



***DETERMINAN DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA INDUSTRI FARMASI  
DI BURSA EFEK INDONESIA***

**SKRIPSI**

Oleh

**LulukMukharomah**  
**NIM 130810201286**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER  
2017**



**DETERMINAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA INDUSTRI FARMASI  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Studi Ilmu Manajemen (SI)  
dan mencapai gelar sarjana

Oleh

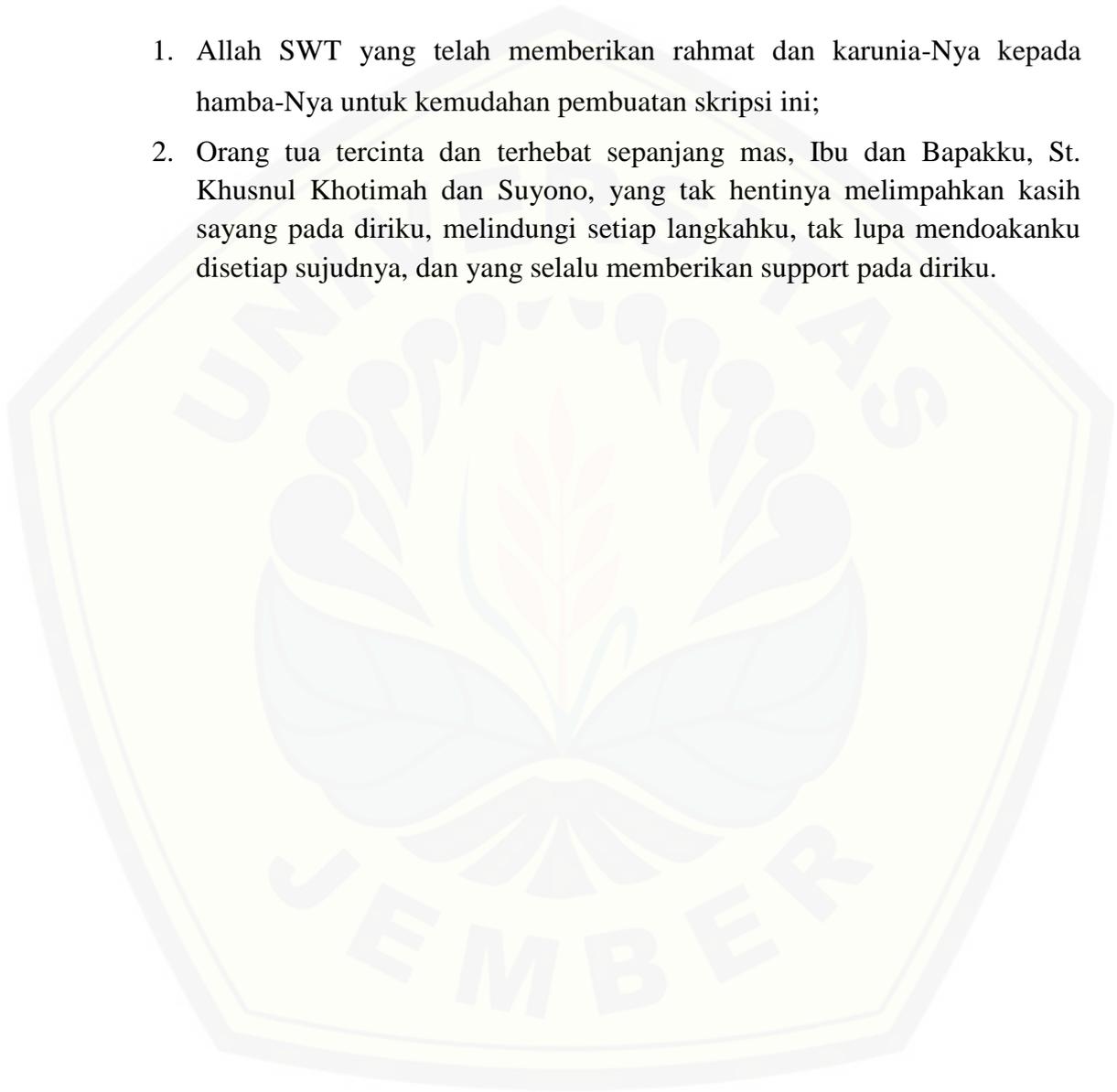
**LulukMukharomah**  
**NIM 130810201286**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER  
2017**

## PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada hamba-Nya untuk kemudahan pembuatan skripsi ini;
2. Orang tua tercinta dan terhebat sepanjang mas, Ibu dan Bapakku, St. Khusnul Khotimah dan Suyono, yang tak hentinya melimpahkan kasih sayang pada diriku, melindungi setiap langkahku, tak lupa mendoakanku disetiap sujudnya, dan yang selalu memberikan support pada diriku.



**MOTTO**

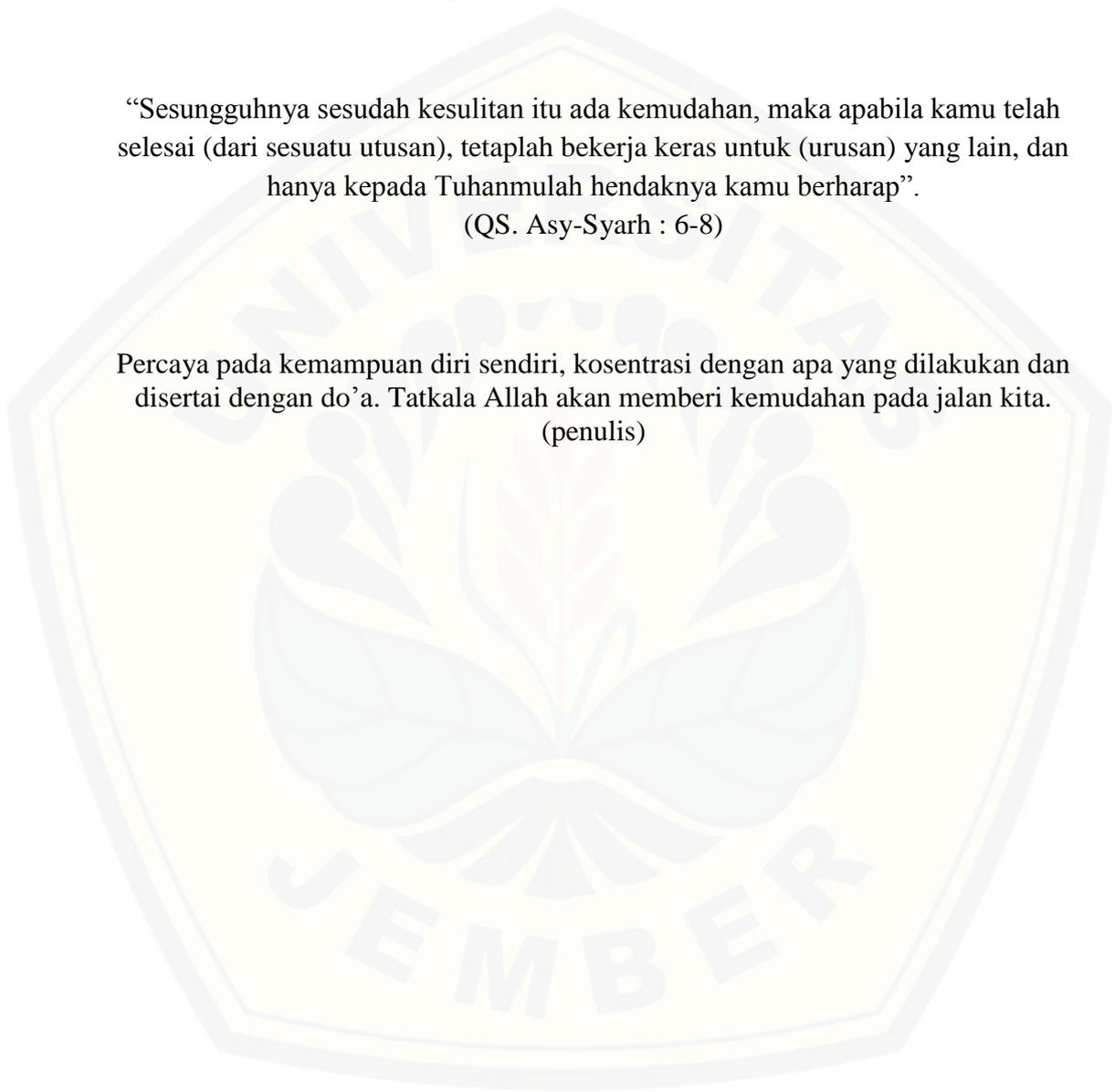
“Sesungguhnya jika kamu bersyukur, pasti kami akan menambahkan (nikmat) kepadamu”. (QS. Ibrahim :7)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras untuk (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”.

(QS. Asy-Syarah : 6-8)

Percaya pada kemampuan diri sendiri, konsentrasi dengan apa yang dilakukan dan disertai dengan do'a. Tatkala Allah akan memberi kemudahan pada jalan kita.

(penulis)



**SURAT PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Luluk Mukharomah  
NIM : 130810201286  
Jurusan : Manajemen  
Kosentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : *Determinan Divident Payout Ratio* pada Industri  
Farmasi di Bursa Efek Indonesia

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa Skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan subtransi disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada instansi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus saya junjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember,  
Yang menyatakan,

Luluk Mukharomah  
NIM.130810201286

DETERMINAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA INDUSTRI FARMASI DI  
BURSA EFEK INDONESIA

Nama Mahasiswa : Luluk Mukharomah

NIM : 130810201286

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui Tanggal : 25 Januari 2017

Dosen Pembimbing Utama

Dosen Pembimbing Anggota

**Dr. Elok Sri Utami M.Si**  
NIP. 196412281990022001

**Dra. Susanti Prasetyaningtiyas M.Si**  
NIP. 196609181992032002

Mengetahui,  
Ketua Program Studi  
SI Manajemen

**Dr. Ika Barokah Suryaningsih SE., MM**  
NIP. 197805252003122002

**PENGESAHAN**

**DETERMINAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA INDUSTRI FARMASI DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Luluk Mukharomah  
NIM : 130810201286  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah dipertahankan didepan tim penguji pada tanggal :

6 Februari 2017

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

**Susunan Tim Penguji**

Ketua : Hadi Paramu MBA, Ph.D : (.....)  
NIP. 1969012019993031002

Sekretaris : Dr. Mohamad Dimiyati M.Si : (.....)  
NIP. 196704211994031008

Anggota : Chairul Saleh S.E., M.Si : (.....)  
NIP. 196903061999031001

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Muhammad Miqdad SE., MM., Ak.,CA.  
NIP. 19710727 199512 1 001

## RINGKASAN

**DETERMINAN DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA INDUSTRI FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA;** Luluk Mukharomah; 130810201286;2017;45 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Dividen adalah suatu keuntungan atau laba yang diperoleh dari investasi, dan diberikan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividend masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan pembagian dividend seorang manajer perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividend. *Cash Ratio (CR)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales)* merupakan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Cash Ratio (CR)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan sumber data diperoleh IDX (Indonesia Stock Exchange) dengan periode antara tahun 2010-2014. Populasi dalam penelitian ini adalah 11 Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode Sampling Jenuh atau Sensus, sampel penelitian ini hanya ada 10 Industri Farmasi, karena saham perusahaan Bristol- Myers Squibb Indonesia Tbk. dimiliki satu perusahaan dengan saham Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, pada uji asumsi klasik semua variabel penelitian bebas dari uji asumsi klasik dan dari hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Cash Ratio (CR)* dan *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Industri farmasi di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel *Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales)* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Industri farmasi di Bursa Efek Indonesia.

## SUMMARY

DETERMINANTS OF DIVIDEND PAYOUT RATIO ON THE PHARMACEUTICAL INDUSTRY IN INDONESIA STOCK EXCHANGE; Lulu Mukharomah; 130810201286; 2017; 45 pages; The Department Faculty of Economics and Business Management University of Jember.

The dividend is an advantage or profit from investments, and given to the shareholders. Big nothingness of dividends paid by the company to the shareholders depending on the dividend policy of the company respectively. Therefore, in determining the Policy Division of the dividend a manager needs to consider the factors that affect the dividend policy. Cash Ratio (CR), Return On Assets (ROA) and sales growth (Sales Growth) are some of the factors affecting the dividend policy. The purpose of this research is to examine and analyze the influence of Cash Ratio (CR), Return On Assets (ROA) and sales growth (Sales Growth) of Dividend Payout Ratio (DPR).

The type of data in this research is quantitative data and data source retrieved IDX (Indonesia Stock Exchange) and the period between the years 2010-2014. The population in this research is 11 pharmaceutical industry in Indonesia stock exchange. The technique of sampling by using Sampling methods in saturated or the census, a sample of this research there are only 10 pharmaceutical industry, because a stock company Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk. owned a company with shares of Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.

Based on the results of the research conducted, on a classic assumption test all the variables research free from classical assumptions and test of hypothesis test results indicate that the variable Cash Ratio (CR) and Return On Assets (ROA) of significant positive effect against Dividend Payout Ratio (DPR) in the pharmaceutical industry in Indonesia stock exchange. While sales growth variables (Sales Growth) has no effect against a Dividend Payout Ratio (DPR) in the pharmaceutical industry in Indonesia stock exchange.

