

SKRIPSI

**PENGARUH *WORKING CAPITAL TURNOVER* DAN *PROFITABILITAS*
TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)* PADA PERUSAHAAN
FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2015-2019**

**(*THE EFFECT OF WORKING CAPITAL TURNOVER AND
PROFITABILITY ON DIVIDEND PAYOUT RATIO IN
PHARMACEUTICAL COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN
STOCK (IDX) FOR THE 2015-2019 PERIOD*)**



SUBURIA

C0117313

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SULAWESI BARAT MAJENE
2023**

ABSTRAK

SUBURIA, Pengaruh *Working Capital Turnover* dan Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019, dibimbing oleh Pak Dr.H.Rahmat Hasanuddin,SE.M.Si dan Ibu Wulan Ayuandiani SE.MM

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Working Capital Turnover* dan Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Eefek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Variabel independen penelitian ini yaitu *Working Capital Turnover* dan Profitabilitas (ROA) sedangkan variabel dependen penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif, dengan lokasi penelitian yaitu dengan mengakses situs resmi dari Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah semua perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 9 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling, sehingga sampel yang digunakan berjumlah 8 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Pengolahan data menggunakan SPSS versi 25 windows. Berdasarkan hasil uji t, menunjukkan bahwa *Working Capital Turnover* (WCT) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sedangkan Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil secara simultan dengan uji f, menunjukkan bahwa *Working Capital Turnover* dan Profitabilitas (ROA) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kata Kunci : *Working Capital Turnover, Profitabilitas, Diividend Payout Ratio*

ABSTRACT

SUBURIA. *The Effect of Working Capital Turnover and Profitability on Dividend Payout Ratio in Farmasi Companies Listed on the IDX in 2015-2019, supervised by Mr.Dr.H.Rahmat Hasanuddin,SE.M.Si and Mrs Wulan Ayuandiani SE.MM*

This study is aimed to determine the effect of *Working Capital Turnover* and *Profitability* on the *Dividend Payout Ratio* in Pharmaceutical companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 period. The independent variables of this study are *Working Capital Turnover* and *Profitability* (ROA) while the dependent variables is the *Dividend Payout Ratio*. This study used a quantitative descriptive research method, with the research location by accessing the official website of the Indonesian stock exchange. The research population is all Pharmaceutical companies that listed on the In Indonesian stock exchange, totaling 9 companies. The sampling technique in this sstudy used purposive sampling, so that the sample used was 8 companies. The data analysis technique used multiple linear regression analysis, classical assumption test, and hypothesis testing. Data processing used SPSS version 25 windows. Based on the results of the t-test, it showed that *Working Capital Turnover* (WCT) has no significant positive effect on the *Dividned Payout Ratio* (DPR) while *Profitability* (ROA) has a positive and significant effect on the *Dividend Payout Ratio*. Simultaneous result with the f test, indicated that *Working Capital Turnover* and *Profitability*(ROA) simultaneously have a positive and significant effect on The *Dividend Payout Ratio*.

Keyword : *Working Capital Turnover, Profitability, Dividend Payout Ratio*

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini perusahaan dituntut untuk dapat mengelola (*manage*) keuntungan atau laba yang diperoleh secara tepat dan optimal. Karena besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan menentukan keberlangsungan perusahaan tersebut di masa yang akan datang.

Dividen merupakan salah satu keuntungan yang diharapkan oleh investor yang berinvestasi dalam bentuk saham. Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang di miliknya. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dinyatakan sebagai persentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki. Persentase besarnya *divident per share* dibandingkan dengan *earning per share* disebut sebagai *dividend payout ratio*. Semakin tinggi dividen payout ratio (DPR) semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.

Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan. Jika manajemen meningkatkan porsi laba perlembar saham yang dibayarkan sebagai dividen, maka mereka dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang lebih menguntungkan. Apabila perusahaan

memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dapat diukur dengan melihat kesuksesan dan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktivitya secara produktif. Karena itu, modal kerja (Working Capital Turnover) sebagai salah satu komponen terpenting dari aktiva harus dikelola dan dimanfaatkan secara efektif dan produktif, sehingga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Peranan manajemen perusahaan sangatlah penting. Karena dalam setiap perusahaan membutuhkan dana atau modal kerja yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan untuk mengadakan pengembangan usahanya.

Mengingat pentingnya modal kerja dalam perusahaan, manajemen keuangan harus dapat merencanakan dengan baik besarnya jumlah modal kerja yang tepat dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan, karena jika terjadi kelebihan atau kekurangan dana hal ini akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Ukuran profitabilitas sendiri sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi.

Perusahaan Farmasi salah satu perusahaan pilihan yang tepat bagi investor untuk menanam modalnya dengan resiko yang tidak terlalu tinggi untuk memperoleh keuntungan dengan mengikuti perkembangan zaman sekarang dan yang akan datang, obat-obatan, bisnis alat kedokteran, serta rumah sakit yang telah berkembang pesat. Perusahaan farmasi merupakan yang memiliki pangsa pasar yang besar di Indonesia. Rata-rata penjualan obat di tingkat nasional selalu tumbuh 12%-13% setiap tahunnya.

