

**ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*,
SIZE, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN
TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP *DIVIDEND
YIELD* DENGAN *RETURN ON ASSET* SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

PRIO GALIH RAGA PRAKOSO

NIM 12010111130183

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Prio Galih Raga Prakoso

NIM : 12010111130183

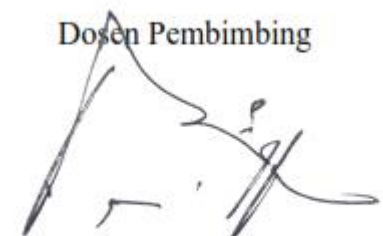
Fakultas/Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO, SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP *DIVIDEND YIELD* DENGAN *RETURN ON ASET* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING.**

Dosen Pembimbing : Dr. H.M. Chabachib, M.si.,Akt.

Semarang, 18 Maret 2016

Dosen Pembimbing



(Dr. H.M. Chabachib, M.si.,Akt.)

NIP : 195411201980031002

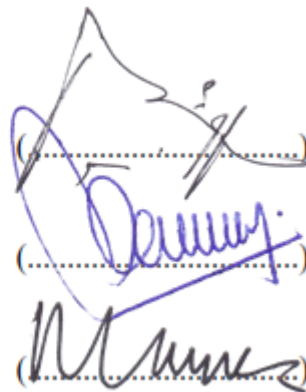
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Prio Galih Raga Prakoso
Nomor Induk Mahasiswa : 12010111130183
Fakultas / Jurusan : Ekonomi dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO, SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP *DIVIDEND YIELD* DENGAN *RETURN ON ASSET* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING.**

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 30 Maret 2016.

Tim Penguji:

1. Dr. H.M. Chabachib, M.si.,Akt.
2. Erman Denny Arfianto, SE, MM
3. Dr. Wisnu Mawardi, M.M.



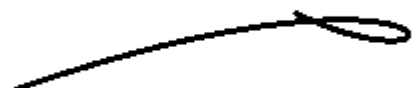
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Prio Galih Raga Prakoso, menyatakan bahwa skripsi dengan judul “**ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO, SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP DIVIDEND YIELD DENGAN RETURN ON ASSET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)***” adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini pula 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 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 dengan sengaja, maka dengan ini saya menyatakan akan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Dan 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, 18 Maret 2016

Yang membuat pernyataan,



Prio Galih Raga Prakoso

NIM : 12010111130183

ABSTRACT

Financial performance has become one of the most important issues for investors before they investing their fund inside the company. There is so many factors affect the financial performance and affect their decisions. Therefore, this study examines the effect of Current Ratio (CR), Firm's Size (TA), Debt To Equity Ratio (DER), and Total Asset Turnover (TATO) of the Dividend Yield with the Return On Assets (ROA) used as intervening variable.

The sample used in this research consists of 25 manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) 2010-2014. This study used the purposive sampling methods. Data obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) and Annual Report. Data analysis method used is multiple linear regression analysis and also path analysis for analyze the indirect effect of independent variables.

The result indicates that CR, and TATO has significant positive effect on ROA, while DER has significant negative effect on ROA, while Size is the only one variable that has no effect on ROA. In the second regression, the result indicates that ROA, Size, and TATO has significant positive effect on Dividend Yield, while CR and DER has significant negative effect. More further, path analysis result indicates that CR and TATO has significant positive effect on Dividend Yield through intervening variables (ROA) while Size and DER has no significant effect on Dividend Yield through intervening variables (ROA).

Keywords: Current Ratio (CR), Size, Debt To Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA), Dividend Yield.

ABSTRAK

Kinerja keuangan perusahaan saat ini telah menjadi isu yang sangat penting bagi para investor sebelum mereka menginvestasikan dana mereka kedalam perusahaan. Ada banyak faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan keputusan investasi. Penelitian ini menguji pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Firm's Size (TA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap *Dividend Yield* dengan *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel intervening.

Sampel yang digunakan didalam penelitian ini terdiri dari 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014. Penelitian ini menggunakan metode *porpositive sampling*. Data didapatkan dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan laporan keuangan perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode analisis linier berganda dan analisis jalur untuk mendeteksi pengaruh variabel intervening.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *CR* dan *TATO* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *ROA* sementara *DER* berpengaruh negatif signifikan dan *Size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *ROA*. Pada persamaan regresi yang kedua, hasil penelitian menunjukkan bahwa *ROA*, *Size*, dan *TATO* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Yield*, sementara *CR* dan *DER* memiliki pengaruh negatif signifikan. Lebih jauh, analisis jalur mengindikasikan bahwa hanya *CR* dan *TATO* yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Yield* melalui variabel intervening (*ROA*), sementara *Size* dan *DER* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Yield* melalui variabel intervening (*ROA*)

Kata Kunci: *Current Ratio (CR)*, *Size*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Return On Asset (ROA)*, *Dividend Yield*

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Say, he is Allah (who is) the one”

(The Sincerity ; 1)

“Segala puji bagi Allah, tuhan penguasa semesta alam”

(Al-Fatihah ; 1)

*“dan cukuplah Allah menjadi pelindung bagimu, dan cukuplah Allah menjadi
penolong bagimu”*

(Q.S. An Nisaa’ : 45)

“maka nikmat tuhan manakah yang kamu dustakan?”

(Q.S Ar Rahman)

Alhamdulillah,....

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan ridho-Nya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO, SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP *DIVIDEND YIELD* DENGAN *RETURN ON ASSET* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)**. Skripsi ini disusun guna melengkapi persyaratan dalam menyelesaikan kelulusan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini banyak pihak yang memberikan bantuan, dukungan, bimbingan, serta doa. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Yos Johan Utama, S.H., M.Hum selaku Rektor Universitas Diponegoro yang telah memberikan kesempatan penulis untuk menuntut ilmu di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan kesempatan penulis untuk menuntut ilmu di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

3. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu penulis dalam memperlancar keberhasilan proses mengurus keperluan skripsi.
4. Bapak Dr. H. M. Chabachib, M.Si, Akt. Selaku dosen pembimbing yang telah membantu pelaksanaan, meluangkan waktu, dan memberikan saran, serta pengarahan kepada penulis hingga selesainya skripsi.
5. Bapak Erman Denny Arfianto, SE, MM. Selaku dosen penguji yang telah membantu pelaksanaan ujian skripsi dan memberikan saran dan pengarahan sehingga skripsi bisa diselesaikan dengan baik.
6. Bapak Dr. Wisnu Mawardi, M.M. Selaku dosen penguji yang telah membantu pelaksanaan ujian skripsi dan memberikan saran dan pengarahan sehingga skripsi bisa diselesaikan dengan baik.
7. Bapak Drs. H. Prasetiono, M.Si. selaku dosen wali yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang serta telah membantu dalam penyempurnaan skripsi ini.
8. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan pengetahuan dan bekal ilmu yang lebih baik.
9. Kedua orang tua, ayah dan ibu, dan adikku, terima kasih untuk kasih sayang, doa, motivasi, nasehat, arahan, dan dukungan moril maupun materil serta menjadi semangat dan panutan sehingga penulis dapat

menjalankan dan menyelesaikan studi dengan baik, semoga penulis dapat seterusnya membanggakan dan membahagiakan kalian semua.

