berarti bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan variasi (naik-turunnya) DPR sebesar 36,3% dan sisanya 63,7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Kata kunci : *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Cash Ratio (CR)*, *Return on Asset (ROA)*, *Firm Size (FS)*, *Growth Opportunity (GO)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

MOTO DAN PERSEMBAHAN

Matthew 11 : 28 - 30

“ Come to me, all you who are weary and burdened, and I will give you rest. Take my yoke upon you, and learn from me, for I am gentle and lowly in heart, and you will find rest for your souls. For my yoke is easy, and my burden is light.”

-SEBERAT APA PUN BEBANMU, TETAP LAKUKAN YANG
TERBAIK!-

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Tuhan Yesus Kristus

Kedua orang tuaku tercinta

Saudara dan saudari tercinta

Teman-teman tersayang

Keluarga besar SMANSTA Tarutung

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis junjatkan Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan kasihNya yang senantiasa diberikan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio*, *Return on Asset*, *Firm Size* dan *Growth Opportunity* terhadap *Dividen Payout Ratio* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016).” Skripsi ini dibuat untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) pada jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.

Skripsi ini dapat penulis selesaikan tidak lepas dari segala hambatan yang dapat terselesaikan berkat doa, dukungan, bimbingan, saran, dan semangat dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku Ketua Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Bapak Drs. R. Djoko Sampurno, MM selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu dan sabar memberikan bimbingan, masukan, ilmu dan arahan sehingga penulis dapat segera menyelesaikan skripsi ini.

4. Dra. Amie Kusumawardhani M.Sc., PhD., selaku Dosen Wali yang telah memberi bimbingan dan nasihat selama penulis menempuh studi.
5. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro terkhusus Departemen Manajemen atas ilmu yang diberikan dan bantuan kepada penulis.
6. Orangtuaku terkasih, Nurhaida Lumban Toruan dan Turman Pasaribu yang senantiasa mendoakan, memberi motivasi, dan semangat kepada penulis.
7. Kakak-kakakku, Pratikno Pasaribu, Pratiwi Pasaribu, dan Prasetio Pasaribu yang selalu memberi dukungan, doa dan motivasi kepada penulis.
8. Lilis Sihombing dan Junto Tobing yang selalu memberi doa, semangat, dan bantuan selama saya menempuh study di Semarang.
9. Nowity Astria, yang selalu menemani penulis, terima kasih untuk semangat, motivasi, dan doanya selama ini.
10. Keluarga besar Alumni SMA Negeri 1 Tarutung, yang senantiasa menyemangati dan memberi *support* kepada penulis.
11. Keluarga Sopo Godang, Aditya Sihombing, Daniel Panggabean, Elfri Tumanggor, Frans Manalu, dan Toha Siregar yang telah menemani dan memberi doa, dukungan, dan motivasi selama penulis menempuh studi.
12. PMK FEB Universitas Diponegoro, terkhusus angkatan 2014 yang menjadi keluarga penulis selama menempuh studi dan selalu menjadi motivator penulis.

13. Refomedia PMK FEB Universitas Diponegoro kepengurusan 2016-2017 terkhusus buat Kak Remini, Last Beauty, dan Nastiti Ninda, yang telah mendukung dan mengajari penulis tentang banyak hal.
14. GMKI Semarang, atas semua motivasi, nasihat, arahan, dan dukungan selama mengikuti organisasi tersebut.
15. Komcilku (Bang Fajar, Nehemia, Yadhi, dan Edward), yang selalu memberi semangat dan mendoakan penulis.
16. Nabot Fernando Hutabarat, Maria Pasaribu, Riniati Tobing, Hanna Sitompul, Ridoan Sipahutar, Daniel Panggabean, Jonri Sitompul, Ray Angelia Siburian, Selly Silali, Harseno Marbun, Sesar, Sri Barasa, dan Sintong Manullang, atas kebersamaannya dan dukungannya kepada penulis.
17. Trides Simorangkir, Armando Sitanggang, Purwanto Sitorus, Insani Tobing, Lusiana Hutabarat, terimakasih selalu mendukung dan memberi motivasi, semoga persahabatan ini tetap terjalin.
18. Teman-teman SSC (Sitinjak Swimming Club), Destio, Eko Tampubolon, Eko, Gio, Mailinda, terimakasih atas dukungan dan semua pengalaman selama ini.
19. Parri Sujodi Simbolon, Heru Tupang, Ahsan yanuar, Dani Yonatan, Stephani Dipanala, atas bantuan dan dukungan yang kalian berikan selama penyusunan skripsi ini.
20. Semua pihak yang tidak dapat disebut satu per satu, terima kasih untuk semuanya dan semoga sukses buat kita semua.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, karena keterbatasan pengalaman, waktu, dan pengetahuan penulis. Oleh karena itu, setiap kritikan, saran, dan masukan bagi penulis diharapkan agar skripsi ini dapat lebih baik lagi, bermanfaat bagi orang-orang yang membacanya, dan membantu memberi informasi bagi yang membutuhkan.

