

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

Rini Dwiyani Hadiwidjaja (rini@mail.ut.ac.id)
Lely Fera Triani (lely@mail.ut.ac.id)
Universitas Terbuka

ABSTRACT

Manufacture industries decline in 2006 was caused by 3 big obstructions, its instability in macroeconomics, uncertainty policy and corruptions. This condition caused the payment of dividend manufactures companies decline year to year and some companies didn't paid the dividend for 3 years respectively. The objective of this research is to find out and analyzes the influence of Cash Ratio, Net Profit Margin (NPM), dan Return on Investment (ROI) to dividend payout ratio at manufactured industry in Indonesia and which factor will be the most dominant to Dividend Payout Ratio (DPR). The data used in this research is from the yearly financial report of the thirty one manufactured industries listed at the Indonesia Stock Exchange (IDX) at 2001 to 2006. The types of research are descriptive and quantitative with the explanatory research method. The analysis of method used in this research is the multiple linear regressions method. The hypothesize test used the statistical of F-test and the statistical of t-test with confident interval 95% and level of significant 5%. The statistical of F-test shows that all independent variables simultaneously influence DPR at the determinant coefficient (R^2) 62,1% its shows that research independent variables able to explain 37,9% to DPR while the remaining of 56,7% explained by independent variables that were un-research. The statistical of t-test shows that only ROI partially influence DPR. Return on Investment is the most variable that influence DPR.

Keywords: dividend payout ratio, return on investment.

Ketidakstabilan makroekonomi pada tahun 2005 ditandai dengan naiknya harga minyak dunia dan suku bunga internasional yang berpengaruh terhadap laju inflasi. Menurunnya peranan impor barang modal terhadap total impor dan naiknya peranan impor barang konsumsi menggambarkan industri manufaktur pada tahun 2005 melemah (Wartaekonomi, 2005). Merosotnya nilai rupiah akan menyebabkan harga mesin dan harga bahan baku, terutama bahan baku impor, melonjak drastis. Kondisi ini membuat biaya produksi meningkat sehingga harga jual pun meningkat. Tingginya harga jual yang tidak dapat diikuti oleh daya beli masyarakat menyebabkan tingkat penjualan menurun sehingga laba perusahaan pun menurun bahkan tidak sedikit perusahaan yang menderita kerugian dan akhirnya akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Fakta yang terlihat di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa jumlah perusahaan (emiten) manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2005 menurun. Hal ini berdampak pada pembagian atau pembayaran dividen. Kondisi industri manufaktur di Indonesia pada tahun 2000 khususnya pada pertumbuhan industri nonmigas sebesar 7,02 persen per tahun. Akan tetapi, di tahun 2001, rasio pertumbuhan tersebut menurun sebesar 3,07 persen dan tinggal menjadi 3,95. Angka pertumbuhan ini terus menurun dan tahun 2002 menjadi 3,68 persen ("Strategi

menggenjot", 2004). Menurunnya laba dan meningkatnya jumlah utang yang harus dibayarkan membuat banyak perusahaan menjadi tidak lancar dalam membagikan dividen pada para pemegang sahamnya.

Beberapa penelitian mengenai *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, salah satunya oleh Nasution (2004) yang menunjukkan bahwa rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan penelitian Nasrul (2004) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi secara positif pada DPR adalah *Current Ratio* (CR), DER, profitabilitas (*Net Profit Margin* (NPM) dan *Return of Investment* (ROI)). Fitriyani (2002) mengemukakan bahwa selama tahun 1997 sampai tahun 1999 pada perusahaan manufaktur DPR tahun ini dipengaruhi oleh tingkat keuntungan yang tampak dari ROI dan *Dividend Payout Ratio* tahun sebelumnya (DPR_{t-1}), sedangkan Damayanti (2006) menyatakan bahwa tingkat Profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan DPR.

Pernyataan ini didukung oleh hipotesa *pecking order* yang diajukan oleh Myers (1984), yang menyatakan bahwa cara-cara yang dipergunakan oleh perusahaan dalam memperoleh dana adalah dengan urutan sebagai berikut: pertama dari laba ditahan; kedua pendanaan hutang dan ketiga dari ekuitas baru. Tingkat profitabilitas masa lalu dari suatu perusahaan haruslah merupakan penentu atau *determinan* penting atas struktur modal perusahaan yang bersangkutan (Suhartono, 2004).

Adapun rumusan masalah penelitian ini adalah: Apakah profitabilitas (*Cash Ratio*, NPM, dan ROI) mempunyai pengaruh terhadap DPR pada perusahaan manufaktur di Indonesia?

Berdasarkan uraian diatas menunjukkan bahwa DPR dipengaruhi oleh berbagai faktor terutama profitabilitas (*Cash ratio*, NPM dan ROI) sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas (*Cash ratio*, NPM dan ROI terhadap DPR pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan deskriptif kuantitatif. Populasinya adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar (*go public*) dan menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan di BEI untuk periode Tahun 2001 hingga 2006. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah 138 perusahaan. Teknik pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling* dengan menetapkan beberapa kriteria yaitu.