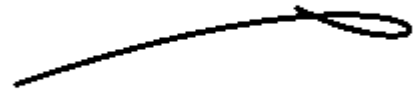
10. Teman-teman Manajemen 2011. Terima kasih atas tahun-tahun luar biasa di dunia perkuliahan yang tak akan terulang lagi. Terima kasih. Saya bangga bisa menjadi bagian dari kalian.
11. Teman-teman seperantauan. Devinta Elga Traulia, Gebby Lianda, Khairunnisa Noverly, Canggih Nugroho, Ugik Wijayanti, Nurul Huda, Nurul Fathia Mahessa, Syalfia, Desvita Sari, Luckyta Pangestu. Anak-anak Lima Belas Semarang. Teman-teman seperantauan dari tanah kelahiran. Terima kasih atas tahun-tahun luar biasa yang sudah kita jalani.
12. Teman-teman Kementrian Ekonomi dan Bisnis BEM KM UNDIP. Terima kasih untuk proker-proker yang luar biasa dan cerita-cerita anak aktivis kampus yang penuh asam-garam-kehidupan. Kalian luar biasa.
13. Teman-teman kelompok 4 KKN Desa Kalipucang Kulon, Welahan, Jepara : Adit, Arif, Syamsul, Dita, Diana, Netty. Terima kasih atas 35 hari yang hebat. Semoga kalian mendapat apa yang kalian cita-citakan. Sampai jumpa lagi.
14. Semua pihak yang telah membantu, memberikan semangat serta doa kepada penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih banyak.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini, maka dengan segala kerendahan hati, penulis mengharap saran dan

kritik yang dapat membangun dalam penyempurnaan skripsi ini. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Semarang, 18 Maret 2016

Penulis



Prio Galih Raga Prakoso

NIM: 12010111130183

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	14
1.3 Tujuan Penelitian	20
1.4 Manfaat Penelitian	22
1.5 Sistematika Penulisan	23
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	25
2.1 Landasan Teori	25
2.1.1 Dividen	25
2.1.1.1 Jenis-Jenis Dividen	27

2.1.1.1.1 Dividen Menurut Bentuknya	27
2.1.1.1.2 Dividen Menurut Waktu Pembayaran	28
2.1.1.2 Prosedur Pembayaran Dividen	29
2.1.1.3 Kebijakan Dividen	30
2.1.1.4 Teori-Teori Tentang Kebijakan Dividen	31
2.1.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	33
2.1.2.1 <i>Return On Assets</i>	33
2.1.2.1.1 Teori Yang Berkaitan Dengan <i>ROA</i>	34
2.1.2.2 <i>Current Ratio</i>	35
2.1.2.3 <i>Size</i>	37
2.1.2.4 <i>Debt To Equity Ratio</i>	38
2.1.2.5 <i>Total Asset Turnover</i>	39
2.2 Penelitian Terdahulu	40
2.2.1 Penelitian Tentang Profitabilitas	40
2.2.2 Penelitian Tentang Kebijakan Dividen	44
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis	55
2.3.1 Pengaruh <i>CR</i> Terhadap <i>ROA</i>	55
2.3.2 Pengaruh <i>Size</i> Terhadap <i>ROA</i>	55
2.3.3 Pengaruh <i>DER</i> Terhadap <i>ROA</i>	56
2.3.4 Pengaruh <i>TATO</i> Terhadap <i>ROA</i>	57
2.3.5 Pengaruh <i>ROA</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	57
2.3.6 Pengaruh <i>CR</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	58
2.3.7 Pengaruh <i>Size</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	59

2.3.8 Pengaruh <i>DER</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	60
2.3.9 Pengaruh <i>TATO</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	60
2.3.10 Pengaruh Tidak Langsung <i>CR</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	61
2.3.11 Pengaruh Tidak Langsung <i>Size</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	61
2.3.12 Pengaruh Tidak Langsung <i>DER</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	62
2.3.13 Pengaruh Tidak Langsung <i>TATO</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	62
2.4 Perumusan Hipotesis	63
BAB III METODE PENELITIAN	65
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	65
3.1.1 Variabel Penelitian	65
3.1.2 Definisi Operasional Variabel	66
3.1.2.1 Variabel Dependen	66
3.1.2.2 Variabel Intervening	67
3.1.2.1 Variabel Independen	67
3.2 Populasi dan Sampel	70
3.3. Jenis dan Sumber Data	73
3.4 Metode Pengumpulan Data	73
3.5 Metode Analisis Data	73
3.5.1 Metode Analisis Jalur	73
3.5.1.1 Langkah-Langkah Analisis Jalur	74
3.5.2 <i>Sobel Test</i>	77
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	79
3.5.3.1 Uji Normalitas	79

3.5.3.2 Uji Autokorelasi	79
3.5.3.3 Uji Moltikolonieritas	80
3.5.3 Heterokedastisitas	81
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	83
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	83
4.2 Analisis Data	84
4.2.1 Analisis Deskriptif Variabel	84
4.2.2 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Intervening	87
4.2.2.1 Statistik Deskriptif Variabel (<i>Outlier</i>)	87
4.2.2.2 Uji Asumsi Klasik	88
4.2.2.2.1 Uji Normalitas	88
4.2.2.2.2 Uji Autokorelasi	92
4.2.2.2.3 Uji Multikolinieritas	94
4.2.2.2.4 Uji Heterokedastisitas	95
4.2.2.3 Analisis Regresi	96
4.2.3 Pengaruh Variabel Independen dan Intervening Terhadap Variabel Dependen	98
4.2.3.1 Statistik Deskriptif Variabel (<i>Outlier</i>)	98
4.2.3.2 Uji Asumsi Klasik	99
4.2.3.2.1 Uji Normalitas	99
4.2.3.2.2 Uji Autokorelasi	102
4.2.3.2.3 Uji Multikolinieritas	104
4.2.3.2.4 Uji Heterokedastisitas	105

4.2.3.3 Analisis Regresi	107
4.2.4 Analisis Jalur	108
4.2.5 <i>Sobel Test</i>	112
4.2.6 Hasil Uji Statistik	118
4.3 Pembahasan	124
BAB V PENUTUP	133
5.1 Kesimpulan	133
5.2 Keterbatasan Penelitian	138
5.3 Saran	138
DAFTAR PUSTAKA	141
LAMPIRAN A	147
LAMPIRAN B	149
LAMPIRAN C	163