Semarang, 28 Mei 2018

Penulis,

Pramono Pasaribu

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian.....	15
1.4 Manfaat Penelitian.....	15
1.5 Sistematika Penulisan	16
BAB II TELAAH PUSTAKA	18
2.1 Landasan Teori	18
2.1.1 <i>Bird in the Hand Theory</i>	18
2.1.2 <i>Agency Theory</i>	19
2.1.3 <i>Free Cash Flow Theory</i>	20
2.1.4 <i>Pecking Order Theory</i>	20
2.1.5 Dividen Payout Ratio (DPR).....	21
2.1.6 <i>Return on Asset (ROA)</i>	22
2.1.7 <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	23
2.1.8 <i>Cash Ratio (CR)</i>	24
2.1.9 <i>Firm Size</i>	24
2.1.10 <i>Growth Opportunity</i>	25

2.2 Penelitian Terdahulu	26
2.3 Pengaruh Antar Variabel dan Perumusan Hipotesis	36
2.3.1 Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	36
2.3.2 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	37
2.3.3 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> (CR) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	38
2.3.4 Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	39
2.3.5 Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	40
2.4 Kerangka Pemikiran	41
2.5 Hipotesis	42
BAB III METODE PENELITIAN	43
3.1 Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional	43
3.1.1 Variabel Dependen (Variabel Y)	43
3.1.2 Variabel Independen (Variabel X)	43
3.1.2.1 <i>Return on Asset</i> (ROA)	43
3.1.2.2 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	44
3.1.2.3 <i>Cash Ratio</i> (CR)	45
3.1.2.4 <i>Firm Size</i> (FS)	45
3.1.2.5 <i>Growth Opportunity</i> (GO)	46
3.2 Populasi dan Sampel	47
3.2.1 Populasi	47
3.2.2 Sampel	48
3.3 Jenis dan Sumber Data	51
3.4 Pengumpulan Data	52
3.5 Analisis Data	52
3.5.1 Uji Asumsi Klasik	53
3.5.1.1 Uji Normalitas	53
3.5.1.2 Uji Multikolonieritas	54
3.5.1.3 Uji Autokorelasi	54
3.5.1.4 Uji heteroskedastisitas	55
3.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda	56
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	60
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	60
4.2 Analisis Data	61
4.2.1 Statistik Deskriptif	61

4.2.2 Uji Asumsi Klasik	65
4.2.2.1 Uji Normalitas	65
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas	68
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas	69
4.2.2.4 Uji Autokorelasi	71
4.2.3 Analisis Regresi.....	72
4.2.4 Uji Statistik Hipotesis.....	73
4.2.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	73
4.2.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	74
4.2.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji statistik t).....	75
4.3 Interpretasi Hasil	77
4.3.1 <i>Return on Asset</i> berpengaruh terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	77
4.3.2 <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	77
4.3.3 <i>Cash Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	78
4.3.4 <i>Firm Size</i> berpengaruh terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	78
4.3.5 <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	78
4.4 Pembahasan	79
4.4.1 Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	79
4.4.2 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> .	80
4.4.3 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	80
4.4.4 Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	81
4.4.5 <i>Growth Opportunity</i> berpangaruh terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	82
BAB V PENUTUP	84
5.1 Simpulan	84
5.2 Keterbatasan	85
5.3 Saran.....	86
5.3.1 Bagi Perusahaan dan Investor	86
5.3.2 Bagi Akademisi dan Peneliti	87
DAFTAR PUSTAKA	88