Sektor farmasi memiliki prospek cemerlang sebagai dampak pengimplementasian Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) kesehatan. Walau demikian, pelaku pasar tetap harus mencermati perkembangan nilai tukar rupiah. Pelemahan rupiah bisa menekan kinerja harga saham tersebut. Kerap di saat terjadi pelemahan rupiah terhadap US Dolar, saham-saham sektor farmasi

juga mengalami pelemahan yang serupa. Hal itu disebabkan karena sebagian besar bahan baku pembuatan obat mayoritas masih impor.

Tabel 1.1
Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	9
Dikurangi perusahaan yang delisting dan tidak aktif menerbitkan laporan keuangan tahun 2015-2019	(1)
Sampel Perusahaan	8

Sumber www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria sampel di atas, maka diperoleh sampel perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebanyak 8 perusahaan selama 5 tahun sehingga hasil observasi sebesar 40 sampel dari variabel penelitian..

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal kerja dan profitabilitas terhadap dividend payout ratio pada perusahaan Farmasi. Modal kerja diukur dengan *net working capital turnover*, Profitabilitas diukur dengan *return on Asset*, dan DPR diukur dengan *dividend payout ratio*. Beberapa peneliti, telah melakukan penelitian dengan menganalisis pengaruh modal kerja dan profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*. Antara lain Fillya (2013:78) menyimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Oladipupo (2013:45) menyimpulkan bahwa modal kerja tidak berpengaruh sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Ajanthan (2013:25) menyimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Tabel 1.2
Data Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Farmasi di BEI
Tahun 2015-2019
(dalam %)

No	Kode Emiten	TAHUN					Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	DVLA	72,39	25,68	68,78	59,50	53,93	56,06
2	MERK	153,9	29,12	85,16	108,8	52,24	85,84
3	KLBF	43,28	37,88	42,04	46,93	48,03	43,63
4	TSPC	52,42	41,24	40,37	33,31	30,24	39,52
5	KAEF	17,67	18,32	16,12	24,41	-52,36	4,83
6	INAF	28,06	27,95	28,06	28,00	27,91	27,99
7	SIDO	82,29	76,69	72,49	98,65	79,24	81,87
8	PYFA	27,89	21,33	21,78	22,32	22,91	23,25
	Rata-rata	67,89	34,78	46,85	52,74	32,77	

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat nilai *dividend payout ratio* pada Perusahaan Farmasi di BEI tahun 2015-2019 yang memiliki nilai rata-rata tertinggi dimiliki oleh PT Merk Tbk. yaitu 85,84%. Sedangkan yang memiliki nilai rata-rata terendah yaitu PT Kimia Farma Tbk yaitu 4,83%. Rata-rata tertinggi Perusahaan Farmasi pada tahun 2015 yaitu dengan nilai 67,89% sedangkan rata-rata terendah Perusahaan Farmasi pada tahun 2019 yaitu dengan nilai 32,77%. Artinya perusahaan farmasi dari tahun 2015-2018 mengalami peningkatan yang cukup signifikan.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian sebelumnya, peneliti tertarik melakukan penelitian tentang : **Pengaruh Working Capital Turnover dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka terdapat tiga rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Divident Payout Ratio pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
2. Apakah rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Divident Payout Ratio pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah perputaran modal kerja dan rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Divident Payout Ratio pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Divident Payout Ratio pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Divident Payout Ratio pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui perputaran modal kerja dan rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Divident Payout Ratio pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

A. Kegunaan Teoritik

1. Bagi peneliti, diharapkan dapat menambah wawasan mengenai perputaran modal kerja, perputaran persediaan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
2. Bagi pembaca, dapat digunakan sebagai bahan pengetahuan untuk mengembangkan ilmu pengetahuannya dan sebagai bahan pertimbangan untuk menambah wawasan dan ilmu bagi pembaca

3. Bagi universitas, hasil penelitian itu diharapkan dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan bermanfaat bagi universitas dan bahan pengembangan bagi peneliti selanjutnya

B. Kegunaan Praktis

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan mengenai dividend payout ratio bagi perusahaan
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perusahaan untuk ke depannya agar menjadi lebih baik.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritik

2.1.1 Peputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

1. Pengertian Working Capital Turnover

Menurut Martono dan D. Agus Hartijo (2011). Dalam operasinya perusahaan selalu membutuhkan dana harian misalnya untuk membeli bahan mentah, membayar gaji karyawan, membayar rekening listrik, membayar biaya transportasi, membayar hutang dan sebagainya. Dana yang dialokasikan tersebut diharapkan akan diterima kembali dari hasil penjualan produk yang dihasilkan dalam waktu yang tidak lama (kurang dari satu tahun). Dana yang dipergunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari disebut modal kerja (*working capital turnover*).

Menurut Kasmir (2018) perputaran modal kerja atau working capital turnover merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keaktifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama satu periode atau dalam suatu periode. Untuk mengukur rasio ini, kita membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata.

Hasil penjualan apabila perputaran yang rendah dapat diartikan bahwa perusahaan sedang kelebihan modal kerja. Hal ini mungkin disebabkan karena rendahnya perputaran sediaan atau piutang atau saldo kas yang terlalu besar. Demikian pula sebaliknya, jika perputaran modal kerja tinggi, mungkin disebabkan tingginya perputaran piutang atau saldo kas yang terlalu kecil. Rumus yang digunakan untuk mencari perputaran modal kerja adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{modal kerja rata-rata}}$$

atau

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{modal kerja}}$$

Modal kerja merupakan salah satu sumber daya yang penting bagi perusahaan. Modal kerja digunakan untuk membiayai operasi sehari-hari perusahaan, di mana dana yang telah dikeluarkan tersebut diharapkan dapat kebalikan dalam jangka waktu yang relatif pendek melalui hasil aktivitas perusahaan tersebut, yang akan dipergunakan untuk operasi selanjutnya. Pendekatan yang praktis dengan memperkenalkan istilah yang digunakan dalam laporan tahunan perusahaan.