## PRAKATA

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya, dan sholawat pada Nabi Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ Determinan *Dividend Payout Ratio* Pada Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia “. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan Sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulisan ini tidak lepas dari bantuan dan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Muhammad Miqdad SE.,M.M., Ak, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
2. Ibu Dr. Elok Sri Utami, M.Si selaku Pembimbing Utama dan ibu Dr. Susanti Prasetyaningtyas, M.Si selaku Pembimbing Anggota yang telah memberikan waktu untuk memberikan bimbingan, arahan, dan masukan dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Hadi Paramu MBA., Ph.D, Bapak Dr. Mohamad Dimiyati M,Si, dan Bapak Chairul Saleh M.Si selaku dosen penguji yang telah banyak memberikan saran dan masukan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Orang tua tersayang dan tercinta, Bapak Suyono dan Ibu St. Khusnul Khotimah yang selalu menjaga dan melindungiku, mendoakanku dan memberikan dukungan baik secara moral dan spiritual kepadaku
5. Kakak dan adik-adikku tersayang, Mas As, Mas Mad, MbK Ida, Mas Sory, Mas Aby, dan Dek Nila, atas doa, motivasi, dan dukungan dalam penyelesaian skripsi ini
6. Teman-teman Program Alih Jenjang Manajemen angkatan 2013, dan teman-teman konsentrasi Manajemen Keuangan yang tidak bisa saya sebut satu persatu, yang selalu memberikan semangat dan doa sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.

Penulis menerima kritik dan saran yang membangun dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis berharap, semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Jember,  
Penulis

Luluk Mukharomah

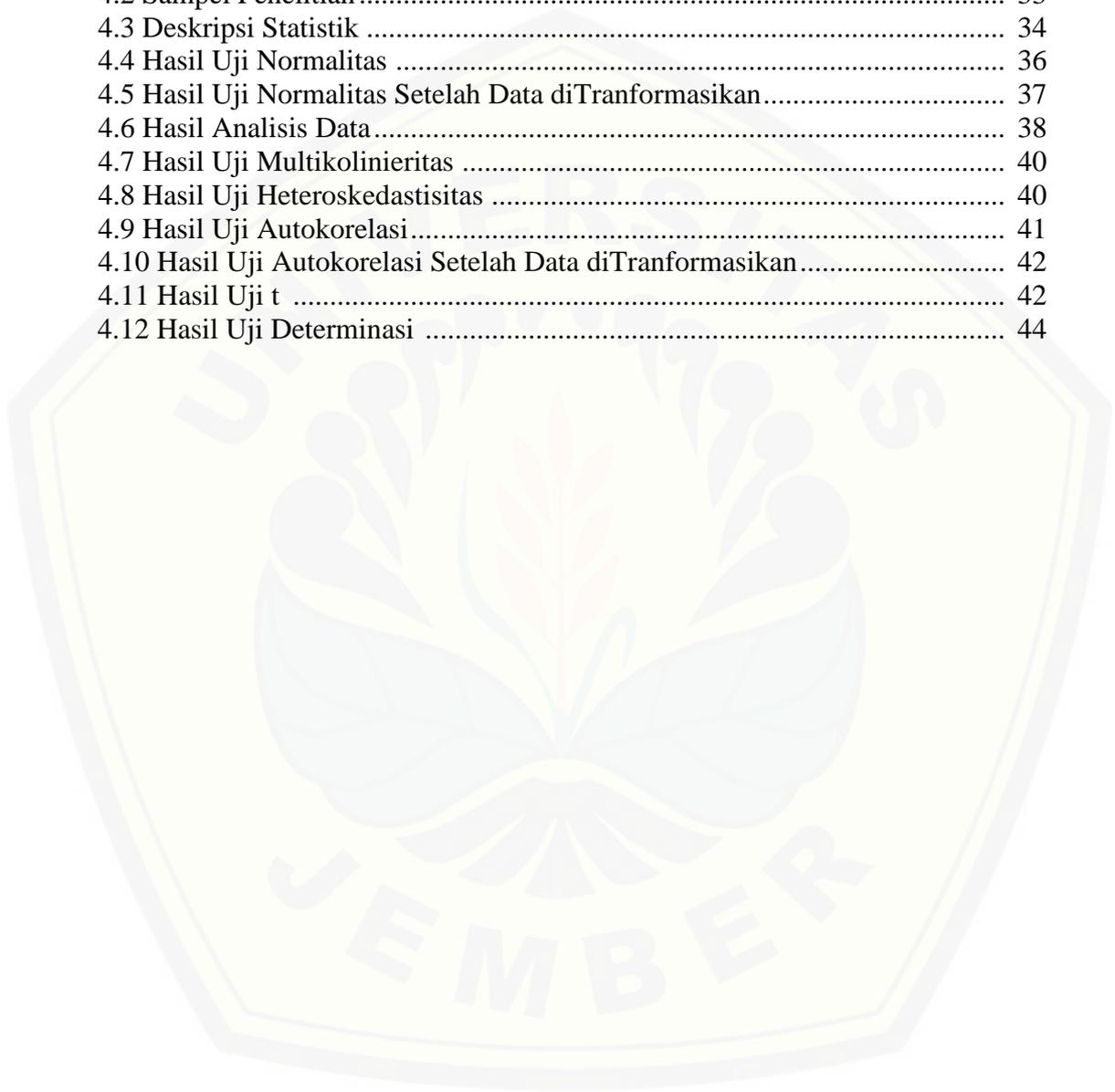
DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN SAMPUL DALAM</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	v
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	vi
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	vii
<b>RINGKASAN</b> .....	viii
<b>SUMMARY</b> .....	ix
<b>PRAKATA</b> .....	x
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xv
<b>BAB 1. PENDAHULUAN</b>	
<b>1.1 Latar Belakang</b> .....	1
<b>1.2 Rumusan Masalah</b> .....	5
<b>1.3 Tujuan Penelitian</b> .....	5
<b>1.4 Manfaat Penelitian</b> .....	6
<b>BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
<b>2.1 Tinjauan Teori</b> .....	7
2.1.1 Kebijakan Dividen .....	7
2.1.2 Prosedur Pembagian Dividen.....	9
2.1.3 <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) .....	10
2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi DPR .....	11
<b>2.2 Penelitian Terdahulu</b> .....	14
<b>2.3 Kerangka Konseptual</b> .....	18
<b>2.4 Hipotesis Penelitian</b> .....	19
<b>BAB 3. METODE PENELITIAN</b>	
<b>3.1 Rancangan Penelitian</b> .....	21
<b>3.2 Populasi dan Sampel</b> .....	21
<b>3.3 Jenis dan Sumber Data</b> .....	21
3.3.1 Jenis Data .....	21
3.3.2 Sumber Data.....	22
<b>3.4 Identifikasi Variabel</b> .....	22
<b>3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran</b> .....	22
<b>3.6 Metode Analisis Data</b> .....	23
3.6.1 Uji Normalitas .....	23
3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda .....	24
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	25
3.6.3 Pengujian Hipotesis.....	27
<b>3.7 Kerangka Pemecahan Masalah</b> .....	29

<b>BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
<b>4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian</b> .....	32
<b>4.2 Deskripsi Statistik Data</b> .....	34
<b>4.3 Uji Normalitas</b> .....	35
<b>4.3 Hasil Analisis Data</b> .....	37
4.3.1 Analisis Regresi .....	37
4.3.2 Uji Asumsi Klasik.....	39
4.3.3 Pengujian Hipotesis.....	42
<b>4.5 Pembahasan Hasil Penelitian</b> .....	44
4.5.1 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> (CR) terhadap <i>Divident Payout Ratio</i> (DPR) .....	44
4.4.2 Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) terhadap <i>Divident Payout Ratio</i> (DPR).....	45
4.4.3 Pengaruh <i>Pertumbuhan Penjualan</i> ( <i>Growth Sales</i> ) terhadap <i>Divident Payout Ratio</i> (DPR) .....	47
<b>4. 6 Keterbatasan Penelitian</b> .....	48
<b>BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
<b>5.1 Kesimpulan</b> .....	49
<b>5.2 Saran</b> .....	50
<b>DaftarPustaka</b> .....	51
<b>Lampiran</b> .....	53

**DAFTAR TABEL**

4.4 Penelitian Terdahulu.....	16
4.1 Populasi Penelitian .....	32
4.2 Sampel Penelitian .....	33
4.3 Deskripsi Statistik .....	34
4.4 Hasil Uji Normalitas .....	36
4.5 Hasil Uji Normalitas Setelah Data diTranformasikan.....	37
4.6 Hasil Analisis Data.....	38
4.7 Hasil Uji Multikolinieritas .....	40
4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	40
4.9 Hasil Uji Autokorelasi.....	41
4.10 Hasil Uji Autokorelasi Setelah Data diTranformasikan.....	42
4.11 Hasil Uji t .....	42
4.12 Hasil Uji Determinasi .....	44



**DAFTAR GAMBAR**

2.1 Kerangka Konseptual .....	18
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah .....	30



**DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1. Populasi Penelitian .....	53
Lampiran 1. Sampel Penelitian .....	53
Lampiran 2. Data Perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk. ....	54
Lampiran 3. Data Perusahaan Indofarma (Persero) Tbk. ....	55
Lampiran 4. Data Perusahaan Kimia Farma (Persero) Tbk. ....	56
Lampiran 5. Data Perusahaan Kalbe Farma Tbk. ....	57
Lampiran 6. Data Perusahaan Merck IndonesiaTbk. ....	58
Lampiran 7. Data Perusahaan Pyridam Farma Tbk. ....	59
Lampiran 8. Data Perusahaan Merck Sharp Dohme PharmaTbk. ....	60
Lampiran 9. Data Perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul .....	61
Lampiran 10. Data Perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. ....	62
Lampiran 11. Data Perusahaan Tempo Scan Pasifik Tbk. ....	63
Lampiran 12. Akumulasi Data Perusahaan Tahun 2010-2014 .....	64
Lampiran 14. Deskripsi Statistik .....	66
Lampiran 15. Uji Normalitas .....	67
Lampiran 16. Analisis Regresi .....	68
Lampiran 17. Uji Multikolinieritas .....	69
Lampiran 18. Uji Heteroskedastisitas .....	70
Lampiran 18. Uji Autokorelasi .....	71
Lampiran 19. Uji t, dan Uji Determinasi .....	71

## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan perkembangan dunia usaha, baik disektor industri maupun jasa semakin kritis dan tajam. Hal ini menyebabkan perusahaan berupaya untuk dapat mempertahankan usahanya. Upaya yang dilakukan oleh perusahaan, antara lain menyesuaikan diri terhadap perubahan-perubahan yang terjadi di dalam maupun di luar perusahaan, agar setiap sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat digunakan secara efektif dan efisien. Sehingga, perusahaan mampu memberikan keputusan yang terbaik guna memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham.

Tujuan investor perorangan maupun badan usaha menanamkan dana ke dalam suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran dengan memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi, baik berupa dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (Handoko, 2002:56). Para pemegang saham pasti ingin mendapatkan *feedback* yang besar terkait investasi yang mereka berikan ke perusahaan. Oleh karena itu manajer sebagai *agent* pengelola perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang akhirnya dibagikan para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Dividen itu sendiri menurut Bambang Riyanto (2001) adalah aliran kas yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham atau *equity investor*. Selain dari dividen, *income* para pemegang saham juga dapat berasal dari *capital gain*, yaitu suatu keuntungan yang diperoleh dari investasi, dimana nilainya melebihi harga pembelian.

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Bagi perusahaan pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk deviden akan mengurangi sumber dananya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat

digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan, sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Hatta, 2002:56).

Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, salah satu elemen penting yang digunakan sebagai pertimbangan adalah *cash ratio*, yang menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham, 2006). Semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para pemegang saham akan perusahaan tersebut untuk membayar dividen sesuai yang diharapkan. Total rata-rata *cash ratio* perusahaan farmasi sangatlah variatif, ada yang tinggi juga ada yang rendah. Seperti perusahaan Tempo Scan Pasifik Tbk yang memiliki rata-rata *cash ratio* tertinggi yakni sebesar 0,609 atau 61% dari kas perusahaan, dan rata-rata *cash ratio* terendah dimiliki perusahaan Merck Sharp Dohme Pharma dan Pyridam Farma yaitu sebesar 0.174 atau 17% dari kas yang dimiliki perusahaan (Data perusahaan, lampiran 2-11).

Selain *cash ratio* manajer juga mempertimbangkan *profitability* (ROA), menurut Hanafi (2004) perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Dari hasil data perusahaan farmasi yang diperoleh, nilai rata-rata ROA yang dimiliki perusahaan Kimia Farma Tbk sebesar 0,417 atau 42% dari laba bersih setelah pajak dan nilai ini masih terbilang cukup tinggi dibandingkan perusahaan farmasi lain, total rata-rata ROA perusahaan farmasi lain berkisar antara 8% - 38% (Data perusahaan, lampiran 2-11).

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan sebelum menetapkan besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Manajer menginginkan pertumbuhan perusahaan yang baik agar dapat membayar dividen, akan tetapi keputusan pembagian dividen dapat menghambat pertumbuhan perusahaan sehingga dapat menimbulkan masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen (Riyanto, 1995 dalam Kumar 2007). Seperti halnya rata-rata *cash ratio* dan ROA pertumbuhan penjualan farmasi juga mengalami peningkatan dan penurunan disetiap tahunnya. Rata-rata pertumbuhan penjualan tertinggi untuk periode 2010-2014 masih dimiliki perusahaan Merck Sharp Dohme Pharma Tbk sebesar 0,259 atau 26% dari penjualan perusahaan (Data perusahaan, lampiran 2-11). Perusahaan ini memiliki tingkat *cash ratio* yang rendah akan tetapi perusahaan mampu meningkatkan laju pertumbuhan penjualannya, sehingga memungkinkan perusahaan masih bisa membayarkan dividen.