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata variabel penelitian	7
Tabel 1.2 <i>Research Gap</i>	11
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	30
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	46
Tabel 3.2 Sampel Perusahaan	49
Tabel 4.1 Data Observasi	60
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	61
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov-Sminov	68
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	69
Tabel 4.5 Hasil Uji Park.....	70
Tabel 4.6 Hasil Uji DW	71
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	73
Tabel 4.8 Hasil Uji F.....	74
Tabel 4.9 Hasil Uji t.....	75
Tabel 4.10 Hasil Pengujian Hipotesis	76

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	42
Gambar 4.1 Normal P.plot	66
Gambar 4.2 Historam	67
Gambar 4.3 Hasil Uji Grafik Scatterplot	71
Gambar 4.4 Pengaruh ROA terhadap DPR.....	79
Gambar 4.5 Pengaruh GO terhadap DPR	83

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A	92
LAMPIRAN B	98
LAMPIRAN C	99
LAMPIRAN D.....	105

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang memiliki pengaruh cukup besar terhadap perekonomian negara di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari semakin berkembangnya perusahaan manufaktur setiap tahunnya. Perkembangan perusahaan manufaktur yang cukup signifikan menjadi pusat perhatian bagi para investor, sehingga banyak investor dari luar negeri maupun dari dalam negeri berminat untuk menginvestasikan modalnya. Menurut Prawira et al. (2014) investasi dengan cara membeli saham perusahaan bisa memberikan keuntungan kepada pemilik saham atas laba yang dihasilkan perusahaan sesuai dengan proposi saham yang dimilikinya.

Investasi merupakan suatu kegiatan menanamkan modal kepada perusahaan melalui pasar modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dari berupa dividen atau *capital gain*. Menurut Sari et al. (2016) dividen adalah salah satu faktor pertimbangan dalam melakukan investasi oleh perusahaan sekaligus sebagai alat yang efektif untuk menarik investor. Dividen adalah pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham secara tunai atau saham atas keuntungan yang diperoleh (Ahmad and Wardani, 2014). Besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham biasanya tidak sama setiap tahunnya. Perusahaan bisa saja tidak membagikan dividen kepada investor apabila perusahaan ingin melakukan ekspansi. Besarnya

dividen yang dibagikan ditentukan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), sebagai pemegang kekuasaan tertinggi didalam perseroan terbatas. Dividen mencerminkan seberapa efisien manajemen memanfaatkan sumber daya keuangan dan kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan (Khan dan Ashraf, 2014).

Menurut Fitri et al. (2016) faktor utama yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar berpeluang memberikan dividen dalam jumlah yang besar pula. Laba merupakan tujuan utama dari semua perusahaan sehingga dengan meningkatnya laba, diharapkan perusahaan dapat mensejahterakan pemilik perusahaan dan pemegang saham (Simbolon and Sampurno, 2017). Peningkatan laba juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hal itu dikarenakan perusahaan mampu mensejahterakan para pemegang saham dengan cara membagikan dividen.

Perusahaan harus menjalankan proses produksi untuk memperoleh laba yang besar. Dalam menjalankan proses produksi tentu membutuhkan modal yang besar supaya menghasilkan *output* dalam jumlah yang besar pula. Kebutuhan tersebut mengharuskan perusahaan mencari tambahan modal dari eksternal seperti pasar modal. Menurut Sugiarto (2015) pasar modal adalah pasar yang digunakan untuk melakukan transaksi berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan utang dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Pasar modal membantu perusahaan untuk mencari dana dengan cara menjual surat-surat

berharga jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan. Investor yang memiliki kelebihan dana akan menyalurkan dananya melalui pasar modal, dimana dengan adanya pasar modal para investor akan bebas menginvestasikan uangnya kepada perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen. Perusahaan yang konsisten membagikan dividen biasanya sangat disukai oleh para investor dan hal ini dapat berpengaruh pada harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki harga saham yang mahal biasanya akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar pula kepada para pemegang saham, sebaliknya perusahaan yang memiliki harga saham yang lebih murah biasanya akan memberikan dividen dalam jumlah yang kecil.