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Pembayaran <i>Dividen Yield</i>	4
Tabel 1.2 Perbandingan <i>Dividend Yield</i> dan <i>ROA</i>	6
Tabel 1.3 Perbandingan <i>Dividend Yield</i> dan <i>CR</i>	8
Tabel 1.4 Perbandingan <i>Dividend Yield</i> dan <i>Size</i>	10
Tabel 1.5 Perbandingan <i>Dividend Yield</i> dan <i>DER</i>	12
Tabel 1.6 Perbandingan <i>Dividend Yield</i> dan <i>TATO</i>	13
Tabel 1.7 <i>Research Gap</i>	17
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu: <i>ROA</i>	49
Tabel 2.2 Hasil Penelitian Terdahulu: <i>Dividend Yield</i>	51
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel	69
Tabel 3.2 Daftar Sampel	71
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	84
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (<i>Outlier</i>)	87
Tabel 4.3 Uji Kolmogorov Smirnov (<i>ROA</i>)	91
Tabel 4.4 Tabel Uji Autokorelasi (<i>ROA</i>)	93
Tabel 4.5 Tabel Uji Multikolonieritas (<i>ROA</i>)	94
Tabel 4.6 Tabel Hasil Uji Regresi (<i>ROA</i>)	96
Tabel 4.7 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (<i>Outlier</i>)	98
Tabel 4.8 Tabel Uji <i>Kolmogorov Smirnov</i> (<i>Dividend Yield</i>)	102
Tabel 4.9 Tabel Uji Autokorelasi (<i>Dividend Yield</i>)	103
Tabel 4.10 Tabel Uji Multikolinearitas (<i>Dividend Yield</i>)	105
Tabel 4.11 Tabel Hasil Uji Regresi (<i>Dividend Yield</i>)	107

Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Sobel Test</i>	117
--	-----

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	63
Gambar 3.1 Diagram Pengaruh Variabel	75
Gambar 4.1 Grafik Histogram <i>ROA</i>	89
Gambar 4.2 Grafik Normal Plot <i>ROA</i>	90
Gambar 4.3 Grafik Persebaran Variabel <i>ROA</i>	95
Gambar 4.4 Grafik Histogram <i>Dividend Yield</i>	100
Gambar 4.5 Grafik Normal Plot <i>Dividend Yield</i>	101
Gambar 4.6 Grafik Persebaran Variabel <i>Dividend Yield</i>	106
Gambar 4.7 Model Analisis Jalur <i>Current Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i> ...	109
Gambar 4.8 Model Analisis Jalur <i>Size</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	109
Gambar 4.9 Model Analisis Jalur <i>DER</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	110
Gambar 4.10 Model Analisis Jalur <i>TATO</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i>	111
Gambar 4.11 Diagram Analisis Jalur Antara <i>CR</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i> Melalui <i>ROA</i>	113
Gambar 4.12 Diagram Analisis Jalur Antara <i>Size</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i> Melalui <i>ROA</i>	114
Gambar 4.13 Diagram Analisis Jalur Antara <i>DER</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i> Melalui <i>ROA</i>	115
Gambar 4.14 Diagram Analisis Jalur Antara <i>TATO</i> Terhadap <i>Dividend Yield</i> Melalui <i>ROA</i>	116
Gambar 6.1 Grafik <i>CR</i> dan <i>ROA</i>	156
Gambar 6.2 Grafik <i>Size</i> dan <i>ROA</i>	156

Gambar 6.3 Grafik <i>DER</i> dan <i>ROA</i>	157
Gambar 6.4 Grafik <i>TATO</i> dan <i>ROA</i>	157
Gambar 6.5 Grafik <i>ROA</i> dan <i>Dividend Yield</i>	158
Gambar 6.6 Grafik <i>CR</i> dan <i>Dividend Yield</i>	158
Gambar 6.7 Grafik <i>Size</i> dan <i>Dividend Yield</i>	159
Gambar 6.8 Grafik <i>DER</i> dan <i>Dividend Yield</i>	159
Gambar 6.9 Grafik <i>TATO</i> dan <i>Dividend Yield</i>	160
Gambar 6.10 Grafik <i>CR</i> , <i>ROA</i> dan <i>Dividend Yield</i>	160
Gambar 6.11 Grafik <i>Size</i> , <i>ROA</i> dan <i>Dividend Yield</i>	161
Gambar 6.12 Grafik <i>DER</i> , <i>ROA</i> dan <i>Dividend Yield</i>	161
Gambar 6.13 Grafik <i>TATO</i> , <i>ROA</i> dan <i>Dividend Yield</i>	162

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A1 Daftar Perusahaan Sampel	148
LAMPIRAN B1 Data <i>Dividend Yield</i> Tahun 2010-2014	150
LAMPIRAN B2 Data <i>ROA</i> Tahun 2010-2014	151
LAMPIRAN B3 Data <i>CR</i> Tahun 2010-2014	152
LAMPIRAN B4 Data <i>Size</i> Tahun 2010-2014	153
LAMPIRAN B5 Data <i>DER</i> Tahun 2010-2014	154
LAMPIRAN B6 Data <i>TATO</i> Tahun 2010-2014	155
LAMPIRAN B7 Perbandingan <i>CR</i> dan <i>ROA</i>	156
LAMPIRAN B8 Perbandingan <i>Size</i> dan <i>ROA</i>	156
LAMPIRAN B9 Perbandingan <i>DER</i> dan <i>ROA</i>	157
LAMPIRAN B10 Perbandingan <i>TATO</i> dan <i>ROA</i>	157
LAMPIRAN B11 Perbandingan <i>ROA</i> dan <i>Dividend Yield</i>	158
LAMPIRAN B12 Perbandingan <i>CR</i> dan <i>Dividend Yield</i>	158
LAMPIRAN B13 Perbandingan <i>Size</i> dan <i>Dividend Yield</i>	159
LAMPIRAN B14 Perbandingan <i>DER</i> dan <i>Dividend Yield</i>	159
LAMPIRAN B15 Perbandingan <i>TATO</i> dan <i>Dividend Yield</i>	160
LAMPIRAN B16 Perbandingan <i>CR</i> , <i>ROA</i> dan <i>Dividend Yield</i>	160
LAMPIRAN B16 Perbandingan <i>Size</i> , <i>ROA</i> dan <i>Dividend Yield</i>	161
LAMPIRAN B16 Perbandingan <i>DER</i> , <i>ROA</i> dan <i>Dividend Yield</i>	161
LAMPIRAN B16 Perbandingan <i>TATO</i> , <i>ROA</i> dan <i>Dividend Yield</i>	162
LAMPIRAN C Hasil Analisis Regresi	164