Industri perusahaan Farmasi penting saat ini karena perusahaan farmasi merupakan salah satu sektor utama penopang perekonomian khususnya di bidang dasar yaitu kesehatan. Indonesia adalah pasar yang besar bagi industri farmasi, beberapa faktor yang menjadi driver pertumbuhan industri farmasi nasional yaitu jumlah penduduk Indonesia yang besar, kesadaran masyarakat yang semakin tinggi akan kesehatan, tingkat perekonomian masyarakat yang terus meningkat dan akses kesehatan yang meningkat seiring implementasi BPJS kesehatan.

Pasar farmasi nasional tumbuh rata-rata 12% per tahun pada periode 2010-2014. Besar pasar farmasi nasional pada tahun 2015 sekitar Rp62-65 triliun, dan diperkirakan akan naik hingga 5-6% pada tahun 2016. Investasi disektor industri farmasi mencapai Rp45,2 triliun atau 8,3% dari total realisasi investasi Indonesia, karena potensi pasar obat-obatan di Indonesia yang besar sehingga mendorong laju investasi di indonesia khususnya disektor farmasi. Karena persebaran industri farmasi di Indonesia yang sangat besar, seperti perusahaan Kalbe Farma dan Tempo Scan Pasific yang mempunyai pangsa pasar yang tinggi sebesar 32%. Industri farmasi tidak hanya memperluas

dipasar domestik dan nasional, akan tetapi melakukan perluasan wilayah ekspor ke negara-negara Timur tengah serta Arika Utara. Hal ini mendorong PT. Merck Indonesick Indonesia melakukan ekspansi pabrik dengan menambah fasilitas produksi tablet dan kapsul, PT Merck Indonesia menargetkan pada tahun 2017 kapasitas produksi menjadi dua kali lipat, dari 700 juta tablet dan kapsul per tahun menjadi 900 juta tablet dan kapsul. (Industry Farmasi,update 2016).

Beberapa peneliti sebelumnya pernah melakukan kajian untuk melihat variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen, seperti Dyah Handayani (2010) dan Syamsiroh Difah (2011) menemukan hasil bahwa *cash ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout ratio* (DPR), namun Sjahbana (2007) menemukan bahwa *cash ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout ratio* (DPR). Variabel lain yang mempengaruhi *Dividend Payout ratio* (DPR) adalah Return On Assets (ROA) dengan hubungan positif signifikan pada penelitian Andi Syahbana (2007), Lisa Marlina dan Clara (2009) dan Dyah Handayani (2010). Sementara Andi Syahbana (2007) dan Junaedi Jauwanto Halim (2013) menemukan pengaruh negatif tidak signifikan variabel *growth* terhadap *Dividend Payout ratio* (DPR), tetapi Difah (2011) menemukan bahwa *growth* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout ratio* (DPR).

Berdasarkan uraian diatas terdapat hasil yang belum konsisten terhadap pengaruh *Dividend Payout ratio* (DPR), sehingga menarik untuk diteliti kembali khususnya pada perusahaan sektor Industri Farmasi untuk rentang waktu 2010-2014. Penelitian ini mencoba mengembangkan dan untuk meneliti kembali adanya pengaruh atau faktor yang berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) antara lain *Cash ratio*, *Return On Assets* (ROA), Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang *listed* di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2010-2014.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka rumusan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Cash ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Bagaimana pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
3. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh *Cash ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Industri farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Untuk Menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Industri farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
3. Untuk Menguji pengaruh Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Industri farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

## 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

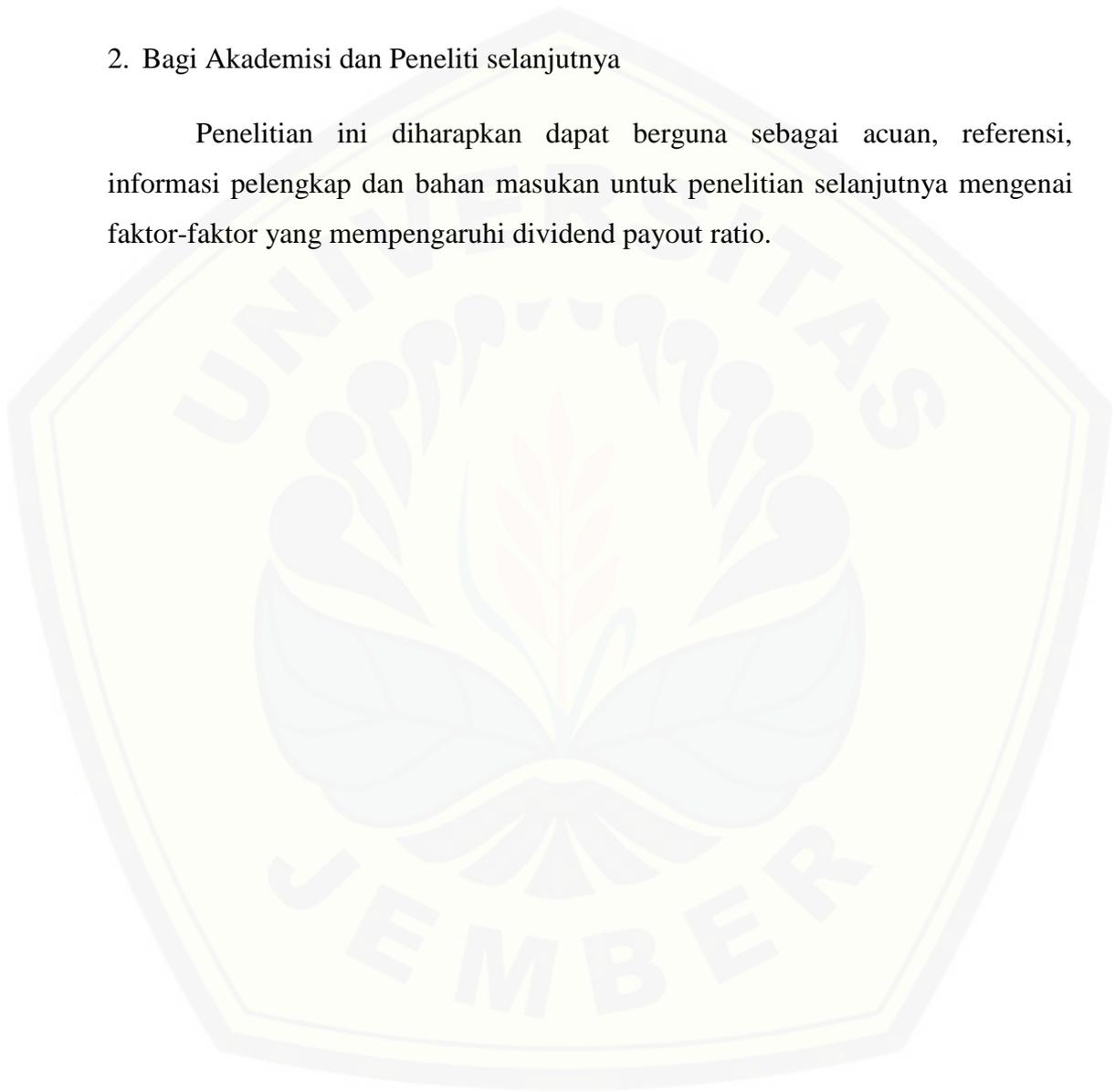
1. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan dapat memberikan masukan terhadap isu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen khususnya pada perusahaan

Industri Farmasi, perusahaan juga diharapkan dapat mempertimbangkan kembali berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada para investor . Selain itu dapat menjadi bukti empiris dan memberikan kontribusi dalam memperkaya penelitian-penelitian sebelumnya.

## 2. Bagi Akademisi dan Peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai acuan, referensi, informasi pelengkap dan bahan masukan untuk penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio.



## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Tinjauan Teori

#### 2.1.1 Kebijakan Dividen

Bambang Riyanto (2001:81) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan politik yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan (laba ditahan). Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula.

Menurut Brigham (2006:135) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

1. *Dividend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio (DPR)* tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis.
2. *Bird in the hand Theory*. Menurut Gordon dan Litner (1956), tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen dari pada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Litner (1956) oleh MM diberi nama *bird in the hand fallacy*. Gordon dan Litner beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Namun, MM berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di

perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh DPR tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

3. *Tax preference theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Berdasarkan ketiga konsep teori tersebut, perusahaan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut :

1. Jika manajemen percaya bahwa *dividend irrelevance theory* dari Modigliani dan Miller itu benar maka perusahaan tidak perlu memperhatikan besarnya dividen yang harus dibagikan.
2. Jika perusahaan perusahaan menganut *bird in hand theory* maka perusahaan harus membagi seluruh *EAT (Earning After Tax)* dalam bentuk dividen.
3. Jika manajemen cenderung mempercayai *tax preference theory* maka perusahaan harus menahan seluruh keuntungan.

Kebijakan dividen digunakan sebagai salah satu cara untuk mengurangi biaya keagenan, pembayaran dividen yang lebih besar akan memperbesar kesempatan untuk mendapatkan dana tambahan dari sumber eksternal. (Crutchley dan Hansen 1989 dalam Abdullah 2001). Menurut Brigham (2006:137) dua teori lain yang dapat membantu untuk memahami kebijakan dividen adalah :

1. *Information content or signaling hypothesis*

Di dalam teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau

penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin preferensi terhadap dividen.

## 2. *Clientele Effect*

Menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu DPR yang tinggi, sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

### 2.1.2 **Prosedur pembagian Dividen**

Didalam pembayaran dividen oleh emiten, maka emiten selalu akan mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut baik baik dividen tunai maupun dividen saham. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan didalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut (Brigham dan Houston,2006:138)

#### 1. **Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*)**

Merupakan tanggal resmi pengumuman oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang akan dilakukan.

#### 2. **Tanggal *Cum Dividend* (*Cum Dividend Date*)**

Merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik dividen tunai maupun dividen saham.

#### 3. **Tanggal *Ex Dividend* (*Ex Dividend Date*)**

Merupakan tanggal dimana perdagangan saham sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen.

#### 4. **Tanggal Pencatatan dalam daftar pemegang saham (*Date of Record*)**

Merupakan tanggal dimana investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik atau emiten sehingga ia mempunyai hak yang diperuntukkan bagi pemegang saham.

## 5. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Merupakan tanggal dimana para pemegang saham sudah dapat mengambil dividen yang diumumkan oleh emiten.

### 2.1.3 *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam bentuk dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen.

Menurut Agus Sartono (2001:20) Dividend Payout Ratio adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Secara sistematis DPR dapat dirumuskan sebagai berikut (Sartono:2001:20-21):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Kas per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

*Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *Dividend per share* (Dividen kas per lembar saham) dengan *earning per share* (laba yang diperoleh per lembar saham), jadi secara perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *dividend per share* terhadap pertumbuhan *earning share*. Dividen merupakan salah satu tujuan investor melakukan investasi saham, sehingga apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan maka ia akan cenderung tidak membeli suatu saham atau menjual saham tersebut apabila telah memilikinya (Sartono:2001:21).

Dividen juga dapat dikaitkan dengan *Signalling Theory* dimana adanya pengumuman pembagian dividen dapat menjadi sinyal yang baik terhadap investor untuk mendapatkan keuntungan, namun dapat pula menjadi sinyal yang

kurang baik ketika dividen yang diumumkan menurun dari periode sebelumnya. Karena *dividend payout ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen. Sehingga perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *dividend payout ratio* meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperolehnya (Brav et al, 2003 dalam Risaptoko, 2007). Walaupun pada kenyataan yang terjadi tidak selalu demikian, turunnya rasio DPR belum tentu keuntungan perusahaan juga menurun, tetapi tidak dibagikan dalam bentuk dividen, melainkan menjadi laba ditahan oleh perusahaan. Namun demikian, rasio DPR tetap menjadi sinyal bagi investor yang mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen.

#### **2.1.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*(DPR)**

Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi perusahaan dalam menetapkan *dividen payout ratio*. Terdapat suatu keadaan dimana dividen tinggi disukai dan ada pula yang berpendapat bahwa dividen yang rendah adalah yang disukai. Faktor-faktor seperti pajak, inflasi, biaya transaksi, dan preferensi pribadi membuat pertanyaan tentang bernilai atau tidaknya dividen menjadi tidak mutlak. Adanya dampak dari efek klien dan isi informasi dari dividen memberikan kerangka untuk analisa pentingnya dividen yang dapat digunakan untuk menjawab pertanyaan tentang nilai dividen dalam situasi tertentu (Sartono 2001:22). Penelitian ini akan memfokuskan pada faktor-faktor yang diduga berpengaruh pada penetapan *dividend payout ratio* yang antara lain adalah *Cash Ratio*, *Return On asset (ROA)*, dan *Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales)*.

#### **1. *Cash Ratio***

*Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro

atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Brigham, 2006 :140). Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor.