Menurut Utami (2015) setiap perusahaan harus dapat mengalokasikan laba bersih dengan bijaksana untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dan perusahaan itu sendiri, karena keputusan tersebut akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Ketika perusahaan memperoleh laba yang besar maka perusahaan akan berusaha untuk melakukan ekspansi supaya nilai dari perusahaan akan semakin tinggi. Tujuan dilakukannya ekspansi adalah untuk mengembangkan perusahaan supaya perusahaan memperoleh laba yang lebih besar. Dalam melakukan ekspansi, perusahaan membutuhkan modal yang besar untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Kebutuhan tersebut biasanya dipenuhi dari pendanaan internal yang bersumber dari laba ditahan yang akan berdampak pada pengurangan jumlah dividen. Laba ditahan yang digunakan untuk kepentingan ekspansi diharapkan dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Meningkatnya

nilai perusahaan akan berpengaruh pada semakin banyaknya jumlah dividen yang akan dibagikan, hal ini tentu menguntungkan pemegang saham juga.

Kebijakan laba ditahan biasanya kurang disukai oleh para investor. Menurut *bird in the hand theory* investor lebih menyukai pembagian dividen dari pada laba ditahan. Hal ini menjadi suatu permasalahan yang membingungkan bagi perusahaan ataupun investor, sehingga dibutuhkan suatu kebijakan yang dapat menguntungkan kedua belah pihak. Menurut Arif dan Akbar (2013) Kebijakan dividen adalah suatu keputusan tentang seberapa banyak bagian dari laba ditransfer ke pemegang saham dalam bentuk dividen. Manajer harus memutuskan dengan hati-hati berapa banyak jumlah yang seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak bagian dari laba harus diinvestasikan kembali dalam bisnis. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan, hal ini karena kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan baik dari sisi internal ataupun eksternal (Ahmad dan Wardani, 2014). Supaya kepentingan dari kedua pihak terpenuhi, maka perusahaan harus mampu membuat suatu kebijakan dividen yang optimal sehingga kepentingan semua pihak dapat terpenuhi.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan dalam menentukan berapa banyak jumlah laba yang akan dibagikan kepada sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak laba ditahan yang akan digunakan sebagai sumber pendanaan (Rahayuningtyas et al., 2014). Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar jumlah dividen yang dibagikan kepada pemilik saham dibandingkan dengan jumlah laba yang

dihasilkan oleh perusahaan. *Dividend Payout Ratio* pada penelitian ini diukur dengan membagikan jumlah dividen dengan laba bersih setelah pajak.

Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan mempertimbangkan beberapa faktor. Salah satu faktor yang mempengaruhi jumlah pembayaran dividen adalah *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dilihat dari jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan (Arif dan Akbar (2013). ROA dapat di hitung dengan membagikan laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki. Aset yang dimiliki perusahaan akan digunakan seoptimal mungkin supaya jumlah produksi meningkat. Peningkatan jumlah produksi ini diharapkan dapat meningkatkan penjualan dari perusahaan, sehingga laba dari perusahaan akan ikut meningkat. Menurut Khan et al. (2016) semakin besar laba yang dimiliki perusahaan maka perusahaan juga akan cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang besar pula.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap dividen adalah *Debt to Equity Ratio*. Menurut Fitri et al. (2016) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan dengan melihat seberapa besar modal sendiri mampu membayar utang. Perusahaan yang kekurangan dana dalam memenuhi kebutuhan produksinya akan mencari dana yang bersumber dari eksternal berupa hutang. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah bunga yang harus dibayarkan. Perusahaan akan mengutamakan pembayaran hutang dan bunga pinjaman dari pada pembayaran dividen. Oleh

karena itu, jumlah hutang yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh terhadap jumlah dividen yang akan dibagikan.

Menurut Brealey et al. (2008, p. 79) *Cash Ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang dilihat dari jumlah kas dan setara kas dibagikan dengan kewajiban lancar. *Cash Ratio* adalah kemampuan dari perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (kewajiban lancar) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro dan tabungan lain di bank yang dapat ditarik kapan saja) yang dimiliki oleh perusahaan. Aset perusahaan yang paling likuid adalah kepemilikan atas kas dan sekuritas. Semakin besar jumlah kas yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan semakin mudah untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek termasuk pembayaran dividen.