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Brigham dan Houston (2001), berpendapat bahwa salah satu tujuan utama perusahaan adalah mensejahterakan para pemegang saham. Perspektif ini sama dengan pendapat Van Horne dan Wachowicz (2009) yang menyatakan bahwa meningkatkan kemakmuran para pemegang saham adalah tujuan utama perusahaan. Hal ini kemudian sesuai dengan isu utama perusahaan dalam menjalankan aktivitas-aktivitasnya demi memperoleh laba, atau dengan kata lain, secara formal seluruh aktivitas perusahaan dilakukan demi meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Dan pada akhirnya, perusahaan-perusahaan yang memiliki performa penjualan yang bagus, rasio keuangan yang baik, tingkat pertumbuhan yang menjanjikan, serta nilai saham yang baik akan menjadi daya tarik utama para investor sebelum menanamkan modal mereka, karena variabel-variabel diatas adalah indikator tingkat kesejahteraan perusahaan, yang tentu saja memiliki efek langsung terhadap tingkat kesejahteraan investor.

Disisi lain, tujuan utama para investor dalam menanamkan modalnya kedalam perusahaan tak jauh berbeda dengan tujuan perusahaan; adalah untuk memperoleh dan atau meningkatkan kemakmuran mereka. Tujuan utama para investor ini kemudian diwujudkan dengan diperolehnya pendapatan, baik melalui keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual saham dengan harga beli saham (*capital gain*), maupun pendapatan melalui pembayaran dividen (*dividen yield*).

Investor dalam investasi saham umumnya menyukai dividen karena merupakan unsur pendapatan yang pasti dibayar pada tahun berjalan sedangkan *capital gain* bersifat tidak pasti (Arimawati, 2011). Dalam pada itu, pembayaran dividen dan kebijakan-kebijakan dividen yang berwujud dalam *dividen yield* menjadi sentral karena kebijakan dividen adalah satu-satunya variabel yang membatasi antara “*kesejahteraan perusahaan*” dan “*kesejahteraan investor*.” Dengan kata lain, jika kesejahteraan perusahaan berbanding terbalik dengan kesejahteraan investor, maka hal yang pertama disorot tentu adalah kebijakan dividen yang dijalankan oleh perusahaan.

Kebijakan deviden sendiri pada hakikatnya adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan (Riyanto, 2001). Kebijakan dividen memiliki efek dan peran yang sangat signifikan. Baik terhadap perusahaan itu sendiri, maupun terhadap para investor. Ada dua pilihan utama yang dimiliki oleh perusahaan terkait dengan kebijakan dividen. Yuningsih (2002), menyatakan bahwa dalam kebijakan dividen, manajer keuangan akan dihadapkan pada keputusan penggunaan keuntungan yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan untuk keperluan tambahan investasi atau kombinasi dari kedua alternatif tersebut.

Dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan tentu mengharapkan pertumbuhan yang konstan dan terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Dari sudut pandang ini, akan lebih baik jika perusahaan menahan

dividen demi meningkatkan modal demi mempercepat pertumbuhan perusahaan. Namun hal ini akan bertentangan dengan salah satu tujuan utama perusahaan yang telah disebutkan tadi, yaitu meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Apabila perusahaan benar-benar ingin mensejahterakan para pemegang saham, maka hal yang paling relevan yang dapat dilakukan adalah dengan membagikan seluruh dividen kepada para pemegang saham. Disamping hal tersebut pembayaran dividen yang baik dan stabil akan meningkatkan nilai saham perusahaan dengan meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal ini senada dengan pendapat Brigham dan Houston (2001), yang menyatakan, jika perusahaan menaikkan *dividen yield*, maka harga saham perusahaan sendirinya akan naik.

Pada saat yang bersamaan, perusahaan harus dapat memahami bagaimana perilaku para investor yang menanamkan modalnya di dalam perusahaan. Beberapa investor yang lebih mengharapkan pendapatan melalui *capital gain* biasanya menginginkan *dividend yield* yang lebih kecil karena mereka cenderung senang “bermain” jual beli saham di lantai bursa dan cenderung tidak menahan saham perusahaan terlalu lama. Sementara itu, investor yang mengharapkan pengembalian melalui pembayaran dividen akan menginginkan pembayaran *dividen yield* yang lebih besar.

Menahan laba, atau membagikan dividen kepada pemegang saham. Dua isu utama inilah yang menjadi pilihan-pilihan perusahaan dalam melakukan kebijakan dividen. Karena sejatinya, selain perusahaan menginginkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, perusahaan

sekaligus juga mengharapkan bisa memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Pada akhirnya, melalui kebijakan dividen yang diterapkan melalui pembayaran *dividen yield* yang optimal, perusahaan diharapkan akan membuat keputusan yang baik, yang memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan perusahaan, maupun terhadap kesejahteraan para pemegang saham.

Tabel 1.1
***Dividend Yield* pada 10 Perusahaan Manufaktur**
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Dividend Yield (%)				
			2010	2011	2012	2013	2014
1.	Asahimas Flat Glass Tbk.	AMFG	1,38	1,22	0,96	1,14	1,23
2.	Astra Internasional Tbk.	ASII	0,86	2,68	2,84	3,18	0,86
3.	Gudang Garam Tbk.	GGRM	2,20	1,61	1,42	1,90	1,93
4.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	2,73	3,80	3,16	2,15	2,21
5.	Indocement Tunggul Prakarsa	INTP	1,65	1,72	2,00	4,50	3,23
6.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	2,15	2,79	1,79	1,36	1,42
7.	Lionmesh Prima Tbk.	LMSH	1,04	2,00	1,43	2,50	1,54
8.	Semen Indonesia Tbk.	SMGR	1,24	2,89	2,32	2,88	2,93
9.	United Tractors Tbk.	UNTR	2,48	3,11	4,21	3,63	1,12
10.	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	2,69	2,90	3,04	2,70	1,06

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, data diolah

Data diatas diambil dari 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Perusahaan manufaktur digunakan sebagai objek penelitian ini karena merupakan sektor usaha yang strategis didalam bidang perekonomian dan diharapkan dapat mewakili sektor-sektor usaha lainnya. Perusahaan-perusahaan manufaktur diatas mewakili perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Masing-masing perusahaan diambil dari tiga sektor usaha bidang manufaktur, yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka usaha, dan sektor industri barang konsumsi. Dari tabel diatas, dapat

diketahui bahwa besaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham berbeda di setiap perusahaan. Kebijakan PT. Unilever Indonesia Tbk. yang membagikan *dividend yield* sebesar 2-3% kepada pemegang saham, berbeda dengan kebijakan PT. Asahimas Flat Glass yang “hanya” membagikan *dividend yield* sebesar 0,9-1% kepada para pemegang saham. Selain itu, pembagian dividen secara konsisten terus berubah dalam wujud peningkatan ataupun penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2010 Astra Internasional hanya membagikan 0,86% *dividen yield*, lalu meningkat secara teratur pada tahun-tahun setelahnya. Hal ini tergantung pada kebijakan dividen yang digunakan oleh perusahaan. Kebijakan dividen yang tentu saja dipengaruhi oleh beberapa faktor tertentu.