Sartono (2001:23) menunjukkan bahwa posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam *dividend payout ratio*. Namun posisi *cash ratio* menunjukkan variabel yang lebih penting daripada investasi dalam pengambilan keputusan dividen. Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (Kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen. Dengan kata lain, meningkatnya posisi *cash ratio* juga akan meningkatkan pembayaran dividen.

Secara matematis *cash ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut: (Sartono, 2001:23)

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

## 2. Return On Asset (ROA)

*Return On Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Sartono (2001) ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap *total asset*.

Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2001:23-24) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Total Asset}}$$

*Return on assets* (ROA) menunjukkan efektivitas perusahaan memanfaatkan dana untuk kepentingan perusahaan. Semakin tinggi rasio, maka makin *profitable* perusahaan secara relatif. Tinggi rendahnya pertumbuhan laba

periode berikutnya sangat tergantung pada tinggi rendahnya ROA (setelah dividen diperhitungkan).

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dividen adalah merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham, adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio* (Sartono,2001:25).

### **3. Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*)**

Pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang tinggi lebih banyak disukai oleh investor untuk mengambil keuntungan pada investasi yang dilakukan. Teori *free cash flow hypothesis* yang disampaikan oleh Jensen (2000) menyebutkan bahwa perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih tinggi akan memiliki *free cash flow* yang rendah karena sebagian besar dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek yang memiliki nilai *Net Present Value* (NPV) yang positif. Manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja dari dividen akan lebih kuat dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan (Jensen et al, 2000: 254).

Pembayaran dividen yang tinggi akan mengurangi ekuitas biaya agen namun akan menaikkan biaya transaksi yang berhubungan dengan pendanaan internal (Hatta, 2002:14). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan membagikan dividen lebih konsisten dibanding dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Hatta, 2002:14-15). Dalam penelitian ini growth diukur dengan pertumbuhan *net sales* sebagai proksi dari biaya transaksi.

Secara matematis growth dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}}$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut :

Andi Syahbana (2007) menggunakan 31 perusahaan yang listed di BEJ dan membagikan dividen pada tahun 2003-2005 menganalisis pengaruh antara ROA, *cash ratio*, DTA, *Growth*, dan *size* terhadap DPR. ROA berpengaruh positif signifikan dan DTA berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, sementara variabel *Cash ratio* dan *growth* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan dan *size* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR. Secara simultan kelima variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap DPR dan kelima variabel mampu menjelaskan DPR sebesar 17.6%.

Lisa Marlina dan Clara Danika (2009) menggunakan 24 perusahaan sektor manufaktur yang listed di BEI dan membagikan dividen pada tahun 2004-2007, menganalisis pengaruh *Cash Position*, DER, ROA. *Cash Position* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, DER tidak signifikan terhadap DPR, ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Secara simultan ketiga variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR.

Dyah Handayani (2010) menggunakan 22 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007, menganalisis pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Cash Ratio (CR)* dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hasil penelitian menyebutkan variabel *Return On Asset (ROA)* dan *Cash Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, sedangkan *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan

terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Siti Syamsiroh Difah (2011) menganalisis tentang faktor –faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio di perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2004–2009. Dengan 10 sample perusahaan dari 141 perusahaan BUMN yang terdaftar dan menggunakan teknik analisis regresi berganda, menunjukkan jika *Cash Ratio*, *Growth*, dan *Size* berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Sedangkan ROA dan dividen tahun lalu tidak berpengaruh pada DPR.

Junaedi Jauwanto Halim (2013) menganalisis tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan pada sektor industri barang konsumsi periode 2008-2011, dengan menggunakan 29 perusahaan sebagai sampel penelitian. Pada penelitian ini junaedi menganalisis pengaruh *growth* perusahaan, beta perusahaan, *profitabilitas*, dan *investment opportunity set* (IOS). Dengan hasil penelitian bahwa variabel pertumbuhan (*growth*) perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, variabel resiko perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, variabel *profitabilitas* perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan variabel set kesempatan investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Gede Putu Mahaputra dan Ni gusti Putu Wirawati (2014) menggunakan 32 perusahaan perbankan yang listed di BEI dan membagikan dividen pada tahun 2008-2012, menganalisis pengaruh *profitabilitas*, *leverage*, *likuiditas*, *Cash Position* dan Ukuran Perusahaan. *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, *Likuiditas* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Cash Position* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap DPR.

Secara ringkas, hasil penelitian dari peneliti-peneliti terdahulu dapat disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>Nama Peneliti dan Tahun</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Metode Analisis</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
<b>Andi Syahbana (2007)</b>	a. ROA b. Cash Ratio c. DTA d. Growth e. Size f. DPR	Regresi Linier Berganda	ROA berpengaruh positif signifikan, DTA berpengaruh negatif signifikan, Cash ratio dan Growth berpengaruh negatif tidak signifikan, Size berpengaruh positif tidak signifikan. Secara simultan kelima variabel berpengaruh secara signifikan.
<b>Lisa Marlina dan Clara Danika (2009)</b>	a. Cash Position b. DER c. ROA d. DPR	Regresi Linier Berganda	Cash Position berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, DER tidak signifikan terhadap DPR, ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Secara simultan ketiga variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR.
<b>Dyah Handayani (2010)</b>	a. Return On Asset (ROA) b. DER c. Firm Size d. Cash Ratio e. DPR	Regresi Linier Berganda	ROA dan Cash Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, dan Firm Size

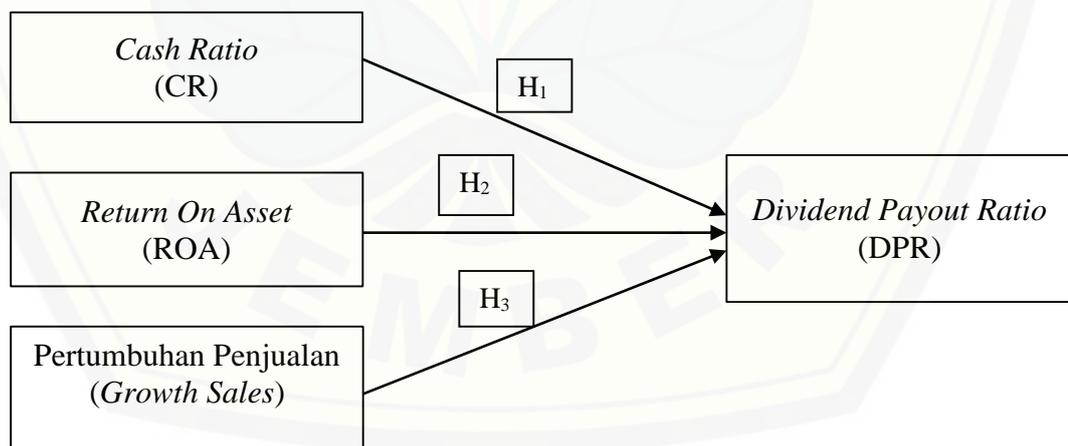
			tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.
<b>Siti Syamsiroh Difah (2011)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Return On Asset</li> <li>b. Cash Ratio</li> <li>c. Growth</li> <li>d. Size</li> <li>e. Dividen Tahun lalu</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Regresi Linier Berganda.</li> </ul>	<p><i>Cash Ratio, Growth dan Size</i> Berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Sedangkan ROA dan dividen tahun lalu tidak berpengaruh pada DPR.</p>
<b>Junaedi Jauwanto Halim (2013)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Growth</li> <li>b. Resiko Perusahaan</li> <li>c. Profitabilitas</li> <li>d. IOS</li> <li>e. DPR</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Regresi Linier Berganda.</li> </ul>	<p><i>Growth, Resiko perusahaan, dan Investment Opportunity Set (IOS)</i> Berpengaruh negatif signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan dividen.</p>
<b>Gede Putu Mahaputra dan Ni gusti Putu Wirawati (2014)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Profitabilitas</li> <li>b. Leverage</li> <li>c. Likuiditas</li> <li>d. Cash Position</li> <li>e. Ukuran Perusahaan</li> <li>f. DPR</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Regresi Linier Berganda.</li> </ul>	<p>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Cash Position berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap DPR.</p>

Penelitian ini berbeda dari peneliti-peneliti sebelumnya, dimana peneliti menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur sektor farmasi periode 2010-2014. Persamaan dengan peneliti sebelumnya yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan data sekunder. Penelitian ini juga membedakan variabel-variabel yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR). Pada penelitian ini menggunakan variabel, *Cash Ratio*, *Return On Asset*, dan Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*).

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori dan penelitian – penelitian sebelumnya maka akan ada beberapa variabel yang dipilih sebagai variabel – variabel independent yang akan mempengaruhi variabel – variabel dependent Dividend Payout Ratio (DPR) antara lain Cash Ratio, ROA, dan Growth. Atas dasar tersebut maka peneliti ingin mengembangkan kerangka konseptual yang dapat dilihat dalam gambar 2.1 berikut ini :

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Keterangan :  $\longrightarrow$  Parsial

## 2.4 Hipotesis Penelitian

### 1. Pengaruh Cash ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (current liability). Kas merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada investor. Semakin meningkatnya Cash Ratio juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk memperoleh dividen yang diharapkan oleh investor. Penelitian Dyah Handayani (2010) dan Siti Syamsiroh (2011) menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Berdasarkan kesimpulan diatas dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : *Cash Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR

### 2. Pengaruh ROA terhadap Dividend Payout Ratio

*Return On Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Sartono (2001) semakin tinggi laba maka semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar dividen lebih tinggi. Andi Syahbana (2007), dan Lisa Marlina dan Clara Danika (2009) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan menurut Siti Syamsiroh (2011) Return On Asset (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

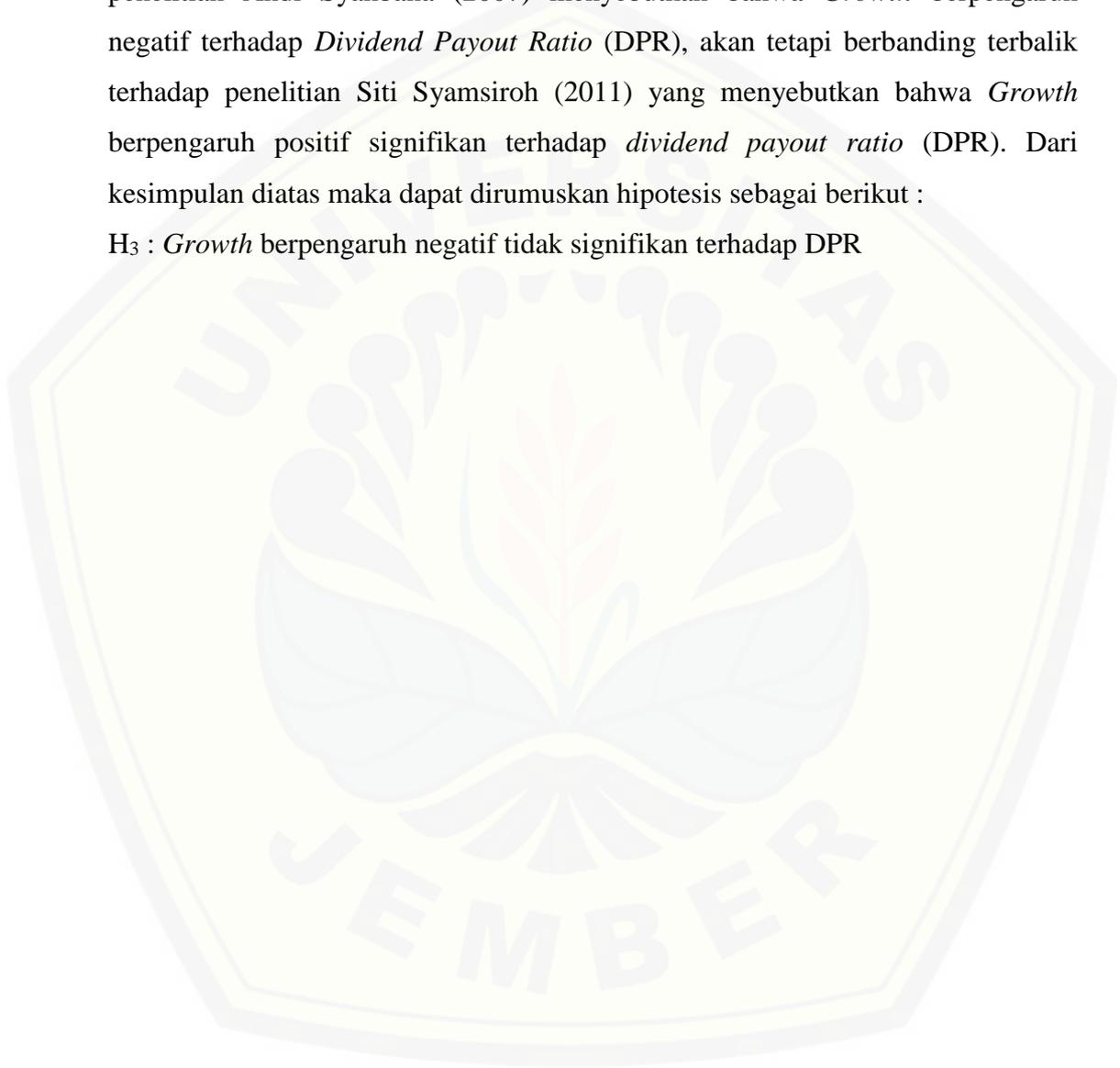
H<sub>2</sub> : ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR

### 3. Pengaruh Growth Sales terhadap Dividend Payout Ratio

Pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang tinggi lebih banyak disukai oleh investor, karena perusahaan mampu memberikan keuntungan yang lebih pada investasi yang dilakukan. Perusahaan yang memiliki tingkat

pertumbuhan tinggi memungkinkan untuk perusahaan menahan keuntungan dan berdampak pada rendahnya dividen. Perusahaan membayar dividen lebih rendah ketika memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, karena dimasa mendatang perusahaan membutuhkan biaya investasi yang lebih tinggi. Dalam penelitian Andi Syahbana (2007) menyebutkan bahwa *Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), akan tetapi berbanding terbalik terhadap penelitian Siti Syamsiroh (2011) yang menyebutkan bahwa *Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Dari kesimpulan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : *Growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR



## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif/hubungan (*asosiatif research*), yaitu penelitian yang bertujuan untuk membuktikan hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2005:11), yakni variabel bebas/independen yaitu : *Cash Ratio*, ROA dan pertumbuhan penjualan (*growth sales*) dan variabel terikat/dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian ini difokuskan untuk menguji hipotesis guna untuk memperkuat atau menolak hasil penelitian sebelumnya.