Menurut Musiega et al. (2013) perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar mengeluarkan biaya yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil dalam mengumpulkan modal melalui pasar modal (Al-Malkawi et al., 2013). Hal ini dikarenakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan besar. Bagi perusahaan besar tambahan modal dapat mengurangi ketergantungan pada dana internal sehingga kemampuan untuk membayar dividen akan semakin mudah. Sebaliknya perusahaan kecil lebih sulit dalam memenuhi kebutuhan modal, sehingga peluang untuk membayar dividen akan semakin kecil. Dalam penelitian ini, *Firm Size* (FS) diukur dengan menggunakan log natural dari total aset.

Faktor lainnya yang berpengaruh pada *Dividend Payout Ratio* adalah *Growth Opportunity* (GO) atau peluang pertumbuhan perusahaan. Peluang pertumbuhan merupakan suatu kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk memperbesar perusahaan supaya memperoleh laba yang lebih besar pula dimasa yang akan datang. Menurut Manneh dan Naser (2015) kebijakan dividen dipengaruhi oleh peluang pertumbuhan perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan akan cenderung menahan laba sebagai sumber pendanaan internal. Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini diukur dengan melihat pertumbuhan total aktiva dari tahun sebelumnya.

Tabel 1.1

Rata-rata Rasio Variabel ROA,DER,CR, FS(LNTA), GO, dan DPR pada
Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2012-2016

Variabel	2012	2013	2014	2015	2016
ROA(%)	16%	15%	13%	11,8%	11,7%
DER(%)	73%	73,4%	80%	73%	72%
CR(%)	88%	82%	76%	85%	80%
FS (Rp)	471.236.43 9.597.251	565.881.52 2.808.689	627.585.71 1.764.269	674.854.77 7.136.040	706.067.41 8.938.250
GO(%)	19%	21%	11%	9%	13%
DPR(%)	46%	41%	42%	45%	40%

Sumber: Sahamok dan IDX (diolah)

Tabel 1.1 menunjukkan rasio rata-rata dari setiap variabel independen dan dependen pada perusahaan manufaktur dari tahun 2012-2016. Pada tabel diatas dapat dilihat terdapat fluktuasi dari rata-rata rasio variabel. Fluktuasi dari rasio variabel menjadi *phenomena gap* pada penelitian ini. Rata-rata DPR dalam 5 tahun berturut-turut menunjukkan hasil yang berfluktuasi. Jumlah rata-rata DPR pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 5 % menjadi 41% dari tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2014 rata-rata DPR mengalami peningkatan sebesar 1% menjadi 42%. Penurunan rata-rata DPR ini disebabkan karena semakin sedikit jumlah dividen yang dibagikan perusahaan.

Jumlah rata-rata ROA pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 1% menjadi 15%, hal ini juga diikuti dengan semakin menurunnya jumlah rata-rata DPR sebesar 5% menjadi 41% . Pada tahun 2014 jumlah rata-rata ROA tetap mengalami penurunan sebesar 2% menjadi 13%, akan tetapi penurunan ini malah diikuti dengan peningkatan jumlah rata-rata DPR sebesar 1% menjadi 42%.

Jumlah Rata-rata DER pada tahun 2013 mengalami peningkatan sebesar 0,4% dari 73% menjadi 73,4%, hal ini diikuti dengan menurunnya jumlah rata-rata DPR pada tahun tersebut. Pada tahun 2014 rata-rata DER tetap mengalami peningkatan sebesar 6,6% menjadi 80%, akan tetapi dalam hal ini jumlah rata-rata DPR malah mengalami peningkatan menjadi 42%.

Jumlah rata-rata CR pada tahun 2012-2013 mengalami penurunan secara konsisten sebesar 6% menjadi 82% untuk tahun 2013 dan penurunan sebesar 6% menjadi 76% untuk tahun 2014. Dalam hal ini jumlah rata-rata DPR pada tahun

2013 mengalami penurunan sebesar 5% menjadi 41%, akan tetapi pada tahun 2014 jumlah rata-rata DPR malah mengalami peningkatan menjadi 42%.