Modal kerja yaitu aktiva lancar yang mewakili bagian dari investasi yang berputar dari satu bentuk ke bentuk lainnya dalam melaksanakan suatu usaha atau modal kerja adalah kas/bank, surat-surat berharga yang mudah diuangkan (giro, cek, deposito), piutang dan persediaan yang tingkat perputarannya tidak melebihi satu tahun atau jangka waktu operasi normal perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja adalah:

- a. Investasi perusahaan pada aktiva lancar
- b. Proporsi hutang jangka pendek
- c. Tingkat investasi pada tiap jenis aktiva lancar
- d. Sumber dana yang spesifik dan komposisi
- e. Hutang lancar yang harus dipertahankan

Modal kerja terbagi atas dua yaitu:

- 1) Modal kerja bersih (*net working capital*) adalah selisih antara aktiva lancar dan pasiva lancar perusahaan. Dengan rumus perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{Modal kerja bersih} = \text{aktiva lancar} - \text{hutang lancar}$$

2) Modal kerja bruto (*gross working capital*) yakni keseluruhan dari aktiva lancar.

Mengenai perputaran modal kerja ada beberapa konsep, yaitu (Riyanto,2009)

a) Konsep Kuantitatif

Konsep ini mendasarkan pada kuantitas dana yang tertanam dalam unsur-unsur aktiva di mana ia merupakan aktiva yang sekali berputar kembali dalam bentuk semula atau di mana dana yang tertanam akan bebas dalam waktu pendek.

b) Konsep Kualitatif

Konsep ini mengartikan modal kerja sebagai aktiva lancar yang benar-benar digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa menggunakan likuiditasnya yaitu merupakan kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancar. Modal kerja dalam pengertian ini sering disebut modal kerja neto.

c) Konsep Fungsional

Konsep ini berdasarkan fungsi dari pada dana dalam menghasilkan pendapatan (*income*) setiap dana yang digunakan dalam perusahaan adalah dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan. Di mana pada dasarnya ada bagian dana lain yang dipergunakan untuk periode *accounting* yang dimaksudkan untuk menghasilkan *current income* yang sesuai maksud utama didirikan perusahaan tersebut.

Dari konsep ini dapat diartikan bahwa pengertian modal kerja adalah:

- a) Modal kerja bruto (*gross working capital*) yaitu merupakan keseluruhan daripada jumlah aktiva lancar yang terdiri dari atas kas, surat berharga, piutang dan persediaan.
- b) Modal kerja neto (*net working capital*) yaitu kelebihan daripada aktiva lancar di atas hutang lancar.

2. Unsur-unsur Modal Kerja

Seperti yang telah diuraikan di atas, bahwa modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancarnya. Dengan demikian, yang menjadi unsur-unsur modal kerja adalah elemen-elemen yang terdapat pada aktiva lancar dan hutang lancar.

a) Aktiva lancar

Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva tetap lainnya yang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan yang normal.

Yang termasuk dalam aktiva lancar terdiri dari elemen-elemen sebagai berikut:

- 1) Kas yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan, Dalam hal ini termasuk pengertian kas adalah cek yang diterima dari bank yang dapat diambil kembali setiap saat diperlukan.
- 2) Investasi jangka pendek (surat-surat berharga adalah investasi yang sifatnya sementara dengan maksud untuk memanfaatkan uang kas yang . untuk sementara belum dibutuhkan dalam operasi perusahaan.
- 3) Piutang wesel adalah tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam surat wesel atau perjanjian yang diatur dalam undang-undang
- 4) Piutang dagang adalah tagihan kepada pihak lain (kreditur atau langganan) sebagai akibat adanya penjualan barang dagangan secara kredit
- 5) Persediaan adalah semua barang diperdagangkan yang sampai tanggal neraca masih di gudang atau belum laku dijual
- 6) Piutang atau penghasilan yang masih harus diterima adalah penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan, karena perusahaan telah memberikan jasa/prestasi, tetapi belum menerima bayarannya sehingga merupakan tagihan.
- 7) Persekot atau biaya-biaya dibayar dimuka adalah pengeluaran untuk memperoleh jasa atau prestasi dari pihak lain, tetapi pengeluaran itu belum menjadi biaya atau jasa pihak lain pada perusahaan pada periode berikutnya.

b) Hutang Lancar

Hutang lancar adalah kewajiban-kewajiban keuangan yang pelunasannya atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (S

Munawir,2004). Dengan demikian yang termasuk unsur-unsur dari hutang neraca adalah:

- 1) Hutang dagang adalah hutang yang timbul karena adanya pembelian barang dagang secara kredit
- 2) Hutang wesel adalah hutang yang disertai dengan janji tertulis (diatur dengan undang-undang) untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu pada masa yang akan datang
- 3) Hutang pajak adalah hutang pajak perusahaan itu sendiri maupun pajak pendapatan karyawan yang belum disetor ke kas negara
- 4) Biaya yang harus dibayar adalah biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya
- 5) Penghasilan yang diterima dimuka adalah penerimaan uang untuk penjualan barang/jasa yang belum direlisir.