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas orang atau obyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2005: 90). Populasi pada penelitian ini adalah Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian yaitu 2010-2014 sebanyak 11 perusahaan.

Menurut (Sugiyono, 2005:91) sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode Sampling Jenuh/sensus. Sampling Jenuh adalah teknik pengambilan sampel yang semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Sampel penelitian ini adalah semua Industri Farmasi yang listed di BEI pada periode 2010-2014.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

#### 3.3.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2005:14). Data kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, data

tersebut diperoleh data laporan keuangan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2010 – 2014.

### 3.3.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari IDX (Indonesia Stock Exchange) dengan periode waktu antara tahun 2010 – 2014. Sumber penunjang lainnya adalah berupa jurnal, skripsi, thesis dan buku yang diperlukan, serta sumber – sumber lain yang menunjang penelitian ini.

### 3.4 Identifikasi Variabel

Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah :

#### 1. Variabel Dependent (Variabel Y)

Adalah variabel yang menjelaskan atau dipengaruhi variabel yang lain. Variabel yang dijelaskan/dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio perbandingan antara *dividend per share* (DPS) terhadap *earning per share* (EPS).

#### 2. Variabel Independent (Variabel X)

Adalah variabel yang diduga sebagai sebab atau variabel yang mempengaruhi variabel dependent. Variabel independent dalam penelitian ini adalah : *Cash Ratio*, *Return On Asset* (ROA), dan Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*).

### 3.5 Definisi Operasional dan Skala pengukuran

#### a. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend adalah hak pemegang saham untuk mendapatkan bagian keuntungan perusahaan. DPR merupakan rasio antara *dividend per share* (DPS) terhadap *earning per share* (EPS).

#### b. *Cash Ratio* (CR)

Merupakan rasio antara kas dan *equivalent* terhadap *current liability*. Kas dan *equivalent* menunjukkan besarnya kas dan setara kas (giro dan simpanan lain yang pengambilannya tidak dibatasi oleh waktu),

sedangkan *current liability* menunjukkan jumlah kewajiban jangka pendek perusahaan. Skala pengukurannya adalah skala rasio.

c. *Return On Asset (ROA)*

Merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*net income after tax*) terhadap *total asset*. Skala pengukurannya adalah skala rasio.

d. *Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales)*

Merupakan rasio antara *net sales (t)* sekarang dikurangi dengan *net sales* sebelumnya ( $t-1$ ) terhadap *net sales* sebelumnya ( $t-1$ ). Skala pengukurannya adalah skala rasio.

### 3.6 Metode Analisis Data

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, teknis analisis data pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan analisis statistik. Pemilihan metode statistik akan memberikan jawaban atas pertanyaan penelitian atau hipotesis penelitian dapat terjawab, sehingga jawaban mengenai pertanyaan penelitian atau hipotesis penelitian tidak keliru (Sugiyono, 2005:169). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi yang perlu dilakukan terlebih dahulu adalah Uji Normalitas data, uji ini dilakukan untuk menguji apakah data tersebut terdistribusi normal atau tidak. Selain itu juga ada pengujian Asumsi Klasik yang dilakukan agar hasil analisis regresi menunjukkan hubungan yang valid. Disamping itu, diperlukan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran analisis deskriptif.

#### 3.6.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal/mendekati normal. Pengujian normalitas ini dapat dilakukan dengan analisis statistik (Ghozali, 2005:90).

**a. Analisis Statistik**

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan pula melalui analisis statistik yang salah satunya dapat dilihat melalui uji *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S) Uji *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0$  = Data residual terdistribusi normal

$H_a$  = Data residual tidak terdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan dalam uji melalui *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $< \alpha$  (alpha) maka  $H_0$  ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal.
- 2) Apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $> \alpha$  (alpha) maka  $H_0$  diterima, yang berarti data terdistribusi normal.

Apabila pada uji normalitas didapatkan nilai residual atau variabel yang tidak normal, maka akan menimbulkan konsekuensi atau pelanggaran . Maka untuk mengatasi pelanggaran tersebut adalah dengan transformasi data menjadi bentuk logaritma natural (Ln), atau lainnya. Dengan melakukan transformasi data, maka selisih antara nilai terbesar dengan nilai terkecil akan menjadi pendek dan nilai eskترم akan semakin mendekati nilai rata-ratanya (Ghozali, 2005:91).

**3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda**

Teknik analisis yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah dengan memakai teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain(Ghozali, 2005:82). Variabel dependen yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan variabel independennya *Cash Ratio, Size, Return On Asset*, dan pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*). Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR_{it} = b_0 + b_1 CR_{it} + b_2 ROA_{it} + b_3 Growth Sales_{it} + e_{it}$$

Dimana :

$DPR_{it}$  : *Dividend Payout Ratio* perusahaan  $i$  pada periode ke  $t$

$CR_{it}$  : *Cash Ratio (CR)* perusahaan  $i$  pada periode ke  $t$

$ROA_{it}$  : *Return On Asset (ROA)* perusahaan  $i$  pada periode ke  $t$

$Growth Sales_{it}$  : *Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales)* perusahaan  $i$  pada periode ke  $t$

Nilai koefisien regresi disini sangat menentukan sebagai dasar analisis. Hal ini berarti jika koefisien  $b$  bernilai positif (+) maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan variabel dependen, setiap kali kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Demikian pula sebaliknya, bila koefisien  $b$  bernilai negatif (-), hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan variabel dependen.

### 3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam pengujian alat analisis regresi perlu dilakukan pengujian asumsi klasik agar hasil analisis regresi menunjukkan hubungan yang valid. Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi: Uji Multikolinieritas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### 1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai

tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (Ghozali 2005:91-92) .

Nilai yang umum dipakai adalah :

1. Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Apabila terjadi multikolinieritas, maka tindakan yang dilakukan adalah tranformasi bentuk variabel.

## a. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat mengakibatkan model regresi tidak efisien lagi. Dan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas maka peneliti ini menggunakan Uji Glejser dengan cara meregresikan nilai absolut residual terhadap seluruh variabel bebas (Ghozali, 2005:100). Jika nilai  $\text{sig} > \alpha$  maka  $H_0$  diterima sedangkan jika nilai  $\text{sig} < \alpha$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Jika suatu model regresi mengalami heteroskedastisitas, maka salah satu cara untuk memperbaiki model adalah dengan melakukan tranformasi logaritma (Ghozali, 2005:100).

## b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan gejala autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk

mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji durbin-Watson (DW test).

Untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi maka dilakukan dengan cara sebagai berikut (Ghozali, 2005:96):

1. Menentukan nilai batas atas ( $d_u$ ) dan nilai batas bawah ( $d_L$ ) yang diperoleh dari tabel D-W
  2. Membandingkan nilai  $D-W_{hitung}$  dengan nilai  $d_u$  dan  $d_L$  yang diperoleh dari tabel D-W :
    - a.  $d_u < D-W_{hitung} < 4 - d_u$  : terdapat autokorelasi positif
    - b.  $0 < D-W_{hitung} < d_L$  : terdapat autokorelasi negatif
    - c.  $4 - d_L < D-W_{hitung} < 4 - d_u$  : tidak ada autokorelasi
    - d.  $d_L \leq D-W_{hitung} \leq d_u$  atau  $4 - d_u \leq D-W_{hitung} \leq 4 - d_L$  : maka tidak ada keputusan
- Apabila model regresi mengandung autokorelasi, maka dapat diperbaiki dengan cara (Ghozali, 2005:109) Dengan metode tranformasi data dalam bentuk lag variabel dimana didasarkan pada statistik Durbin Watson.

#### 3.6.4 Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang diajukan, perlu digunakan analisi regresi melalui uji t . Tujuan digunakan analisi regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun secara simultan, serta mengetahui besarnya dominasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Metode pengujian terhadap hipotesa yang diajukan dilakukan dengan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan didalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### 1. Uji t

Pengujian secara parsial menggunakan uji t (pengujian signifikansi secara parsial). Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel *Cash Ratio*, ROA dan *Growth* secara parsial terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah (Ghozali, 2005:83) :

a. Perhitungan nilai t

untuk menghitung nilai t adalah :

$$t_{\text{hitung}} = \frac{b_i}{Sb_i}$$

Dimana:

t = besarnya t hitung

$b_i$  = koefisien regresi

$Sb_i$  = *Standart error* koefisien regresi

b. Menyusun hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ )

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$  ; diduga variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$H_a : b_i \neq 0$  ; diduga variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

c. Menentukan tingkat signifikan ( $\alpha$ )

Tingkat signifikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1%, 5% dan 10%.

d. Kriteria pengujian

Jika nilai signifikan  $> \alpha$ , maka  $H_0$  diterima

Jika nilai signifikan  $< \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak

$H_0$  diterima jika t hitung  $< t$  tabel, maka  $H_a$  ditolak artinya variabel bebas tidak memengaruhi variabel terikat secara signifikan pada  $\alpha$  tertentu.

Sebaliknya,  $H_0$  ditolak jika t hitung  $> t$  tabel, maka  $H_a$  diterima artinya variabel bebas memengaruhi variabel terikat secara signifikan pada tingkat  $\alpha$  tertentu.

## 2. Analisis koefisien Determinasi ( $R^2$ )

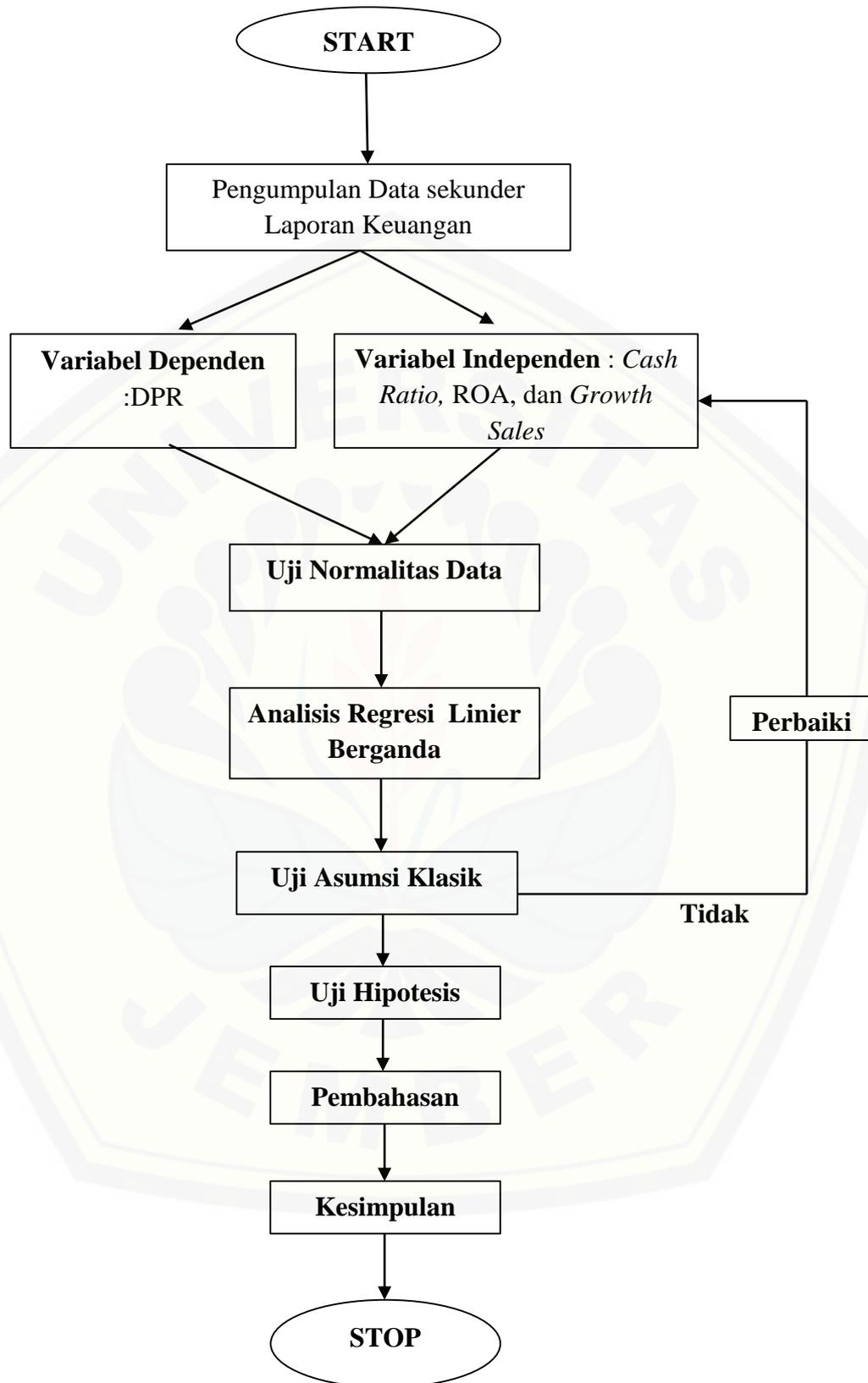
Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar prosentase variasi variabel bebas pada model dapat diterangkan oleh variabel terikat. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dinyatakan dalam presentase yang nilainya berkisar antara  $0 < R^2 < 1$ . Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2005:83). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-

variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

## **2.7 Kerangka Pemecahan Masalah**

Agar penelitian berjalan sesuai rencana maka perlu adanya kerangka pemecahan masalah. Alur pemecahan masalah dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini.





Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

## Keterangan :

1. Start, merupakan awal mula penelitian di mulai.
2. Pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan sektor farmasi yang listed di BEI, kemudian diolah untuk menghitung variabel dependen (DPR) dan variabel independen (*Cash Ratio*, ROA, *Growth Sales*).
3. Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak.
4. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen (*Cash Ratio*, ROA, *Growth Sales*) terhadap variabel dependen (DPR).
5. Uji asumsi klasik, bertujuan untuk melakukan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.
6. Uji hipotesis, bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (*Cash Ratio*, ROA, *Growth Sales*) terhadap variabel dependen (DPR). Pengujian dilakukan dengan uji F dan uji t, serta melihat hasil dari  $R^2$ .
7. Pembahasan, dilakukan untuk membahas hasil dari pengolahan data.
8. Kesimpulan, dilakukan untuk menghasilkan kesimpulan berdasarkan dari hasil penelitian yang dilakukan.
9. Stop, menunjukkan penyelesaian dan berakhirnya penelitian yang dilakukan.

## BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Rasio Cash Ratio (CR) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti bahwa kas menjadi pertimbangan dalam menentukan dividen yang dibagikan, karena perusahaan yang memiliki Cash Ratio tinggi akan membagikan dividen yang tinggi pula dan sebaliknya jika perusahaan memiliki Cash Ratio rendah juga akan membagikan dividen yang tinggi atau rendah.
2. Rasio *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti bahwa perusahaan harus meningkatkan ROA karena semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan tingkat pengembalian investasi (return) semakin besar yaitu pendapatan dividen.
3. Rasio Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan masih berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen, karena masih ada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah masih membagikan dividen.

### 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

## 1. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya untuk memperoleh dividen pada perusahaan yang bergerak pada industri farmasi dapat melihat ROA, karena berdasarkan hasil penelitian variabel yang signifikan berpengaruh signifikan adalah variabel ROA. Dimana variabel ROA memiliki pengaruh paling besar dan signifikan. Sehingga para investor dapat melihat rasio laba perusahaan sebagai pertimbangan yang lebih besar dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

## 2. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan hal yang diperlukan adalah menunjukkan kinerja yang baik, karena hal itu akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya. Karena kinerja yang baik mampu memberikan tingkat pengembalian investasi semakin besar.

## 3. Bagi peneliti berikutnya

Karena terdapat dua signifikan yang tidak berpengaruh pada kebijakan dividen maka sebaiknya ditambah variabel lain seperti DER, SIZE, EPS dan sebagainya. Selain itu nilai Adjusted R Square juga masih kecil yaitu 0,123 sebaiknya sampel peneliti ditambahkan dan penelitian ini tidak hanya perusahaan pada bidang industri farmasi saja sebagai sampel dan juga memperpanjang periode penelitian.

**Daftar Pustaka**

- Abdullah, Syukriy, 2001, “*Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen*”, Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol 3 No 2 Mei.
- Brigham, Eugene, and Houston, J.F, 2006, *Fundamentals of Financial Management* (terjemahan), Salemba Empat, Jakarta.
- Chang, R.P, and Rhee, S.G, 1998, “*Tax and Dividends: The Impact of Personal Tax on Corporate Dividen Policy and Capital structure Decisions*”, Financial Manajemen/Summer, p21-31.
- Ghozali, imam, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program spss*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, D. 2003. *Basic Econometrics*. Edisi 4. McGraw Hill
- Handoko, Jessica, 2002, “*Pengaruh Agency Costs terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta*”, Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi, Vol 2 No 3 Desember.
- Handayani, Diah, 2010, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Inidonesia*, jurnal manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hatta, Atika Jauhari, 2002, “*Faktor-faktor yang Mmpengaruhi Kebijakan Dividen Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*”, JAAI Vol 6 No 2 Hal 1-22.
- Jauwanto, Junaedi, 2013, *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI periode 2008-2011* , Jurnal Manajemen, Universitas Surabaya.
- Jensen et al, 2000, “*Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies*”, Journal of Financial and Quantitative Analysis Vol 27 No 2. 247- 263.
- Kumar, Suwendra, 2007, *Analisis pengaruh Struktur Kepemilikan, Investment Opportunity Set (IOS), dan Rasio-Rasio Keuangan Terhadap DPR*, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan).

Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend payout Ratio*. Jurnal Manajemen Bisnis, 2(1), pp: 1-6

Mahaputra, Putu geda dan ni gusti putu wirawati. 2014. *Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Dividend Payout Ratio*. Jurnal Manajemen Bisnis. Universitas Udayana (UNUD). Bali

Riyanto, Bambang 2001. *Dasar –Dasar pembelanjaan perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Risaptoko, RB Atok, 2007, *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Total Asset, Asset Growth, Firm Size, dan Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio*, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan).

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPEF

Sugiyono, 2008, *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta.

Simatupang, Mangasa. 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana (Dilengkapi Soal Latihan dan Jawaban)*. Edisi 1. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Syahbana, Andi. 2007, *Faktor-faktor yang berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ Periode 2003-2005*, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan).

Siti Syamsiroh Difah. 2011, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2009*. Jurnal Manajemen. Universitas Diponegoro.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFE.

Sudjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan Dua*. Edisi Ketiga. Jakarta: PT. Prenhallindo.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data Diunduh Tahun 2015. Laporan Tahunan 20010-2014

**LAMPIRAN 1**  
**Populasi penelitian**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tgl Terdaftar di BEI
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	11-Nop-1994
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	17-Apr-2001
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	04-Jul-2001
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30-Jul-1991
5	MERK	Merck Indonesia Tbk	23-Jul-1981
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk	16-Okt-2001
7	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	8-Jun-1990
8	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido	18-Des-2013
9	SQBB	Muncul Tbk	29-Mart-1983
10	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	20-Mart-1993
11	TSPC	Schering Plough Indonesia Tbk	17-Jan-1994
12	SQBI	Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	8-Jun-1990

Sumber : IDX 2016

**DAFTAR NAMA PERUSAHAAN SAMPEL**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal Terdaftar di BEI
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	11-Nop-1994
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	17-Apr-2001
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	04-Jul-2001
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30-Jul-1991
5	MERK	Merck Indonesia Tbk	23-Jul-1981
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk	16-Okt-2001
7	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	8-Jun-1990
8	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	18-Des-2013
9	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	29-Marl-1983
10	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	17-Jan-1994

Lampiran 2 Data Perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk.

<b>Tahun</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kas</b>	<b>Hutang Lancar</b>	<b>Cash Ratio (CR)</b>	
2010	<b>Darya Varia Laboratoria Tbk.</b>	252.466.078	474.921.950	<b>0,532</b>	
2011		256.481.857	533.144.987	<b>0,481</b>	
2012		292.912.431	561.717.907	<b>0,521</b>	
2013		316.700.623	675.473.843	<b>0,469</b>	
2014		321.856.653	653.816.842	<b>0,492</b>	
	Rata-rata			<b>0,499</b>	
		<b>EAT</b>	<b>Total Asset</b>	<b>ROA</b>	<b>ln ROA</b>
2010		410.882	1.854.109	<b>0,222</b>	<b>-1,507</b>
2011		320.915	1.896.925	<b>0,169</b>	<b>-1,777</b>
2012		448.909	1.728.342	<b>0,260</b>	<b>-1,348</b>
2013		125.796	2.913.983	<b>0,043</b>	<b>-3,143</b>
2014		160.929	2.925.293	<b>0,055</b>	<b>-2,900</b>
	Rata-rata			<b>0,150</b>	
		<b>Net Sales Periode t</b>	<b>Net Sales Periode t-1</b>	<b>Growth</b>	
2010		909.509	751.314	<b>0,211</b>	
2011		951.838	909.509	<b>0,047</b>	
2012		1.087.379	951.838	<b>0,142</b>	
2013		1.101.684	1.087.379	<b>0,013</b>	
2014		1.103.821	1.101.684	<b>0,002</b>	
	Rata-rata			<b>0,083</b>	
		<b>Dividen per Share</b>	<b>Earning per Share</b>	<b>DPR</b>	<b>ln DPR</b>
2010		33.600.000	198.450.367	<b>0,169</b>	<b>-1,776</b>
2011		35.280.000	203.845.023	<b>0,173</b>	<b>-1,754</b>
2012		35.200.000	215.830.645	<b>0,163</b>	<b>-1,813</b>
2013		52.640.000	224.846.000	<b>0,234</b>	<b>-1,452</b>
2014		54.230.000	312.847.024	<b>0,173</b>	<b>-1,752</b>
	Rata-rata			<b>0,183</b>	

Lampiran 3 Data Perusahaan Indofarma (Persero) Tbk.

<b>Tahun</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kas</b>	<b>Hutang Lancar</b>	<b>Cash Ratio (CR)</b>	
2010	<b>Indofarma (Persero) Tbk.</b>	120.917.910	422.689.679	<b>0,286</b>	
2011		133.417.372	505.707.835	<b>0,264</b>	
2012		194.902.805	538.516.613	<b>0,362</b>	
2013		121.023.031	703.717.301	<b>0,172</b>	
2014		135.084.845	556.380.082	<b>0,243</b>	
	Rata-rata			<b>0,265</b>	
		<b>EAT</b>	<b>Total Asset</b>	<b>ROA</b>	<b>ln ROA</b>
2010		320.408	1.682.998	<b>0,190</b>	<b>-1,659</b>
2011		136.919	1.706.558	<b>0,080</b>	<b>-2,523</b>
2012		142.385	2.777.629	<b>0,051</b>	<b>-2,971</b>
2013		150.678	2.848.840	<b>0,053</b>	<b>-2,940</b>
2014		169.561	2.782.887	<b>0,061</b>	<b>-2,798</b>
	Rata-rata			<b>0,087</b>	
		<b>Net Sales Periode t</b>	<b>Net Sales Periode t-1</b>	<b>Growth</b>	
2010		947.918	912.505	<b>0,039</b>	
2011		1.303.466	947.918	<b>0,375</b>	
2012		1.356.050	1.303.466	<b>0,040</b>	
2013		1.367.498	1.356.050	<b>0,008</b>	
2014		1.381.436	1.367.498	<b>0,010</b>	
	Rata-rata			<b>0,095</b>	
		<b>Dividen per Share</b>	<b>Earning per Share</b>	<b>DPR</b>	<b>ln DPR</b>
2010		3.546.667	16.955.748	<b>0,209</b>	<b>-1,565</b>
2011		5.820.908	27.417.993	<b>0,212</b>	<b>-1,550</b>
2012		1.438.514	31.268.183	<b>0,046</b>	<b>-3,079</b>
2013		4.722.595	42.638.540	<b>0,111</b>	<b>-2,200</b>
2014		6.262.344	54.372.176	<b>0,115</b>	<b>-2,161</b>
	Rata-rata			<b>0,139</b>	

Lampiran 4 Data Perusahaan Kimia Farma (Persero) Tbk.

<b>Tahun</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kas</b>	<b>Hutang Lancar</b>	<b>Cash Ratio (CR)</b>	
2010	<b>Kimia Farma (Persero) Tbk.</b>	265.445.594	543.257.475	<b>0,489</b>	
2011		199.385.754	541.736.739	<b>0,368</b>	
2012		316.497.879	634.813.891	<b>0,499</b>	
2013		394.149.186	847.584.859	<b>0,465</b>	
2014		473.360.112	854.290.108	<b>0,554</b>	
	Rata-rata			<b>0,475</b>	
		<b>EAT</b>	<b>Total Asset</b>	<b>ROA</b>	<b>ln ROA</b>
2010		716.097	1.757.219	<b>0,408</b>	<b>-0,898</b>
2011		871.763	1.794.242	<b>0,486</b>	<b>-0,722</b>
2012		905.763	2.505.798	<b>0,361</b>	<b>-1,018</b>
2013		915.642	2.810.614	<b>0,326</b>	<b>-1,122</b>
2014		1.531.890	3.040.430	<b>0,504</b>	<b>-0,685</b>
	Rata-rata			<b>0,417</b>	
		<b>Net Sales Periode t</b>	<b>Net Sales Periode t-1</b>	<b>Growth</b>	
2010		3.183.829	2.854.057	<b>0,116</b>	
2011		3.481.166	3.183.829	<b>0,093</b>	
2012		3.734.241	3.481.166	<b>0,073</b>	
2013		4.348.073	3.734.241	<b>0,164</b>	
2014		4.521.024	4.348.073	<b>0,040</b>	
	Rata-rata			<b>0,097</b>	
		<b>Dividen per Share</b>	<b>Earning per Share</b>	<b>DPR</b>	<b>ln DPR</b>
2010		18.752.062	138.721.458	<b>0,135</b>	<b>-2,001</b>
2011		27.743.208	161.763.175	<b>0,172</b>	<b>-1,763</b>
2012		34.353.027	205.763.997	<b>0,167</b>	<b>-1,790</b>
2013		30.768.997	214.549.154	<b>0,143</b>	<b>-1,942</b>
2014		34.637.288	225.770.453	<b>0,153</b>	<b>-1,875</b>
	Rata-rata			<b>0,154</b>	

Lampiran 5 Data Perusahaan Kalbe Farma Tbk.