Rata-rata *Firm Size* pada tahun 2012-2016 mengalami peningkatan yang konsisten setiap tahunnya, akan tetapi rata-rata DPR pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 5%, sedangkan pada tahun 2014-2015 rata-rata *Firm Size* malah meningkat 1% dan 3% .

Rata-rata GO pada tahun 2012-2013 mengalami peningkatan sebesar 2% yaitu dari 19% menjadi 21%, hal ini diikuti dengan semakin menurunnya jumlah rata-rata DPR sebesar 5% dari 46% menjadi 41%. Pada tahun 2014-2016 rata-rata GO tetap mengalami fluktuasi, hal ini juga diikuti dengan jumlah rata-rata DPR yang mengalami fluktuasi pada tahun 2014 dan 2016.

Research gap mengenai penelitian ini dapat dilihat dari hasil penelitian terdahulu. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda untuk setiap variabel-variabel yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Ahmad dan Wardani (2014) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sejalan dengan Manneh dan Naser (2015), Pribadi dan Sampurno (2012), Ahmed dan Murtaza (2015) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuhu et al. (2014) menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Hasil serupa dengan temuan Utami (2015) dan Sari et al. (2016). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Badu (2013), Komrattanapanya dan Suntrauk

(2013), Mui and Mustapha (2016) yang menyimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DPR.

Nuhu et al. (2014) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmed dan Murtaza (2015). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Wardani (2014), Khan et al. (2016), Manneh dan Naser (2015) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Utami (2015) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Manneh dan Naser (2015) dan Badu (2013) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pribadi dan Sampurno (2012) dan Khan dan Ahmad (2017) yang menyimpulkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil lain juga ditemukan oleh Ahmed dan Murtaza (2015) yang menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh CR terhadap DPR.

Ahmad dan Wardani (2014), Manneh dan Naser (2015), Komrattanapanya dan Suntrauk (2013), Mui dan Mustapha (2016), Sari et al. (2016) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian dari Pribadi dan Sampurno (2012) yang menyimpulkan bahwa *Firm Size* berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini dibantah oleh Khan et al. (2016), Khan dan Ahmad (2017) yang menyimpulkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Mui dan Mustapha (2016) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Komrattanapanya dan Suntrauk (2013) yang menyimpulkan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sari et al. (2016). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Wardani (2014), Manneh dan Naser (2015), Pribadi dan Sampurno (2012), yang menyimpulkan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Untuk mempermudah melihat *research gap* dari hasil penelitian terdahulu, maka dapat dibuat kesimpulan dalam bentuk tabel seperti dibawah ini:

Tabel 1.2

Hasil Penelitian Terdahulu

Variabel	Pengaruh	Peneliti
<i>Return on Asset (ROA)</i>	Positif signifikan	Ahmad dan Wardani (2014), Manneh dan Naser (2015), Pribadi dan Sampurno (2012), Ahmed dan Murtaza (2015)
	Negatif signifikan	Utami (2015), Nuhu et al. (2014),

		Sari et al. (2016)
	Tidak signifikan	Badu (2013), Komrattanapanya dan Suntrauk (2013), Mui dan Mustapha (2016),
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Positif signifikan	Nuhu et al. (2014), Ahmed dan Murtaza (2015),
	Negatif signifikan	Ahmad dan Wardani (2014), Khan et al. (2016), Manneh dan Naser (2015), Komrattanapanya dan Suntrauk (2013), Khan dan Ahmad (2017), Sari et al. (2016)
	Tidak Signifikan	Utami (2015),
<i>Cash Ratio (CR)</i>	Positif signifikan	Manneh dan Naser (2015), Badu (2013)
	Negatif signifikan	Pribadi dan Sampurno (2012), Khan dan Ahmad (2017)
	Tidak signifikan	Ahmed dan Murtaza (2015)
<i>Firm Size (FS)</i>	Positif signifikan	Ahmad dan Wardani (2014), Manneh dan Naser (2015), Komrattanapanya dan Suntrauk (2013), Mui dan Mustapha (2016), Sari et al. (2016)

		dan Setiawati dan Yesisca (2015)
	Negatif signifikan	Pribadi dan Sampurno (2012)
	Tidak signifikan	Khan et al. (2016), Khan dan Ahmad
<i>Growth</i>	Positif signifikan	Mui dan Mustapha (2016)
<i>Opportunity</i> (GO)	Negatif signifikan	Komrattanapanya, Suntrauk (2013), Sari et al. (2016) dan Setiawati dan Yesisca (2015)
	Tidak signifikan	Ahmad dan Wardani (2014), Manneh dan Naser (2015), Pribadi, Sampurno (2012).