3. Pentingnya Modal kerja

Setiap perusahaan pasti memerlukan modal kerja. Ini disebabkan modal kerja menentukan lancar tidaknya produksi suatu perusahaan. Kekurangan atau ketidakcukupan modal kerja dalam suatu perusahaan dapat menimbulkan situasi yang dapat menyebabkan kontinuitas perusahaan tidak terjamin.

Modal kerja menunjukkan tingkat keamanan kreditur jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tepat waktunya. Mengingat pentingnya modal kerja dengan demikian perusahaan harus memperhatikan modalnya setiap saat apakah dana tersebut setiap saat dapat memenuhi pembayaran-pembayaran yang diperlukan untuk kelancaran perusahaan. Modal kerja yang cukup akan memberikan beberapa keuntungan atau manfaat bagi perusahaan, seperti diungkapkan oleh Agnes Sawir (2003), Djarwanto (2004), dan S.Munawir (2004) antara lain:

- a) Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar.
- b) Memungkinkan untuk dapat membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.

- c) Memungkinkan perusahaan untuk dapat membeli barang dengan tunai sehingga dapat memetik keuntungan berupa potongan harga.
- d) Menjamin perusahaan memiliki *credit standing* dan dapat mengatasi peristiwa yang tidak dapat diduga sebelumnya untuk kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
- e) Menungkinkan perusahaan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cepat guna melayani permintaan konsumen.
- f) Menungkinkan perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak dapat memberikan syarat kredit yang menguntungkan kepada para pelanggan.
- g) Memungkinkan perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan dalam memperoleh bahan baku, jasa dan *supplies* yang dibutuhkan.
- h) Menungkinkan perusahaan untuk mampu bertahan dalam periode resesi atau depresi

Berdasarkan hasil tersebut, bahwa dengan modal kerja dalam jumlah yang cukup akan dapat memenuhi semua kebutuhan keuangan, dan perusahaan dapat beropersi secara efisien dalam usaha memperoleh keuntungan dan menjaga kотиunitas usahanya.

4. Sumber dan Penggunaan Modal Kerja

Perubahan-perubahan dari unsur non-akun lancar (aktiva tetap, hutang jangka panjang, dan modal sendiri) yang mempunyai efek pembesar modal kerja diserbu sebagai sumber-sumber modal kerja. Sebaliknya perubahan-perubahan dari unsur-unsur non akun lancar yan mempunyai efek yang memperkecil modal kerja disebut sebagai penggunaan modal kerja.

a) Sumber-sumber modal kerja

Sumber-sumber modal kerja yang akan menambah modal kerja adalah:

- 1) Adanya kenaikan sektor modal kerja, baik yang berasal dari laba maupun penambahan modal saham
- 2) Adanya pengurangan atau penurunan aktiva tetap karena adanya penjualan aktiva tetap maupun melalui proses depresiasi

3) Adanya penambahan hutang jangka panjang, baik dalam bentuk obligasi atau hutang jangka panjang lainnya, menurut Agnes Sawir (2001).

Bambang Riyanto menyebutkan sumber-sumber modal kerja adalah:

- a. Berkurangnya aktiva tetap
- b. Bertambahnya hutang jangka panjang
- c. Bertambahnya modal
- d. Adanya keuntungan dari operasional perusahaan (Bambang Riyanto,2001:353)

Penggunaan modal kerja yang mengakibatkan turunnya modal kerja adalah sebagai berikut:

- a. Berkurangnya modal sendiri karena kerugian maupun pengambilan privasi oleh pemilik perusahaan.
- b. Pembayaran hutang-hutang jangka panjang.
- c. Adanya penambahan atau pembelian aktiva tetap (Agnes Sawir,2001).

Penggunaan-penggunaan aktiva lancar yang mengakibatkan turunnya modal kerja adalah sebagai berikut:

- a. Pembayaran biaya atau ongkos-ongkos operasi perusahaan.
- b. Kerugian yang diderita perusahaan.
- c. Adanya penambahan dana atau pemisahan hutang lancar untuk tujuan tertentu dalam jangka panjang.
- d. Adanya penambahan aktiva tetap
- e. Pengambilan uang atau barang dagangan oleh pemilik perusahaan untuk kepentingan pribadi atau pengambilan keuntungan oleh pemilik. (S.Munawir,2004).

Selain penggunaan aktiva lancar yang mengakibatkan berkurangnya modal kerja tersebut, adapula pemakaian aktiva lancar yang tidak berubahnya bentuk aktiva lancar (modal kerja tetap) meliputi pembelian efek tunai, pembelian barang dagangan. Dan bahan dasar secara tunai dan perubahan bentuk lain misalnya dari bentuk piutang dagang menjadi piutang wesel.

5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Besar Kecilnya Modal Kerja

Modal kerja yang dimiliki suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Beberapa faktor yang mempengaruhi besar kecilnya modal kerja yang dibutuhkan perusahaan menurut Indriyo Sudarmo dan Basri,2002:36).

a. Volume Penjualan

Faktor ini adalah faktor yang paling utama karena perusahaan memerlukan modal kerja untuk menjalankan aktivitas yang mana puncak dari aktivitas itu adalah penjualan. Dengan demikian pada tingkat penjualan tinggi yang diperlukan modal kerja yang relatif tinggi dan sebaliknya bila penjualan rendah dibutuhkan modal yang relative rendah.

b. Beberapa kebijaksanaan ditetapkan ooleh perusahaan antara lain:

- Politik penjualan kredit

Panjang pendeknya piutang untuk mempengaruhi besar kecil modal kerja dalam satu periode.