<b>Tahun</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kas</b>	<b>Hutang Lancar</b>	<b>Cash Ratio (CR)</b>	
2010	<b>Kalbe Farma Tbk.</b>	1.901.871	3.446.489	<b>0,552</b>	
2011		2.291.335	3.630.588	<b>0,631</b>	
2012		1.859.662	4.891.617	<b>0,380</b>	
2013		1.426.460	2.640.590	<b>0,540</b>	
2014		1.894.600	2.385.920	<b>0,794</b>	
	Rata-rata			<b>0,579</b>	
		<b>EAT</b>	<b>Total Asset</b>	<b>ROA</b>	<b>ln ROA</b>
2010		138.716	1.139.884	<b>0,122</b>	<b>-2,106</b>
2011		171.763	1.263.029	<b>0,136</b>	<b>-1,995</b>
2012		156.328	2.441.710	<b>0,064</b>	<b>-2,748</b>
2013		178.310	2.315.016	<b>0,077</b>	<b>-2,564</b>
2014		183.026	2.425.032	<b>0,075</b>	<b>-2,584</b>
	Rata-rata			<b>0,095</b>	
		<b>Net Sales Periode t</b>	<b>Net Sales Periode t-1</b>	<b>Growth</b>	
2010		3.182.829	2.824.356	<b>0,127</b>	
2011		3.481.166	3.182.829	<b>0,094</b>	
2012		3.636.650	3.481.166	<b>0,045</b>	
2013		3.758.131	3.636.650	<b>0,033</b>	
2014		4.217.351	3.758.131	<b>0,122</b>	
	Rata-rata			<b>0,084</b>	
		<b>Dividen per Share</b>	<b>Earning per Share</b>	<b>DPR</b>	<b>ln DPR</b>
2010		19.743.208	135.220.796	<b>0,146</b>	<b>-1,924</b>
2011		20.103.033	179.022.970	<b>0,112</b>	<b>-2,187</b>
2012		22.112.588	186.370.453	<b>0,119</b>	<b>-2,132</b>
2013		31.398.673	214.367.467	<b>0,146</b>	<b>-1,921</b>
2014		41.507.386	249.371.501	<b>0,166</b>	<b>-1,793</b>
	Rata-rata			<b>0,138</b>	

Lampiran 6 Data Perusahaan Merck Indonesia Tbk.

<b>Tahun</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kas</b>	<b>Hutang Lancar</b>	<b>Cash Ratio (CR)</b>	
2010	<b>Merck Indonesia Tbk.</b>	107.898.695	252.578.914	<b>0,427</b>	
2011		213.331.456	285.630.555	<b>0,747</b>	
2012		143.551.868	319.827.938	<b>0,449</b>	
2013		184.226.649	347.818.253	<b>0,530</b>	
2014		257.411.689	329.820.145	<b>0,780</b>	
	Rata-rata			<b>0,587</b>	
		<b>EAT</b>	<b>Total Asset</b>	<b>ROA</b>	<b>ln ROA</b>
2010		118.794	1.327.436	<b>0,089</b>	<b>-2,414</b>
2011		231.158	1.491.725	<b>0,155</b>	<b>-1,865</b>
2012		107.808	1.463.883	<b>0,074</b>	<b>-2,608</b>
2013		175.444	1.588.237	<b>0,110</b>	<b>-2,203</b>
2014		181.472	1.595.338	<b>0,114</b>	<b>-2,174</b>
	Rata-rata			<b>0,108</b>	
		<b>Net Sales Periode t</b>	<b>Net Sales Periode t-1</b>	<b>Growth</b>	
2010		795.688	751.403	<b>0,059</b>	
2011		918.432	795.688	<b>0,154</b>	
2012		928.876	918.432	<b>0,011</b>	
2013		955.146	928.876	<b>0,028</b>	
2014		963.207	955.146	<b>0,008</b>	
	Rata-rata			<b>0,052</b>	
		<b>Dividen per Share</b>	<b>Earning per Share</b>	<b>DPR</b>	<b>ln DPR</b>
2010		29.936.600	311.586.470	<b>0,096</b>	<b>-2,343</b>
2011		27.248.000	107.808.155	<b>0,253</b>	<b>-1,375</b>
2012		45.248.000	237.544.757	<b>0,190</b>	<b>-1,658</b>
2013		48.996.800	181.472.234	<b>0,270</b>	<b>-1,309</b>
2014		49.750.000	183.940.276	<b>0,270</b>	<b>-1,308</b>
	Rata-rata			<b>0,216</b>	

Lampiran 7 Data Perusahaan Pyridam Farma Tbk.

<b>Tahun</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kas</b>	<b>Hutang Lancar</b>	<b>Cash Ratio (CR)</b>	
2010	<b>Pyridam Farma Tbk.</b>	3.847.794	15.645.370	<b>0,246</b>	
2011		4.502.765	24.366.695	<b>0,185</b>	
2012		5.343.314	28.419.830	<b>0,188</b>	
2013		7.566.596	48.785.877	<b>0,155</b>	
2014		4.926.380	47.994.726	<b>0,103</b>	
	Rata-rata			<b>0,175</b>	
		<b>EAT</b>	<b>Total Asset</b>	<b>ROA</b>	<b>ln ROA</b>
2010		290.738	1.100.586	<b>0,264</b>	<b>-1,331</b>
2011		346.862	1.118.033	<b>0,310</b>	<b>-1,170</b>
2012		378.228	1.135.849	<b>0,333</b>	<b>-1,100</b>
2013		298.499	1.175.118	<b>0,254</b>	<b>-1,370</b>
2014		245.887	1.172.736	<b>0,210</b>	<b>-1,562</b>
				<b>0,354</b>	
		<b>Net Sales Periode t</b>	<b>Net Sales Periode t-1</b>	<b>Growth</b>	
2010		140.458	132.542	<b>0,060</b>	
2011		151.094	140.458	<b>0,076</b>	
2012		176.733	151.094	<b>0,170</b>	
2013		192.555	176.733	<b>0,090</b>	
2014		222.302	192.555	<b>0,154</b>	
				<b>0,259</b>	
		<b>Dividen per Share</b>	<b>Earning per Share</b>	<b>DPR</b>	<b>ln DPR</b>
2010		4.199.202	73.026.002	<b>0,058</b>	<b>-2,856</b>
2011		5.172.045	77.225.206	<b>0,067</b>	<b>-2,703</b>
2012		7.248.000	79.457.622	<b>0,091</b>	<b>-2,394</b>
2013		7.968.645	83.444.375	<b>0,095</b>	<b>-2,349</b>
2014		8.741.390	85.480.613	<b>0,102</b>	<b>-2,280</b>
	Rata-rata			<b>0,083</b>	

Lampiran 8 Data Perusahaan Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.

<b>Tahun</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kas</b>	<b>Hutang Lancar</b>	<b>Cash Ratio (CR)</b>	
2010	<b>Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.</b>	2.663.141	20.043.249	<b>0,133</b>	
2011		8.209.020	21.625.051	<b>0,380</b>	
2012		17.787.208	96.983.980	<b>0,183</b>	
2013		18.014.023	200.738.824	<b>0,090</b>	
2014		35.469.595	429.723.052	<b>0,083</b>	
	Rata-rata			<b>0,528</b>	
		<b>EAT</b>	<b>Total Asset</b>	<b>ROA</b>	<b>ln ROA</b>
2010		121.589	433.756	<b>0,280</b>	<b>-1,272</b>
2011		222.831	512.518	<b>0,435</b>	<b>-0,833</b>
2012		580.522	1.741.426	<b>0,333</b>	<b>-1,099</b>
2013		1.572.104	3.746.119	<b>0,420</b>	<b>-0,868</b>
2014		1.298.116	4.317.314	<b>0,301</b>	<b>-1,202</b>
	Rata-rata			<b>0,156</b>	
		<b>Net Sales Periode t</b>	<b>Net Sales Periode t-1</b>	<b>Growth</b>	
2010		195.688	184.941	<b>0,058</b>	
2011		218.532	195.688	<b>0,117</b>	
2012		302.829	218.532	<b>0,386</b>	
2013		407.088	302.829	<b>0,344</b>	
2014		565.818	407.088	<b>0,390</b>	
	Rata-rata			<b>0,237</b>	
		<b>Dividen per Share</b>	<b>Earning per Share</b>	<b>DPR</b>	<b>ln DPR</b>
2010		9.669.450	19.666.483	<b>0,492</b>	<b>-0,710</b>
2011		12.123.045	25.420.338	<b>0,477</b>	<b>-0,740</b>
2012		10.152.263	31.598.812	<b>0,321</b>	<b>-1,135</b>
2013		12.462.191	36.874.835	<b>0,338</b>	<b>-1,085</b>
2014		16.214.198	42.461.000	<b>0,382</b>	<b>-0,963</b>
	Rata-rata			<b>0,402</b>	

Lampiran 9 Data Perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.

Tahun	Nama Perusahaan	Kas	Hutang Lancar	Cash Ratio (CR)	
2010	<b>Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.</b>	538.291	1.208.276	<b>0,446</b>	
2011		634.276	1.167.378	<b>0,543</b>	
2012		410.731	837.684	<b>0,490</b>	
2013		1.348.955	2.747.021	<b>0,491</b>	
2014		864.791	1.286.740	<b>0,672</b>	
	Rata-rata			<b>0,571</b>	
		<b>EAT</b>	<b>Total Asset</b>	<b>ROA</b>	<b>ln ROA</b>
2010		289.397	1.825.725	<b>0,159</b>	<b>-1,842</b>
2011		317.267	2.018.275	<b>0,157</b>	<b>-1,850</b>
2012		387.538	2.150.999	<b>0,180</b>	<b>-1,714</b>
2013		406.939	2.951.507	<b>0,138</b>	<b>-1,981</b>
2014		415.193	2.821.399	<b>0,147</b>	<b>-1,916</b>
	Rata-rata			<b>0,382</b>	
		<b>Net Sales Periode t</b>	<b>Net Sales Periode t-1</b>	<b>Growth</b>	
2010		1.264.936	921.364	<b>0,373</b>	
2011		1.638.285	1.264.936	<b>0,295</b>	
2012		2.191.667	1.638.285	<b>0,338</b>	
2013		2.372.364	2.191.667	<b>0,082</b>	
2014		2.597.907	2.372.364	<b>0,095</b>	
	Rata-rata			<b>0,120</b>	
		<b>Dividen per Share</b>	<b>Earning per Share</b>	<b>DPR</b>	<b>ln DPR</b>
2010		41.118.344	327.354.970	<b>0,126</b>	<b>-2,075</b>
2011		52.376.390	387.538.000	<b>0,135</b>	<b>-2,001</b>
2012		54.638.298	406.936.540	<b>0,134</b>	<b>-2,008</b>
2013		61.943.150	416.943.000	<b>0,149</b>	<b>-1,907</b>
2014		64.368.145	426.649.300	<b>0,151</b>	<b>-1,891</b>
	Rata-rata			<b>0,139</b>	

Lampiran 10 Data Perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.

<b>Tahun</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kas</b>	<b>Hutang Lancar</b>	<b>Cash Ratio (CR)</b>	
2010	<b>Taisho Pharmaceutical Indonesian Tbk.</b>	144.838	241.955	<b>0,599</b>	
2011		163.433	259.258	<b>0,630</b>	
2012		171.418	271.785	<b>0,631</b>	
2013		187.672	374.135	<b>0,502</b>	
2014		192.780	390.473	<b>0,494</b>	
	Rata-rata			<b>0,609</b>	
		<b>EAT</b>	<b>Total Asset</b>	<b>ROA</b>	<b>ln ROA</b>
2010		131.259	320.023	<b>0,410</b>	<b>-0,891</b>
2011		120.059	361.658	<b>0,332</b>	<b>-1,103</b>
2012		135.248	297.144	<b>0,455</b>	<b>-0,787</b>
2013		149.521	421.187	<b>0,355</b>	<b>-1,036</b>
2014		164.808	459.352	<b>0,359</b>	<b>-1,025</b>
	Rata-rata			<b>0,143</b>	
		<b>Net Sales Periode t</b>	<b>Net Sales Periode t-1</b>	<b>Growth</b>	
2010		405.251	339.694	<b>0,193</b>	
2011		441.814	405.251	<b>0,090</b>	
2012		487.535	441.814	<b>0,103</b>	
2013		526.436	487.535	<b>0,080</b>	
2014		597.501	526.436	<b>0,135</b>	
	Rata-rata			<b>0,109</b>	
		<b>Dividen per Share</b>	<b>Earning per Share</b>	<b>DPR</b>	<b>ln DPR</b>
2010		61.920.000	181.259.309	<b>0,342</b>	<b>-1,074</b>
2011		67.040.000	180.059.348	<b>0,372</b>	<b>-0,988</b>
2012		72.640.000	135.248.606	<b>0,537</b>	<b>-0,622</b>
2013		78.000.000	149.521.006	<b>0,522</b>	<b>-0,651</b>
2014		81.336.000	164.808.009	<b>0,494</b>	<b>-0,706</b>
	Rata-rata			<b>0,453</b>	

Lampiran 11 Data Perusahaan Tempo Scan Pasifik Tbk.