Ada beberapa variabel yang secara strategis dapat berpengaruh, baik secara langsung maupun secara tidak langsung, secara negatif ataupun positif, terhadap kebijakan-kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Variabel-variabel tersebut merupakan variabel-variabel keuangan yang menggambarkan keadaan perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel-variabel tersebut di klasifikasikan sebagai; *current ratio*, *size*, *debt to equity ratio*, dan *total asset turnover*, yang berperan sebagai variabel independen serta variabel *return on asset* yang di klasifikasikan sebagai variabel intervening.

Return on assets, secara sederhana merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. *Return on assets* menyatakan kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba dan menggambarkan kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva-aktiva yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif. *Return on asset* merupakan salah satu ukuran rasio

profitabilitas yang ada didalam sebuah perusahaan. Semakin besar rasio pendapatan setelah pajak atas aset, maka efektifitas penggunaan aset perusahaan akan semakin baik. Rehman, dan Takumi (2012), menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividen yield*. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Gill et al (2010), yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *dividen yield* dalam penelitian yang melibatkan perusahaan manufaktur di Amerika.

Tabel 1.2
Perbandingan *Dividend Yield* dan *Return On Asset* pada
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2010-2014

No	Nama Perusahaan	Dividend Yield (%)					Return On Asset (%)				
		2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
1.	AMFG	1,38	1,22	0,96	1,14	1,23	13,9	12,5	11,1	9,5	8,9
2.	ASII	0,86	2,68	2,84	3,18	0,86	15,0	13,7	12,4	10,4	9,3
3.	GGRM	2,20	1,61	1,42	1,90	1,93	13,7	12,6	9,8	8,6	7,1
4.	INDF	2,73	3,80	3,16	2,15	2,21	8,3	9,1	8,0	4,3	4,6
5.	INTP	1,65	1,72	2,00	4,50	3,23	21,0	19,8	20,9	18,8	14,0
6.	KLBF	2,15	2,79	1,79	1,36	1,42	19,1	18,4	18,8	17,4	12,7
7.	LMSH	1,04	2,00	1,43	2,50	1,54	9,4	11,1	32,1	10,1	3,2
8.	SMGR	1,24	2,89	2,32	2,88	2,93	23,5	20,1	18,5	17,3	16,2
9.	UNTR	2,48	3,11	4,21	3,63	1,12	13,0	12,7	11,4	8,3	8,0
10.	UNVR	2,69	2,90	3,04	2,70	1,06	38,9	39,7	40,3	71,5	26,6

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, data diolah

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa masih terdapat banyak perbedaan data faktual yang menyebabkan adanya ketidak-konsistenan hubungan antara *ROA* dan *dividen yield*. Pada tahun 2011, PT. Indofood Sukses berhasil mencatat kenaikan *ROA* sebesar 8,8% (dari 8,32% menjadi 9,13%), dan diikuti dengan peningkatan *dividen yield* dari 2,73% menjadi 3,80%. Namun sebaliknya, pada tahun 2011,

PT. Astra Internasional mencatat penurunan *return on asset* sebesar 8,8% (dari 15,07% menjadi 13,73%), namun mencatat kenaikan *dividen yield* dari 0,86% menjadi 2,68%. Hal ini bertentangan dengan penelitian Rehman, dan Takumi (2012), yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividen yield*. Dan oleh karena masih terdapat perbedaan antara hasil penelitian dan data faktual, maka penelitian akan pengaruh *return on assets* terhadap *dividen yield* perlu dilakukan.

Current ratio (rasio lancar) merupakan salah satu ukuran likuiditas perusahaan yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan atau jaminan keamanan perusahaan terhadap kreditur jangka pendek yang memberi hutang kepada perusahaan. Rasio ini merupakan perbandingan antara aktiva lancar terhadap hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Likuiditas perusahaan jelas merupakan variabel yang sangat strategis dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dalam penelitian Febrianti (2013) yang menemukan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividen yield*. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Handayani dan Rahayuningtyas (2014) yang menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *dividen yield*.

Tabel 1.3
Perbandingan *Dividend Yield* dan Rasio Lancar Pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2010-2014

No	Nama Perusahaan	Dividend Yield (%)					Current Ratio				
		2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
1.	AMFG	1,38	1,42	0,96	1,14	1,23	1,4	0,5	0,8	1,2	1,2
2.	ASII	0,86	2,68	2,84	3,18	0,86	1,6	0,8	1,1	0,8	0,9
3.	GGRM	2,20	1,61	1,42	1,90	1,93	0,5	0,7	0,8	0,7	2,4
4.	INDF	2,73	3,80	3,16	2,15	2,21	2,5	0,8	0,6	0,7	0,8
5.	INTP	1,65	1,72	2,00	4,50	3,23	2,2	2,3	0,9	0,8	0,8
6.	KLBF	2,15	2,79	1,79	1,36	1,42	0,7	0,8	1,9	1,8	1,6
7.	LMSH	1,04	2,00	1,43	2,50	1,54	0,7	0,7	0,7	0,6	0,7
8.	SMGR	1,24	2,89	2,32	2,88	2,93	1,4	0,8	1,5	1,6	1,5
9.	UNTR	2,48	3,11	4,21	3,63	1,12	0,8	1,9	0,6	0,6	0,4
10.	UNVR	2,69	2,90	3,04	2,70	1,06	0,9	1,4	1,3	1,2	1,2

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, data diolah

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa pada tahun 2013, PT. Asahimas Flat Glass mengalami kenaikan rasio lancar sebesar 37% (dari 0,86 menjadi 1,23), yang diikuti oleh kenaikan *dividen yield* dari 1,38% menjadi 1,42%. Begitu pula PT. Unilever Indonesia tahun 2011 yang mengalami kenaikan rasio lancar sebesar 53% (dari 0,96 menjadi 1,49), yang diikuti dengan kenaikan *dividen yield* dari 2,69% menjadi 2,90%. Hal ini sesuai dengan penelitian Febrianti (2013) yang menemukan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang positif terhadap *dividen yield*. Namun pada tahun 2011, PT. Lionmesh Prima mencatat penurunan rasio lancar sebesar 5% (dari 0,79 menjadi 0,74), dan diikuti oleh peningkatan rasio *dividen yield* dari 1,04% menjadi 2,00%. Hal ini kemudian menimbulkan ketidak-konsistenan antara penelitian terdahulu serta data faktual yang terjadi. Maka penelitian hubungan *current ratio* terhadap *dividen yield* perlu dilakukan.