- Politik penentuan persediaan besi

Bila diinginkan persediaan tinggi, baik perusahaan, persediaan bahan jadi maka diperlukan modal kerja yang relative besar dan sebaliknya bila ditetapkan persediaan rendah maka diperlukan modal kerja yang rendah.

c. Pengaruh musiman

Dengan adanya pergantian musim akan dapat mempengaruhi besar kecilnya barang atau jasa kemudian mempengaruhi besarnya tingkat penjualan. Tingkat fluktuasi penjualan akan mempengaruhi besarnya modal kerja yang dibutuhkan untuk menyeleggarakan kegiatan produksi.

d. Kemajuan teknologi

Perkembangan teknologi dapat mempengaruhi atau merubah proses produksi menjadi lebih cepat dan lebih ekonomis, dengan demikian akan dapat mengurangi besarnya kebutuhan modal kerja. Tetapi dengan perkembangan teknologi maka perusahaan perlu mengimbangi dengan membeli alat-alat investasi baru sehingga diperlukan modal yang relative besar. Besar kecilnya modal kerja terutama tergantung pada dua faktor yaitu:

1) Periode perputaran atau periode terikatnya modal kerja

Periode perputaran atau periode terikatnya modal kerja adalah keseluruhan atau jumlah dari periode yang meliputi jangka waktu pemberian kredit, lama penyimpanan bahan mentah di gudang, lamanya proses produksi, lamanya barang jadi disimpan di gudang, dan jangka waktu penerimaan piutang.

2) Pengeluaran kas rata-rata setiap harinya

Pengeluaran kas rata-rata setiap harinya adalah jumlah pengeluaran kas setiap harinya digunakan untuk pembelian bahan mentah, bahan pembantu, pembayaran upah buruh, dan biaya lainnya (Bambang Riyanto,2001).

2.1.2 Profitabilitas Perusahaan

1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Santono,2010). Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau konsep keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi. Perbandingan ini disebut rasio profitabilitas (*profitability ratio*).

Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional atau sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset, dan utang pada hasil operasi. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya peroleh keuntungan perusahaan.

Berikut ini beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. *Gross profit margin*

Rasio gross profit margin atau margin keuntungan kotor berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross*

profit margin sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka gross profit margin akan menurun, begitu pula sebaliknya. Dengan kata lain rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien. Formulasi dari *gross profit margin* atau GPM adalah sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM) menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan kata lain, rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Formulasi dari net profit margin adalah sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100$$

3. *Return On Asset*

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset. Formulasi dari *return on asset* adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100$$

4. *Return On Equity*

Return on equity atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Atau untuk mengetahui besarnya kembalikan yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan besar. Formulasi dari *return on equity* atau ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100$$

Faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas:

- 1) Profit margin, yaitu perbandingan antara “net operating income” dengan “net sales”.
- 2) Turn over of operating assets (tingkat perputaran aktiva usaha), yaitu kecepatan berputarnya operating assets dalam suatu periode tertentu.

2.1.3 Divident Payout Ratio

1. Pengertian Divident Payout Ratio

Menurut Hin (2001) dalam Deitiana (2001) dividend payout ratio adalah perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih persaham. Menurut Riyanto (2001) mengungkapkan bahwa dividend payout ratio adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kembali para pemegang saham sebagai dividen kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi dividend payout ratio yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan oleh perusahaan.

Menurut Keown (2005) rasio pembayaran dividen adalah jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan atau pendapatan tiap lembar. Dari definisi-definisi mengenai dividend payout ratio dapat disimpulkan bahwa 1) rasio pembayaran dividen ini menunjukkan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham, 2) laba bersih perusahaan, 3)

perbandingan antara dividen persaham dengan laba persaham, 4) besaran angka dividen diumumkan dan ditetapkan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba bersih yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dari perusahaan juga berarti lebih sedikit utang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aset utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambah laba ditahan perusahaan (James C. Van Home dan John M Wachowicz, JR,2007).

Cash dividend merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan persentase dari laba yang akan dibagikan kepada cash dividend disebut sebagai dividend payout ratio (DPR), semakin tinggi dividend payout ratio maka semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.

Adapun rumus *dividend payout ratio* sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100$$

a. Dividen per Lembar Saham (*dividend per share*)

Dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. Dividen per lembar saham dapat digunakan dengan rumus sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Total dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}} \times 100$$

b. Laba per Lembar Saham (Earning per Share)

Laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar. Informasi mengenai laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan. Informasi ini juga berguna bagi

investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan. Laba per lembar saham (EPS) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}} \times 100$$

2. Teori Kebijakan Dividen

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini diperkenalkan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh kebijakan dividen yang diputuskan atau dilaksanakan perusahaan pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan. Investor yang memiliki saham pada perusahaan tidak akan terpengaruh terhadap nilai asset/investasi bila perusahaan melakukan atau memutuskan untuk membagi dividen.