Sumber : berbagai jurnal yang sudah dipublikasi

Adanya *phenomena gap* dan *research gap* yang dijelaskan diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul “**Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Aset*, *Cash Ratio*, *Firm Size* dan *Growth Opportunity* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan table 1.1 terdapat *phenomena gap* yang menunjukkan bahwa variabel-variabel yang diteliti mengalami fluktuasi dari tahun 2012-2016. Sedangkan pada tabel 1.2 terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*) dari peneliti terdahulu pada setiap variabel bebas yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Menurut Ahmad dan Wardani (2014) ROA berpengaruh positif dan

signifikan terhadap DPR, berbeda dengan Nuhu et al. (2014) yang menyimpulkan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.

Perbedaan pendapat juga terjadi pada variabel DER, dimana menurut Ahmed dan Murtaza (2015) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER, sedangkan menurut Khan dan Ahmad (2017) dalam penelitiannya bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, berbeda dengan Utami (2015) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR.

Badu (2013) *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap DPR, hal ini berbeda dengan Khan dan Ahmad (2017) yang menyimpulkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh negatif terhadap DPR. Sedangkan menurut Ahmed dan Murtaza (2015) *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pada variabel *Firm Size* Komrattanapanya dan Suntrauk (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan menurut Pribadi dan Sampurno (2012) menyimpulkan bahwa *Firm Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, berbeda lagi dengan hasil penelitian dari Khan et al. (2016), Khan dan Ahmad (2017) yang menyimpulkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Variabel lainnya yang menjadi kontroversi adalah variabel *Growth Opportunity*, menurut Mui dan Mustapha (2016) menyimpulkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan menurut Komrattanapanya dan Suntrauk (2013), Sari et al. (2016) menyatakan

bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh negatif terhadap DPR. Berbeda lagi dengan Ahmad dan Wardani (2014), Manneh dan Naser (2015), Pribadi dan Sampurno (2012) yang menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh GO terhadap DPR.

Berdasarkan uraian diatas adanya *phenomena gap* dan hasil inkonsisten dari penelitian terdahulu membuat peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul **“Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asett*, *Cash Ratio*, *Firm Size* dan *Growth Opportunity* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 ”**. Oleh karena itu, dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Return on Assett* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Bagaimana pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
4. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
5. Bagaimana pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Dividend Payout Ratio*?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan jawaban atas rumusan masalah diatas. Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?

2. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Menganalisis pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
4. Menganalisis pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
5. Menganalisis pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Dividend Payout Ratio*?

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat seperti dibawah ini :

1. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi invertor/calon investor, analisis dan pemerhati investasi sebagai sumber informasi dan pedoman dalam mengambil keputusan terkait dengan tingkat pengembalian berupa dividen.
2. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi akademisi dan peneliti sebagai bahan referensi atau pun sebagai sumber acuan terkait penelitian tentang kebijakan dividen.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I : Pendahuluan

Bab I pada penelitian ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Pada bab ini yang paling dominan dibahas adalah latar belakang masalah dan akan diteliti pada bab selanjutnya.

BAB II : Telaah Pustaka

Bab II membahas tentang berbagai landasan teori dan teori mana yang akan digunakan sebagai dasar atau acuan pada penelitian ini. Selain itu pada bab ini juga dibahas hasil dari penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III : Metode Penelitian

Bab III merupakan deskripsi tentang bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional. Pada bab ini akan diuraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Bab IV menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian, analisis kuantitatif, interpretasi hasil dan argumentasi dari penelitian.

BAB V : Kesimpulan dan Hasil

Bab V membahas kesimpulan secara keseluruhan dari hasil pengujian data yang sudah dilakukan pada bab sebelumnya. Pada bab ini juga membahas tentang saran dan keterbatasan penelitian