Firm's size, atau ukuran perusahaan memberikan pandangan yang menyeluruh akan sebuah perusahaan, disamping memperhatikan rasio-rasio keuangannya. Aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki skala ukuran perusahaan (*firm size*) yang lebih besar tentu akan berbeda dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil. Begitu pula skala aktivitas perusahaan yang dilakukan, serta rasio-rasio leverage keuangan yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan. Secara sederhana dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang lebih besar akan memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan tambahan modal, baik melalui hutang maupun melalui penjualan saham, berbeda dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil. Selain itu, kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar tentu akan berbeda dengan kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil. Asumsi ini sesuai dengan hasil penelitian Imran (2011), yang menemukan bahwa *size* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *dividen yield* dan merupakan salah satu dari beberapa faktor utama penentu kebijakan *dividen yield*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Pribadi (2012) yang menyatakan bahwa *size* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *dividen yield*.

Tabel 1.4
Perbandingan *Dividend Yield* dan Ukuran Perusahaan (*Size*) Pada
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-
2014

No	Nama Perusahaan	Dividend Yield (%)					Total Aset (Milyaran Rupiah)				
		2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
1.	AMFG	1,38	1,42	0,96	1,14	1,23	2.372	2.690	3.115	3.539	3.774
2.	ASII	0,86	2,68	2,84	3,18	0,86	112.857	153.521	182.874	213.994	236.029
3.	GGRM	2,20	1,61	1,42	1,90	1,93	30.741	39.088	41.509	50.770	56.579
4.	INDF	2,73	3,80	3,16	2,15	2,21	47.275	53.585	59.324	78.092	86.194
5.	INTP	1,65	1,72	2,00	4,50	3,23	15.346	18.151	22.755	26.607	26.397
6.	KLBF	2,15	2,79	1,79	1,36	1,42	7.032	8.274	9.417	11.315	12.017
7.	LMSH	1,04	2,00	1,43	2,50	1,54	78	98	128	141	145
8.	SMGR	1,24	2,89	2,32	2,88	2,93	15.562	19.661	26.579	30.792	34.314
9.	UNTR	2,48	3,11	4,21	3,63	1,12	29.700	46.440	50.300	57.362	60.292
10	UNVR	2,69	2,90	3,04	2,70	1,06	8.701	10.482	11.984	7.485	15.170

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, data diolah.

Data faktual yang tercantum dalam tabel 1.4 menunjukkan perbandingan antara ukuran perusahaan yang tercantum dalam *total aset*, dan *dividend yield*. Dari data diatas dapat diketahui bahwa pada tahun 2012, PT. Indocement Tunggal Prakarsa mencatat kenaikan *total aset* sebesar 5,8% (dari 39.088 triliyun menjadi 41.509 triliyun), dan diikuti dengan kenaikan rasio *dividen yield* dari 1,65% menjadi 1,72%. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Imran (2011), yang menemukan bahwa *size* merupakan salah satu dari beberapa faktor utama penentu kebijakan *dividen yield*. Namun, data faktual PT. Gudang Garam, yang pada tahun 2011 mencatat pertumbuhan aset sebesar 21,35% (dari 30.741 triliyun menjadi 39.088 triliyun), namun diikuti dengan penurunan *dividen yield* dari 2,20% menjadi 1,61%, memperlihatkan sebaliknya. Oleh karena masih terdapat *research gap* dan perbedaan antara teori dan data faktual, maka perlu dilakukan penelitian pengaruh *size* terhadap *dividen yield*.

Selain rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga memiliki posisi yang sangat strategis didalam penilaian kemampuan keuangan suatu perusahaan. *Debt to equity ratio*, yang merupakan rasio solvabilitas dalam penelitian ini, dapat diartikan sebagai rasio hutang atas ekuitas atau dengan kata lain dapat pula diartikan sebagai perbandingan total hutang dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang yang dimiliki perusahaan. Rasio solvabilitas perusahaan sejatinya memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Rehman, dan Takumi (2012) menemukan hasil bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividen yield*. Namun hasil penelitian diatas bertentangan dengan Wicaksana (2012), yang menyatakan dalam penelitiannya, bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *dividen yield*.

Tabel 1.5
Perbandingan *Dividend Yield* dan *Debt to Equity Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2014

No	Nama Perusahaan	Dividend Yield (%)					Debt To Equity Ratio (%)				
		2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
1.	AMFG	1,38	1,42	0,96	1,14	1,23	29,0	25,0	27,0	28,0	23,0
2.	ASII	0,86	2,68	2,84	3,18	0,86	92,0	102,0	103,0	102,0	96,0
3.	GGRM	2,20	1,61	1,42	1,90	1,93	44,0	59,0	56,0	73,0	77,0
4.	INDF	2,73	3,80	3,16	2,15	2,21	90,0	70,0	74,0	104,0	111,0
5.	INTP	1,65	1,72	2,00	4,50	3,23	17,0	15,0	17,0	16,0	13,0
6.	KLBF	2,15	2,79	1,79	1,36	1,42	22,0	27,0	28,0	33,0	30,0
7.	LMSH	1,04	2,00	1,43	2,50	1,54	67,0	71,0	32,0	28,0	29,0
8.	SMGR	1,24	2,89	2,32	2,88	2,93	28,0	35,0	46,0	41,0	37,0
9.	UNTR	2,48	3,11	4,21	3,63	1,12	84,0	69,0	56,0	61,0	56,0
10	UNVR	2,69	2,90	3,04	2,70	1,06	115,0	185,0	202,0	214,0	177,0

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, data diolah.

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa terdapat ketidak-konsistenan akan premis bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend yield*. Pada tahun 2011, PT. Indofood Sukses mencatat penurunan rasio hutang atas modal sebesar 22,2% (dari 90,0% menjadi 70,0%), namun pada periode yang sama, *dividend yield* tercatat mengalami kenaikan dari 2,73% menjadi 3,80%. Hal ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Rehman dan Takumi (2012) dalam penelitiannya yang menemukan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividend yield*. Namun disisi lain, data faktual PT. Kalbe Farma, yang mencatat kenaikan rasio hutang atas modal sebesar 18,5% pada tahun 2011 (dari 22,0% menjadi 27,0%), dan diikuti oleh peningkatan *dividend yield* dari 2,15% menjadi 2,79%. Hal ini menjadi data faktual yang dapat mendukung hasil penelitian Rehman dan Takumi (2012). Dan oleh karena masih terdapat perbedaan antara hasil penelitian dan data faktual, maka penelitian akan pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend yield* perlu dilakukan.