Tidak Ada pengaruhnya kebijakan dividen terhadap investasi atau asset investor karena investor dapat membuat dividen sendiri (*home made*). Tetapi perlu dicatat MM antara lain berasumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayar atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, dan setiap orang baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa depan.

b. *Bird in The Hand Theory*

Bird in the hand theory yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner berpendapat bahwa dividen lebih baik daripada *capital gain* karena dividen yang dibagi kurang berisiko. Investor lebih merasa aman memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain* yang belum tentu akan diperoleh pada masa mendatang atau kedua-duanya tidak diperoleh, padahal perusahaan membagikan dividen tergantung kepada prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

Bila perusahaan melihat adanya prospek yang lebih bagus di masa mendatang dengan melakukan investasi, maka perusahaan kemungkinan besar

tidak akan membagikan dividen. Sebaliknya, perusahaan akan memerhatikan pandangan investor tersebut dalam rangka membagikan dividen. Harapan pembagian dividen sangat dibutuhkan agar harga saham mengalami kenaikan dan akhirnya memperoleh *capital gain*.

Menurut Modigliani dan Miller, pendapat Gordon dan Lintner merupakan suatu kesalahan, karena akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki resiko yang hampir sama.

c. *Tax Preference Theory*

Tax preference theory yang dikemukakan Farrar dan Slewyn dan Brennan Teori ini didasarkan atas pada perbedaan pajak antara dividen dengan keuntungan modal (*capital gain*). Pajak atas dividen harus dibayarkan pada tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Adanya keunggulan pajak tersebut maka membuat investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak dibandingkan dengan dividen.

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 menganut *bird in the 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.

3. Cara Menetapkan Dividend Payout Ratio

Menurut Bambang Riyanto, ada beberapa macam cara menetapkan dividend payout ratio yaitu:

1) Kebijakan dividen yang stabil

Jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relative tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.

2) Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus ekstra tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk Tetapi di lain pihak, jika keadaan keuangan baik, maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan.

3) Kebijakan dividen dengan penetapan dividend payout ratio yang konstan

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan dividend payout ratio yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

4) Kebijakan dividen yang fleksibel

Besarnya *dividend payout ratio* setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan financial dari perusahaan yang bersangkutan. Dividen yang dinyatakan sebagai jumlah rupiah per lembar saham disebut *dividend per share* (DPS). Apabila dinyatakan sebagai persentase dari harga pasar saham umum disebut *dividend yield*. Dan Apabila dinyatakan sebagai persentase dari EPS disebut sebagai dividend payout ratio.

Dividend payout ratio merupakan perbandingan antara dividen per saham dengan laba per saham. Pembagian dividen kas akan memberikan sinyal positif kepada investor terhadap prospek suatu saham, karena pembayaran dividen kas mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Namun apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham mengalami penurunan, akan memberikan sinyal negatif kepada pemegang saham.

Faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain:

- a. Posisi likuiditas yang baik akan memungkinkan pembayaran dividen yang baik. Semakin kuat posisi kas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana pada masa mendatang mengakibatkan semakin tingginya jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham.
- b. Kebutuhan dana untuk membayar hutang yang dibayarkan melalui bagian dari pendapatan yang ditahan mengakibatkan semakin rendahnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.
- c. Tingkat perluasan perusahaan yang mengakibatkan semakin besar dana yang dibutuhkan karena semakin besar bagian dari pendapatan perusahaan yang ditahan sehingga jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham akan semakin rendah.

4. Teori Dividend Payout Ratio

Teori yang terkait mengenai kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

a. Agency Cost

Dua kemungkinan seharusnya membantu manajer melihat segala hal sebagaimana dilihat investor ekuitas: 1) nilai pasar rendah mungkin menarik tawaran pengambil alihan, dan 2) pasar tenaga kerja yang kompetitif memungkinkan investor mengganti manajer yang tidak kooperatif. Yakni, bila manajemen tidak peka terhadap kebutuhan untuk memaksimalkan kekayaan, investor baru mungkin akan membeli saham, mengambil control perusahaan, dan dan menyingkirkan manajemen. Bila manajemen sekarang kurang mendukung pemilik, maka pemilik selalu bisa mencari manajer lain yang akan bekerja demi kepentingan terbaik investor. Namun dalam kenyataan konflik tetap ada dan harga saham yang dimiliki investor yang terpisah dari manajemen mungkin lebih rendah ketimbang nilai saham dari perusahaan yang dipegang ketat. Perbedaan harga itu adalah biaya konflik bagi pemilik yang kemudian disebut biaya agensi.

b. *Information Content or Signaling*

Sinyal (Signal) adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Kenaikan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal (signal) bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan dalam jumlah lebih kecil dan yang diharapkan merupakan suatu sinyal bahwa manajemen sering punya informasi sampingan tentang perusahaan yang tidak bisa disampaikan kepada investor.

c. *Residual Dividend Theory*

Dividen hanya dibayarkan bila laba tidak sepenuhnya digunakan untuk investasi yakni bila ada “sisa laba” setelah pendanaan investasi baru. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh 1) peluang investasi, 2) campuran struktur modal, dan 3) tersedianya dana internal. Tiga unsur yang utama digabungkan menjadi apa yang disebut sebagai modal dividen residual (*residual dividend model*). Dividen hanya dibayarkan setelah semua investasi yang disetujui didanai. Teori dividen sisa mengimplikasikan bahwa dividen yang harus dibayarkan harus sama dengan modal ekuitas yang tersisa setelah pendanaan investasi. Menurut teori ini, kebijakan dividen merupakan pengaruh pasif yang tidak punya pengaruh langsung dengan harga saham.