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2001 dan tetap terdaftar di BEI hingga tahun 2006. Hal ini dimaksudkan untuk data yang berkesinambungan.
2. Perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2006.
3. Perusahaan yang membayar dividen selama 6 (enam) tahun berturut-turut dari tahun 2001, 2002, 2003, 2004, 2005 dan 2006.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan manufaktur. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* 2001-2006 yang memuat laporan keuangan perusahaan manufaktur untuk periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2006. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan gabungan data antarperusahaan (*cross section*) dan antarwaktu (*time series*) atau *pooled cross sectional and time series data*. Data diperoleh dari BEI melalui situs resmi *Indonesian Stock Exchange (IDX)*, situs resmi BAPEPAM, media cetak dan jurnal.

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan pengolahan data melalui software SPSS. Model analisis yang digunakan sebagai berikut.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \dots$$

Dimana :

Y	=	Dividend Payout Ratio
a	=	Intercept / Konstanta
b ₁ , b ₂ , b ₃ ,	=	Koefisien regresi i = 1,2,3,4,5
e	=	Epsilon atau variabel yang tidak diteliti
X ₁	=	Cash Ratio
X ₂	=	Net Profit Margin
X ₃	=	Return On Investment

Parameter persamaan regresi linear berganda dapat ditaksir dengan menggunakan metode kuadrat terkecil biasa (*ordinary least square method/OLS*) karena dalam penelitian ini hanya terdapat satu variabel terikat dengan lebih dari satu variabel bebas. Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi. Sedangkan pengujian hipotesisnya dilakukan seraca serempak (Uji-F) dan secara parsial (Uji-t).

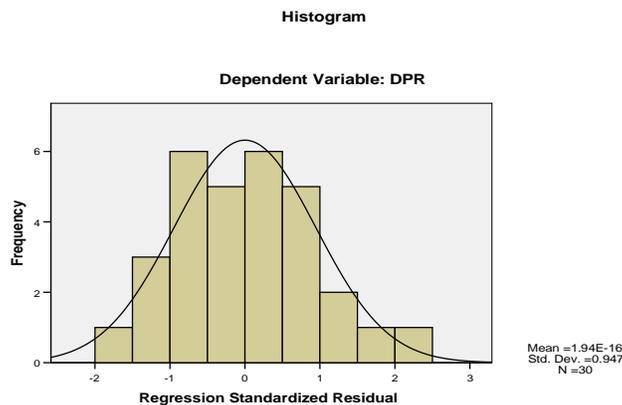
HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas akan dideteksi melalui analisis grafik dan analisis statistik. Analisis Grafik, yaitu dengan melihat grafik histogram dan grafik normal P-Plot. Tampilan grafik histogram, distribusi data membentuk lonceng (*bell shaped*), tidak condong ke kiri atau condong ke kanan sehingga data dengan pola seperti ini memiliki distribusi normal (Gambar 1).

Analisis Statistik, yaitu dengan melihat hasil uji Non-Parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) diketahui bahwa nilai K-S sebesar 0,608 dengan *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,853 atau probabilitas diatas 0,05 ($0,853 > 0,05$) maka dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal.



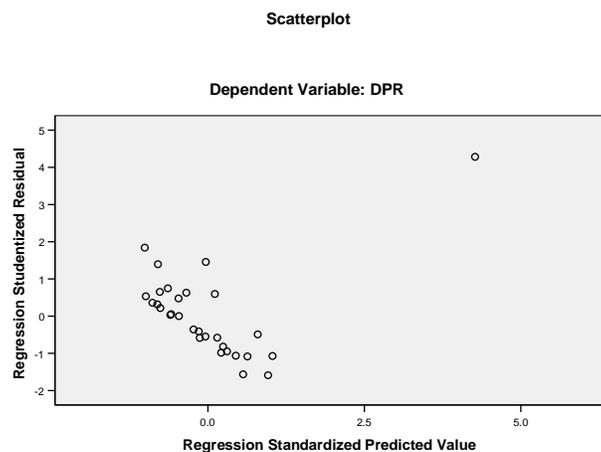
Sumber : Hasil Penelitian, 2008 (data diolah)

Gambar 1. Grafik Hasil Uji Normalitas melalui Histogram

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dapat dilihat melalui nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) (Ghozali, 2005). Variabel bebas pada penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas. Berdasarkan perhitungan nilai *Tolerance* tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan juga hasil perhitungan nilai VIF dari ketiga variabel tersebut, yaitu *cash ratio* 1,224; nilai VIF NPM adalah 1,512; dan ROI memperoleh nilai VIF sebesar 1,264. Ketiga variabel tersebut memiliki nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

c. Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil Penelitian, 2008 (data diolah)

Gambar 2. Grafik hasil uji heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot*. Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta menyebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi syarat untuk memprediksi *dividend payout ratio*.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Metode Durbin-Watson (DW test) untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi. Nilai DW sebesar 1,954; lebih besar dari batas atas (d_U) 1,650 dan kurang dari $4 - d_U$ sehingga H_0 diterima yang artinya tidak ada autokorelasi positif.

2. Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan model regresi linear berganda untuk menguji ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya (DPR) baik secara simultan maupun secara parsial. Dengan bantuan program SPSS diperoleh persamaan regresi linear berganda, yaitu:

$$Y = -0,005 - 0,003X_1 - 0,017X_2 + 0,098X_3$$

F = 14,189 Sig = 0,000
R² = 0,621

a. Uji Pengaruh Serempak (Uji-F)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan secara serempak antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Nilai F_{hitung} sebesar 14,189. dan F_{tabel} sebesar 2,98, menunjukkan bahwa secara statistik *Cash Ratio*, NPM dan ROI mempunyai pengaruh yang signifikan secara serempak terhadap DPR.

Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,621 atau 62,1%. Artinya, *Cash Ratio*, NPM, dan ROI berpengaruh signifikan terhadap DPR sebesar 62,1% sedangkan selebihnya yaitu 37,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

b. Uji Pengaruh Parsial (Uji-t)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel bebas.

Tabel 1. Hasil Uji Pengaruh Parsial (Uji-t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.005	.003		-1.961	.061
CashRatio	-.003	.002	-.220	-1.646	.112
NPM	.017	.036	.071	.480	.635
ROI	.098	.018	.759	5.592	.000

a Dependent Variable: DPR (Sumber : Hasil Penelitian, 2008, data diolah)

Cash Ratio mempunyai pengaruh negatif sebesar 1,646 dan namun tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t_{hitung} dan nilai t_{tabel} diketahui bahwa nilai t_{hitung} sebesar -1,646 dan t_{tabel} sebesar 2,056; artinya *Cash Ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap DPR (Tabel 1).

NPM berpengaruh positif secara parsial namun tidak signifikan terhadap DPR. Pernyataan ini tidak sejalan dengan pernyataan Suhartono (2004) bahwa *Earning Volatility* berkaitan dengan rasio dividen. Apabila tingkat keuntungan perusahaan semakin stabil maka perusahaan dapat memprediksi keuntungan-keuntungan dimasa yang akan datang dengan ketepatan yang lebih tinggi. Kesimpulan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nasrul (2004) yang menyatakan bahwa variabel NPM tidak berpengaruh terhadap DPR (Tabel 1). ROI sebagai variabel bebas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan secara parsial terhadap DPR, hal ini ditunjukkan dari nilai t_{hitung} sebesar 5,592 dan tingkat signifikansi 0,000. Artinya ada pengaruh secara parsial antara ROI dengan DPR (Tabel 1).

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, diperoleh informasi yang dapat digunakan oleh pemegang saham maupun bagi perusahaan. Bagi pemegang saham, jika rasio profitabilitas, *Cash Ratio* dan ROI meningkat maka rasio pembayaran dividen akan meningkat pula. Sedangkan bagi perusahaan, meningkatnya rasio pembayaran dividen merupakan indikator bahwa jumlah laba yang ditahan akan menurun karena sebagian besar dari perolehan keuntungan akan digunakan untuk pembayaran dividen pada para pemegang sahamnya. Pengaruh paling dominan, dari hasil analisis

dan pengujian data terhadap variabel bebas yang diduga memberikan pengaruh paling dominan terhadap DPR terbukti adalah ROI. Hal ini ditunjukkan pada pengolahan data uji parsial pada Tabel 1 bahwa koefisien regresi (B) ROI merupakan yang terbesar yaitu 0,098; yang artinya memberikan pengaruh terbesar dan dominan terhadap DPR.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Faktor *Cash Ratio*, NPM, dan ROI mempunyai pengaruh yang signifikan secara serempak terhadap DPR. Kondisi ini ditunjukkan oleh koefisien determinasi (R^2) yang menyatakan bahwa secara serempak variabel *Cash Ratio*, NPM dan ROI mempengaruhi DPR sebesar 62,1%.
2. Faktor ROI dan NPM berpengaruh signifikan secara parsial terhadap DPR dan faktor yang paling dominan berpengaruh terhadap DPR adalah ROI.

REFERENSI

- Damayanti, S. & Achyani, F. (2006). Analisis pengaruh investasi, liquiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan *dividen payout ratio* (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 5 (1), April 2006. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Fitriyani, L.Y. (2002). Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi dividend payout ratio pada industri manufaktur di bursa efek Indonesia. *Tesis Program Pendidikan Magister Universitas Padjajaran*. Bandung. (tidak dipublikasikan).
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Strategi menggenjot industri manufaktur* (2005, 2 Mei). Kompas, hal. 10.
- Myers, S.C. & Maljuf, N.S. (1984). Corporate financing and investment decision when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 187-221.
- Nasrul, I.H. (2004). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur go-public di bursa efek Indonesia. *Tesis Program Pascasarjana USU*. Medan. (tidak dipublikasikan).
- Nasution, H.A. (2004). Faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan publik di Indonesia. *Tesis Program Pascasarjana USU*. Medan. (tidak dipublikasikan).
- Suhartono. (2004). Pengujian terhadap keterkaitan antara kebijakan dividend dan kebijakan hutang secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Ventura*, 7 (1), April.
- Wartaekonomi. (2005). *Manufaktur Indonesia, istana pasir yang rapuh*. 24 Januari.