Total asset turnover adalah salah satu rasio aktivitas yang dapat dilihat dari suatu perusahaan. Secara sederhana, *total asset turnover* merupakan rasio efektivitas aktiva atau kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam kalimat matematika, *total asset turnover* sama dengan penjualan dibagi dengan total aktiva yang ada didalam perusahaan. Semakin besar rasio aktivitasnya, maka efektivitas penggunaan aset didalam perusahaan akan semakin baik, begitu pula sebaliknya. Ariyanti (2011) menyatakan dalam hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2009-2011 bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Rahmawati dkk (2014) yang menyatakan bahwa secara parsial, *total asset turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend yield*.

Tabel 1.6
Dividend Yield dan Total Asset Turnover pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2014

No	Nama Perusahaan	Dividend Yield (%)					Total Asset Turnover (X)				
		2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
1.	AMFG	1,38	1,42	0,96	1,14	1,23	1,0	0,9	0,9	0,9	0,6
2.	ASII	0,86	2,68	2,84	3,18	0,86	1,1	1,0	1,0	0,9	0,7
3.	GGRM	2,20	2,61	1,42	1,90	1,93	1,2	1,0	1,1	1,0	0,8
4.	INDF	2,73	3,80	3,16	2,15	2,21	0,8	0,8	0,8	0,7	0,5
5.	INTP	1,65	1,72	2,00	4,50	3,23	0,7	0,7	0,7	0,7	0,5
6.	KLBF	2,15	2,79	1,79	1,36	1,42	1,4	1,3	1,4	1,4	1,0
7.	LMSH	1,04	2,00	1,43	2,50	1,54	2,0	2,1	1,7	1,8	1,2
8.	SMGR	1,24	2,89	2,32	2,88	2,93	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7
9.	UNTR	2,48	3,11	4,21	3,63	1,12	1,2	1,1	1,1	0,8	0,8
10	UNVR	2,69	2,90	3,04	2,70	1,06	2,2	2,2	2,2	4,1	1,7

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, data diolah

Dari tabel 1.6, dapat diketahui bahwa terdapat terdapat perbedaan hubungan antara kebijakan pembayaran dividen dengan rasio perputaran aset yang ada didalam perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2011, PT. Gudang Garam mencatat penurunan rasio evektifitas aset sebesar 12,2% (dari 1,22 menjadi 1,07), namun diikuti dengan kenaikan pembayaran *dividen yield* dari 2,20% menjadi 2,61%. Namun pada tahun yang sama, PT. Kalbe Farma, yang mencatat penurunan *total asset turnover* sebesar 9,65% (dari 1,45 menjadi 1,31), malah diikuti dengan peningkatan

pembayaran *dividen yield* dari 2,15% menjadi 2,79%. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Ariyanti (2011) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Adanya perbedaan antara data faktual dan teori menunjukkan bahwa masih perlunya dilakukan penelitian hubungan antara *total asset turnover* terhadap *dividend yield*.

1.2 Rumusan Masalah

Kebijakan *dividend (dividend policy)*, yang tercermin dari pembayaran dividen, merupakan hal yang sangat penting, baik bagi perusahaan maupun bagi para investor. Kebijakan dividen sendiri pada hakikatnya adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan (Riyanto, 2001). Kebijakan dividen sendiri dapat berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi mengingat kebijakan dividen memiliki dampak yang langsung terhadap kesejahteraan investor.

Secara matematis, *dividen yield* merupakan rasio perbandingan antara *earning per share* dan *price per share*. Kebijakan dividen yang berbentuk *dividend yield* ini tentunya mengalami perubahan setiap tahunnya, baik berupa peningkatan ataupun penurunan. Adapun kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang dalam penelitian ini dapat diketahui sebagai *current ratio*, *size*, *debt to equity ratio*, dan *total asset turnover*, yang berperan sebagai variabel independen serta variabel *return on asset* yang di klasifikasikan sebagai variabel intervening.

Dalam banyak penelitian-penelitian terdahulu, ada sangat banyak perbedaan-perbedaan (*research gap*) dan ketidak-konsistenan hasil penelitian yang terlihat tentang premis “berpengaruhkah” atau “tidak-berpengaruhkah” variabel-variabel independen diatas dalam menentukan kebijakan dividen. Beberapa penelitian menemukan hasil bahwa beberapa variabel memiliki pengaruh yang positif, sebaliknya hal yang berbeda ditemukan pada penelitian yang lainnya.

Return on assets, secara sederhana merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. Rehman, dan Takumi (2012) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividend yield*. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Gill et al (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap *dividend yield* dalam penelitian yang melibatkan perusahaan manufaktur di Amerika.

Yang kedua, likuiditas perusahaan merupakan variabel yang sangat strategis dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dalam penelitian Febrianti (2013) yang menemukan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividen yield*. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Handayani dan Rahayuningtyas (2014) yang menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *dividen yield*.

Selanjutnya, secara sederhana dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang lebih besar akan memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan tambahan modal, baik melalui hutang maupun melalui penjualan saham, berbeda dengan

perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil. Selain itu, kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar tentu akan berbeda dengan kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil. Asumsi ini sesuai dengan hasil penelitian Imran (2011), yang menemukan bahwa *size* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *dividen yield* dan merupakan salah satu dari beberapa faktor utama penentu kebijakan *dividend yield*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Pribadi (2012) yang menyatakan bahwa *size* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *dividend yield*.

Selain rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga memiliki posisi yang sangat strategis didalam penilaian kemampuan keuangan suatu perusahaan. Dan rasio solvabilitas perusahaan sejatinya memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Rehman, dan Takumi (2012) menemukan hasil bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividend yield*. Namun hasil penelitian diatas bertentangan dengan Wicaksana (2012), yang menyatakan dalam penelitiannya, bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara negatif terhadap *dividend yield*.

Secara sederhana, *total asset turnover* merupakan rasio efektivitas aktiva atau kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar rasio aktivitasnya, maka efektivitas penggunaan aset didalam perusahaan akan semakin baik, begitu pula sebaliknya. Ariyanti (2011) menyatakan dalam hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif dan

signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Rahmawati (2014) yang menyatakan bahwa secara parsial, *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap *dividend yield*.