d. *Clientele Effect* (efek kliental)

Keyakinan bahwa individu dan institusi yang membutuhkan dana lancar akan berinvestasi ke dalam perusahaan dengan pembayaran dividen tinggi. Investor lain lebih suka menghindari pajak dengan memegang sekuritas yang hanya menawarkan sedikit dividen, tetapi *capital gain* besar karena ditunda sampai direalisasikan. Pada hakikatnya investor akan mensortir diri dengan membeli saham yang cocok dengan pilihan mereka entah untuk dividen atau *capital gain*. Individu dan institusi yang membutuhkan uang lancar akan tertarik ke perusahaan yang pembayaran dividennya tinggi. Investor lain, seperti orang-orang kaya lebih suka menghindari pajak dengan sekuritas yang hanya sedikit memberikan dividen namun menunda *capital gain* yang lebih besar.

2.1.4. Pengaruh Modal kerja Terhadap Dividend Payout Ratio

Al-Malkawi (2008) mengemukakan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dapat diukur dengan melihat kesuksesan dan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktivasnya secara produktif. Karena itu modal kerja sebagai salah satu komponen terpenting dari aktiva harus dikelola dan dimanfaatkan secara efektif dan produktif. Manajemen perusahaan haruslah perlu untuk mengusahakan dan menjaga keseimbangan dalam mengatur modal kerja, karena di dalam pengelolaan modal kerja itu sendiri ada beberapa kontradiksi yang dialami perusahaan yaitu antara modal kerja yang menitikberatkan pada usaha untuk menjaga dan mendapat keuntungan (profitabilitas) dan modal kerja yang menitikberatkan pada usaha untuk menstabilkan rasio pembayaran dividen perusahaan. Disitulah guna manajemen perusahaan, harus dapat menyeimbangkan modal kerja antara profitabilitas dan rasio pembayaran dividen perusahaan, agar tidak menimbulkan masalah bagi modal kerja perusahaan yang dimilikinya.

2.1.5. pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Growth dinyatakan sebagai pertumbuhan total asset di mana total asset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan dalam pertumbuhan yang akan datang, Taswan (2003). Pertumbuhan asset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang meyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan. Apabila tingkat profitabilitas tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, semakin besar dividen yang dibayarkan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen.

22. Tinjauan Empirik

Berikut ini adalah hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian, antara lain:

Tabel 22
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Metode Analisis Data
1	Fillya Afriani, Arvina Safitri dan Rini Aprilia (2013) Pengaruh <i>Likuiditas Leverage, Profitabilitas, ukuran perusahaan dan Growth</i> terhadap Kebijakan Dividen	Hasilnya penelitian ini <i>Return On Asset</i> berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Sama-sama menggunakan analisis regresi berganda dengan variabel penelitiannya yang peneliti menggunakan <i>working capital turnover</i> dan <i>dividend payout ratio</i> sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan <i>likuiditas, leverage, growth</i> terhadap kebijakan dividen	Perbedaannya terletak pada variabel penelitiannya yaitu peneliti menggunakan <i>working capital turnover</i> dan <i>dividend payout ratio</i> sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan <i>likuiditas, leverage, growth</i> terhadap kebijakan dividen	Analisis statistik deskriptif -uji asumsi klasik -analisis regresi berganda -uji hipotesis dengan menggunakan SPSS 16,0
2	Oladipupo, A.O And Okafor,C.A (2013) <i>Relative</i>	Penelitian ini menghasilkan	Sama-sama menggunakan analisis	Perbedaannya terletak pada variable	Pengolahan data dengan

No	Nama	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Metode Analisis Data
	<i>contribution of Working Capital Management to Corporate Profitablity and Dividend Payout Ratio Evidence From Nigeria</i>	an kesimpulan bahwa modal kerja tidak berpengaruh sedangkan profitbailitas berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i>	berganda dengan menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas dan variabel dependen yaitu <i>dividend payout ratio</i>	penelitiannya yaitu peneliti menggunakan <i>working capital turnover</i> sedangkan penelitian terdahulu menggunakan <i>relative contribution of Working Capital Mangement</i>	SPSS 16,0 -uji asumsi klasik -analisis regresi berganda
3	<i>A.A Janthan (2013) The Relationship between Dividend Payout and Firm Profitabilty: A study of Listed Hotels and Restaurant Companies in Sri Lanka</i>	Pembayaran dividen memiliki dampak yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Sri Lanka. Temuan dari hipotesis kedua menjamin bahwa ada hubungan	Sama-sama menggunakan analisis berganda dengan menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas	Perbedaannya terletak pada variabel penelitiannya yaitu peneliti menggunakan <i>working capital turnover</i> sedangkan penelitian terdahulu menggunakan <i>firm profitabilty</i>	Menggunakan krelasi regresi dan statistik deskriptif. Sebuah paket statistik terkenal seperti “paket statistik untuk ilmu sosial (SPSS) 16,0