<b>Tahun</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kas</b>	<b>Hutang Lancar</b>	<b>Cash Ratio (CR)</b>	
2010	<b>Tempo Scan Pasifik Tbk.</b>	1.398.375	1.984.352	<b>0,705</b>	
2011		1.608.818	2.312.652	<b>0,696</b>	
2012		1.651.415	2.497.134	<b>0,661</b>	
2013		1.782.221	3.347.465	<b>0,532</b>	
2014		1.460.371	3.237.322	<b>0,451</b>	
		<b>EAT</b>	<b>Total Asset</b>	<b>ROA</b>	<b>ln ROA</b>
2010		794.760	3.589.595	<b>0,221</b>	<b>-1,508</b>
2011		586.363	4.250.374	<b>0,138</b>	<b>-1,981</b>
2012		635.176	4.632.984	<b>0,137</b>	<b>-1,987</b>
2013		638.535	5.407.957	<b>0,118</b>	<b>-2,136</b>
2014		548.293	5.592.730	<b>0,098</b>	<b>-2,322</b>
		<b>Net Sales Periode t</b>	<b>Net Sales Periode t-1</b>	<b>Growth</b>	
2010		5.134.242	4.497.931	<b>0,141</b>	
2011		5.780.664	5.134.242	<b>0,126</b>	
2012		6.630.809	5.780.664	<b>0,147</b>	
2013		6.854.889	6.630.809	<b>0,034</b>	
2014		7.512.115	6.854.889	<b>0,096</b>	
		<b>Dividen per Share</b>	<b>Earning per Share</b>	<b>DPR</b>	<b>ln DPR</b>
2010		180.023.000	494.760.795	<b>0,364</b>	<b>-1,011</b>
2011		223.670.564	534.082.000	<b>0,419</b>	<b>-0,870</b>
2012		292.500.000	549.362.346	<b>0,532</b>	<b>-0,630</b>
2013		337.500.000	584.293.124	<b>0,578</b>	<b>-0,549</b>
2014		342.640.945	635.176.093	<b>0,539</b>	<b>-0,617</b>
	Rata-rata			<b>0,486</b>	

LAMPIRAN 12

AKUMULASI DATA PERUSAHAAN TAHUN 2010 -2014

No	Tahun	Nama Perusahaan	CR	ROA	Growth	DPR
1.	2010	<b>Darya Varia Laboratoria Tbk.</b>	<b>0,532</b>	<b>0,222</b>	<b>0,211</b>	<b>0,169</b>
	2011		<b>0,481</b>	<b>0,169</b>	<b>0,047</b>	<b>0,173</b>
	2012		<b>0,521</b>	<b>0,260</b>	<b>0,142</b>	<b>0,163</b>
	2013		<b>0,469</b>	<b>0,043</b>	<b>0,013</b>	<b>0,234</b>
	2014		<b>0,492</b>	<b>0,055</b>	<b>0,002</b>	<b>0,173</b>
2.	2010	<b>Indofarma (Persero) Tbk.</b>	<b>0,286</b>	<b>0,190</b>	<b>0,039</b>	<b>0,209</b>
	2011		<b>0,264</b>	<b>0,080</b>	<b>0,375</b>	<b>0,212</b>
	2012		<b>0,362</b>	<b>0,051</b>	<b>0,040</b>	<b>0,046</b>
	2013		<b>0,172</b>	<b>0,053</b>	<b>0,008</b>	<b>0,111</b>
	2014		<b>0,243</b>	<b>0,061</b>	<b>0,010</b>	<b>0,115</b>
3.	2010	<b>Kimia Farma (Persero) Tbk.</b>	<b>0,489</b>	<b>0,408</b>	<b>0,116</b>	<b>0,135</b>
	2011		<b>0,368</b>	<b>0,486</b>	<b>0,093</b>	<b>0,172</b>
	2012		<b>0,499</b>	<b>0,361</b>	<b>0,073</b>	<b>0,167</b>
	2013		<b>0,465</b>	<b>0,326</b>	<b>0,164</b>	<b>0,143</b>
	2014		<b>0,554</b>	<b>0,504</b>	<b>0,040</b>	<b>0,153</b>
4.	2010	<b>Kalbe Farma Tbk.</b>	<b>0,552</b>	<b>0,122</b>	<b>0,127</b>	<b>0,146</b>
	2011		<b>0,631</b>	<b>0,136</b>	<b>0,094</b>	<b>0,112</b>
	2012		<b>0,380</b>	<b>0,064</b>	<b>0,045</b>	<b>0,119</b>
	2013		<b>0,540</b>	<b>0,077</b>	<b>0,033</b>	<b>0,146</b>
	2014		<b>0,794</b>	<b>0,075</b>	<b>0,122</b>	<b>0,166</b>
5.	2010	<b>Merck Indonesia Tbk.</b>	<b>0,427</b>	<b>0,089</b>	<b>0,059</b>	<b>0,096</b>
	2011		<b>0,747</b>	<b>0,155</b>	<b>0,154</b>	<b>0,253</b>
	2012		<b>0,449</b>	<b>0,074</b>	<b>0,011</b>	<b>0,190</b>
	2013		<b>0,530</b>	<b>0,110</b>	<b>0,028</b>	<b>0,270</b>
	2014		<b>0,780</b>	<b>0,114</b>	<b>0,008</b>	<b>0,270</b>
6.	2010	<b>Pyridam Farma Tbk.</b>	<b>0,246</b>	<b>0,264</b>	<b>0,060</b>	<b>0,058</b>
	2011		<b>0,185</b>	<b>0,310</b>	<b>0,076</b>	<b>0,067</b>
	2012		<b>0,188</b>	<b>0,333</b>	<b>0,170</b>	<b>0,091</b>
	2013		<b>0,155</b>	<b>0,254</b>	<b>0,090</b>	<b>0,095</b>
	2014		<b>0,103</b>	<b>0,210</b>	<b>0,154</b>	<b>0,102</b>
7.	2010	<b>Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.</b>	<b>0,133</b>	<b>0,280</b>	<b>0,058</b>	<b>0,492</b>

	2011		<b>0,380</b>	<b>0,435</b>	<b>0,117</b>	<b>0,477</b>
	2012		<b>0,183</b>	<b>0,333</b>	<b>0,386</b>	<b>0,321</b>
	2013		<b>0,090</b>	<b>0,420</b>	<b>0,344</b>	<b>0,338</b>
	2014		<b>0,083</b>	<b>0,301</b>	<b>0,390</b>	<b>0,382</b>
8.	2010	<b>Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul</b>	<b>0,446</b>	<b>0,159</b>	<b>0,373</b>	<b>0,126</b>
	2011		<b>0,543</b>	<b>0,157</b>	<b>0,295</b>	<b>0,135</b>
	2012		<b>0,490</b>	<b>0,180</b>	<b>0,338</b>	<b>0,134</b>
	2013		<b>0,491</b>	<b>0,138</b>	<b>0,082</b>	<b>0,149</b>
	2014		<b>0,672</b>	<b>0,147</b>	<b>0,095</b>	<b>0,151</b>
9.	2010	<b>Taisho Pharmaceutical Indonesian Tbk.</b>	<b>0,599</b>	<b>0,410</b>	<b>0,193</b>	<b>0,342</b>
	2011		<b>0,630</b>	<b>0,332</b>	<b>0,090</b>	<b>0,372</b>
	2012		<b>0,631</b>	<b>0,455</b>	<b>0,103</b>	<b>0,537</b>
	2013		<b>0,502</b>	<b>0,355</b>	<b>0,080</b>	<b>0,522</b>
	2014		<b>0,494</b>	<b>0,359</b>	<b>0,135</b>	<b>0,494</b>
10.	2010	<b>Tempo Scan Pasifik Tbk.</b>	<b>0,705</b>	<b>0,221</b>	<b>0,141</b>	<b>0,364</b>
	2011		<b>0,696</b>	<b>0,138</b>	<b>0,126</b>	<b>0,419</b>
	2012		<b>0,661</b>	<b>0,137</b>	<b>0,147</b>	<b>0,532</b>
	2013		<b>0,532</b>	<b>0,118</b>	<b>0,034</b>	<b>0,578</b>
	2014		<b>0,451</b>	<b>0,098</b>	<b>0,096</b>	<b>0,539</b>

**LAMPIRAN 14**  
**DESKRIPSI STATISTIK**

**Tabel 4.3**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	50	0,08	0,79	0,4463	0,18967
ROA	50	0,04	0,50	0,2166	0,13292
Growth	50	0,00	0,39	0,1245	0,10819
DPR	50	0,05	0,58	0,2392	0,15240
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data sekunder yang diolah



LAMPIRAN 15

**Uji Normalitas  
Data sebelum ditransformasi  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		CR	ROA	Growth	DPR
N		50	50	50	50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,4463	0,2166	0,1245	0,2392
	Std. Deviation	0,18967	0,13292	0,10819	0,15240
	Absolute	0,139	0,148	0,173	0,228
Most Extreme Differences	Positive	0,093	0,148	0,173	0,228
	Negative	-0,139	-0,096	-0,129	-0,105
Kolmogorov-Smirnov Z		0,985	1,043	1,221	1,612
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>		<b>0,286</b>	<b>0,226</b>	<b>0,101</b>	<b>0,011</b>

Sumber : Data sekunder yang diolah

**Uji Normalitas  
Data setelah ditransformasi  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		CR	ROA	Growth	ln DPR
N		50	50	50	50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,4463	0,2166	0,1245	-1,6248
	Std. Deviation	0,18967	0,13292	0,10819	0,63637
	Absolute	0,139	0,148	0,173	0,139
Most Extreme Differences	Positive	0,093	0,148	,173	0,139
	Negative	-0,139	-0,096	-0,129	-0,082
Kolmogorov-Smirnov Z		0,985	1,043	1,221	0,985
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>		<b>0,286</b>	<b>0,226</b>	<b>0,101</b>	<b>0,287</b>

Sumber : Data Sekunder yang diolah

LAMPIRAN 16

Analisis Regresi

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,519	0,300		-8,411	0,000
	Cash Ratio	1,152	0,463	0,343	2,487	0,017
	ROA	1,277	0,664	0,267	1,922	0,061
	Growth	0,834	0,825	0,142	1,011	0,317

a. Dependent Variable: Ln DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,420 <sup>a</sup>	0,176	0,123	0,59611

a. Predictors: (Constant), Growth, Cash Ratio, ROA

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,497	3	1,166	3,281	0,029 <sup>b</sup>
	Residual	16,346	46	,355		
	Total	19,843	49			

a. Dependent Variable: Ln DPR

b. Predictors: (Constant), Growth, Cash Ratio, ROA

Lampiran 17

Uji Multikolinieritas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Cash Ratio	0,940	1,064
	ROA	0,930	1,076
	Growth	0,910	1,099

a. Dependent Variable: Ln DPR

Coefficient Correlations<sup>a</sup>

Model		Growth	Cash Ratio	ROA	
1	Correlations	Growth	1,000	0,186	-0,212
		Cash Ratio	0,186	1,000	0,117
		ROA	-0,212	0,117	1,000
	Covariances	Growth	0,681	0,071	-0,116
		Cash Ratio	0,071	0,215	0,036
		ROA	-0,116	0,036	0,442

a. Dependent Variable: Ln DPR

**Lampiran 18**

**Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,521	0,155		3,359	0,002
	Cash Ratio	-0,270	0,240	-0,166	-1,127	0,266
	ROA	0,420	0,344	0,180	1,220	0,229
	Growth	-0,066	0,427	-0,023	-0,154	0,878

a. Dependent Variable: ABS\_RES  
 Sumber : Data sekunder yang diolah

**Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,420 <sup>a</sup>	0,176	0,123	0,59611	0,769

a. Predictors: (Constant), Growth, Cash Ratio, ROA  
 b. Dependent Variable: Ln DPR  
 Sumber : Data sekunder yang diolah

**Uji Autokorelasi setelah ditransformasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,708 <sup>a</sup>	,502	,456	,47381	2,053

a. Predictors: (Constant), lag\_Y, ROA, Growth, Cash Ratio  
 b. Dependent Variable: Ln DPR

**LAMPIRAN 19 Uji Hipotesis**

**Uji T**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,519	0,300		
	Cash Ratio	1,152	0,463	0,343	2,487
	ROA	1,277	0,664	0,267	1,922
	Growth	0,834	0,825	0,142	1,011

a. Dependent Variable: Ln DPR  
 Sumber : Data sekunder yang diolah

**Uji Determinasi**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,420 <sup>a</sup>	0,176	0,123	0,59611

a. Predictors: (Constant), Growth, Cash Ratio, ROA  
 Sumber : Data sekunder yang diolah