Tabel 1.7
Research Gap Penelitian Terdahulu
(Dividend yield)

Variabel	Pengaruh	Peneliti
<i>Return On Asset</i>	Positif dan Signifikan	Rehman dan Takumi (2012)
	Negatif dan Signifikan	Gill Et Al (2010)
<i>Current Ratio</i>	Positif dan Signifikan	Febrianti (2013)
	Negatif dan Tidak Signifikan	Handayani dan Rahayuningtyas (2010)
<i>Size</i>	Positif dan Signifikan	Kashif Imran (2012)
	Negatif dan Signifikan	Pribadi (2012)
<i>Debt To Equity Ratio</i>	Positif dan Signifikan	Rehman dan Takumi (2012)
	Negatif dan Signifikan	Wicaksana (2012)
<i>Total Asset Turnover</i>	Positif dan Signifikan	Ariyanti (2011)
	Negatif dan Signifikan	Rahmawati dkk (2014)

Sumber: Rehman dan Takumi (2012), Gill Et Al (2010), Handayani dan Rahayuningtyas (2010), Pribadi (2012), Ariyanti (2011), Febrianti (2013), Wicaksana (2012), Kashif Imran (2012), Rahmawati dkk (2014).

Beberapa penelitian terdahulu tentang *dividend yield* menunjukkan beberapa perbedaan (*research gap*) di dalam beberapa hubungan antar-variabel, yaitu : (1) *Return on asset* dinyatakan memiliki hubungan yang positif terhadap *dividen yield* oleh Rehman dan Takumi (2012). Namun hal sebaliknya dinyatakan oleh Gill Et Al (2010). (2) *Current ratio* dinyatakan memiliki hubungan yang positif terhadap *dividen yield* oleh Febrianti (2013). Namun hal sebaliknya dinyatakan oleh Handayani dan Rahayuningtyas (2010). (3) *Size* dinyatakan memiliki hubungan

yang positif terhadap *dividen yield* oleh Kashif Imran (2011). Namun hal sebaliknya dinyatakan oleh Pribadi (2012). (4) *DER* dinyatakan memiliki hubungan yang positif terhadap *dividen yield* oleh Rehman dan Takumi (2012). Namun hal sebaliknya dinyatakan oleh Wicaksana (2012). (5) *TATO* dinyatakan memiliki hubungan yang positif dengan *dividen yield* oleh Ariyanti (2011). Namun hal sebaliknya dinyatakan oleh Rahmawati dkk (2014).

Berdasarkan data diatas, dapat diketahui terdapat banyak *research gap* yang dapat diamati dalam penelitian-penelitian terdahulu dan juga terdapat banyak ketidak-konsistenan hubungan antar-variabel yang tercermin dalam data faktual yang telah disajikan sebelumnya. Selain itu dalam sebagian besar penelitian-penelitian diatas, variabel *return on assets* hanya diletakkan dalam klasifikasi yang sama dengan variabel-variabel independen lainnya. Sedangkan dalam penelitian ini, variabel *return on assets* diklasifikasikan sebagai variabel intervening. Maka dari premis-premis diatas, peneneliti mengajukan beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apa pengaruh *current ratio* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
2. Apa pengaruh *size* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
3. Apa pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?

4. Apa pengaruh *total asset turnover* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
5. Apa pengaruh *return on assets* terhadap *dividend yield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
6. Apa pengaruh *current ratio* terhadap *dividend yield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
7. Apa pengaruh *size* terhadap *dividend yield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
8. Apa pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend yield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
9. Apa pengaruh *total asset turnover* terhadap *dividend yield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
10. Apa pengaruh *current ratio* terhadap *dividend yield* dengan *return on asset* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
11. Apa pengaruh *size* terhadap *dividend yield* dengan *return on asset* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
12. Apa pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend yield* dengan *return on asset* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?

13. Apa pengaruh *total asset turnover* terhadap *dividend yield* dengan *return on asset* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh pengetahuan yang diharapkan dapat menjawab pertanyaan atau memecahkan masalah yang sesuai dengan rumusan masalah yang telah di jelaskan di atas. Maka dalam hal ini, tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian adalah:

1. Mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
2. Mengetahui pengaruh *size* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
3. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
4. Mengetahui pengaruh *total asset turnover* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
5. Mengetahui pengaruh *return on assets* terhadap *dividend yield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

6. Mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap *dividend yield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
7. Mengetahui pengaruh *size* terhadap *dividend yield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
8. Mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend yield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
9. Mengetahui pengaruh *total asset turnover* terhadap *dividend yield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
10. Mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap *dividend yield* dengan *return on asset* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
11. Mengetahui pengaruh *size* terhadap *dividend yield* dengan *return on asset* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
12. Mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend yield* dengan *return on asset* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
13. Mengetahui pengaruh *total asset turnover* terhadap *dividend yield* dengan *return on asset* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

1.4 Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak yang berkaitan dengan penelitian ini. Baik sebagai acuan referensi atau bahan pembanding penelitian-penelitian selanjutnya, khususnya bagi mereka yang ingin memperdalam pengetahuan dan mengevaluasi segala hal yang berkaitan dengan kebijakan-kebijakan dividen dan isu-isu utama tentang kebijakan dividen serta faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen didalam perusahaan.

b. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan bisa dijadikan acuan bagi para investor, calon investor, analis investasi, ataupun para praktisi bisnis yang sedang atau akan berinvestasi di dalam perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Secara garis besar, penelitian ini terbagi dalam lima bab yang sudah diletakkan secara sistematis dan berurutan demi mempermudah dan memberikan gambaran yang jelas akan penelitian ini,

BAB I: PENDAHULUAN

Bab pertama berisi tentang pendahuluan, yang secara garis besar menguraikan secara jelas tentang latar belakang masalah yang kemudian dirumuskan dalam rumusan masalah, menjelaskan tujuan akhir penelitian dan

manfaat yang akan diperoleh dari penelitian, serta menjelaskan sistematika penelitian.

BAB II: TELAAH PUSTAKA

Bab kedua berisi tentang teori-teori dasar tentang variabel-variabel penelitian. Baik variabel dependen, variable intervening, maupun variabel independen yang akan diteliti didalam penelitian. Terdapat pula hasil-hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian serta kerangka pemikiran penelitian yang merupakan gambaran umum akan penelitian.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Bab ketiga akan memberi penjelasan tentang variabel-variabel penelitian. Bagaimana penelitian akan dilakukan serta detail penelitian : definisi operasional, populasi, sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan dan metode yang akan digunakan untuk menganalisis data penelitian.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab keempat akan menjelaskan deskripsi objek penelitian yang digunakan, hasil pengolahan data yang telah dilakukan dan diketahui hasilnya beserta pembenaran akhir hipotesis yang akan mengacu pada kesimpulan penelitian

BAB V: PENUTUP

Bab penutup berisi kesimpulan yang telah di dapatkan pada bagian sebelumnya, kekurangan-kekurangan penelitian dan batasan-batasan dalam penelitian serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.