No	Nama	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Metode Analisis Data
		positif yang signifikan antara pendapatan dan profitabilitas perusahaan. Temuan dari hipotesis ketiga memastikan bahwa hubungan positif yang signifikan antara jumlah aktiva dan profitabilitas perusahaan			
4	Khadija Khaerunnisa (2020) “Analisis Pengaruh Laporan Keuangan Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2018”	Penelitian ini menghasilkan variabel profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> secara bersama-sama (simultan)	Sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda dengan variabel persamaannya sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas	Perbedaannya terletak pada variabel penelitiannya yaitu peneliti menggunakan <i>Working Capital Turnover</i> sedangkan peneliti terdahulu menggunakan	- Pengelolaan data dengan SPSS 23 - Uji asumsi klasik - Analisis regresi berganda

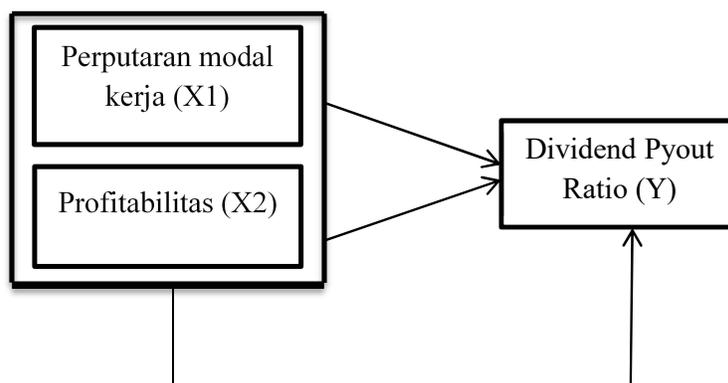
No	Nama	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Metode Analisis Data
		berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	dan variabel dependen <i>Dividend Payout Ratio</i>	n Likuiditas dan <i>Leverage</i>	
5	Model Dana, Jelmio Da Costa S (2016) “Pengaruh <i>Return On Equity</i> , <i>Current Ratio</i> , dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Kebijakan Dividend pada Perusahaan Keuangan	Hasil penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa <i>return on equity</i> dan <i>Eaning per sharen</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>Current ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen	Sama-sama menggunakan analisis variabel dependen yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i>	Perbedaannya terletak pada variabel penelitiannya yaitu peneliti menggunakan <i>Working Capital Turnover</i> dan Profitabilitas sedangkan peneliti terdahulu menggunakan <i>Return on equity</i> , <i>current ratio</i> dan <i>Earning per share</i>	Menggunakan analisis statistik deskriptif, Uji asumsi klasik dan uji hipotesis SPPSS 21
6	Sutrisna (2016) “Pengaruh Profitabilitas terhadap	Hasil penelitian ini menghasilkan	Sama-sama menggunakan analisis regresi linear	Perbedaannya terletak pada vaiabel penelitiannya	Menggunakan analisis statistik

No	Nama	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Metode Analisis Data
	Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai variabel Moderasi”	an kesimpulan bahwa profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai	berganda dan variabel independen yaitu profitabilitas (<i>Return on asset</i>)	yaitu peneliti menggunakan <i>Working Capital Turnover</i> dan Proiftabilitas sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel profitabilitas dan Likuiditas	deskriptif, Uji asumsi klasik dan uji hipotesis SPPSS 23
7	Firly Rizky Amalia (2017) “Pengaruh <i>Asset Growth, Return On Asset, Dividend Payout Ratio</i> Tahun Sebelumnya dan <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> ”	Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa secara simultan <i>Asset Growth, Return on asset, Dividend payout ratio</i> tahun sebelumnya dan <i>current ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Dan secara parsial <i>Asset</i>	Sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda dan variabel independen yaitu <i>Return on asset</i> serta variabel dependen yaitu <i>dividend payout ratio</i>	Perbedaannya terletak pada variabel penelitiannya yaitu peneliti menggunakan <i>working capital turnover</i> sedangkan penelitian terdahulu menggunakan <i>Asset growth</i>	Menggunkan SPSS 23, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda

No	Nama	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Metode Analisis Data
		<i>growth, Return on asset current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividend payout ratio.</i>			

2.3 Kerangka Konseptual

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi. Untuk mendapatkan data keuangan tahunan (laporan keuangan) dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Dalam kerangka konseptual tersebut merupakan gambaran dari hubungan antara variable bebas dan variable terikat. Pada variable bebas penelitian ini adalah Working Capital Turnover (X1), dan Profitabilitas (X2). sedangkan variable dependen meliputi Dividend Payout Ratio (Y). Dibuat bagan untuk membuktikan kebenarannya dengan alat analisis yang sudah ditentukan. Bagan yang disajikan sebagai berikut:



Gambar 2.3 Kerangka Berpikir

2.4. Hipotesis

1. Diduga, bahwa perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
2. Diduga, bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
3. Diduga, bahwa perputaran modal kerja dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Return Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian mengenai pengaruh Working Capital Turnover dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Farmasi Tahun 2015-2019 adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa *working capital turnover* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend payout ratio* pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t yang telah dilakukan .
2. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend payout ratio* pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji-t yang telah dilakukan. Hal ini menunjukkan bahwa H3 diterima dan H0 ditolak yang artinya WCT dan Profitabilitas (ROA) secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. *Working Capital Turnover* dan (WCT) dan Profitabilits (ROA) secara simultan dengan uji f menunjukkan, bahwa secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran berikut ini:

- 1 Para investor disarankan dalam pengambilan investasi memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan dan arena variabel ini berpengaruh secara signifikan terhadap dividend payout ratio.
- 2 Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang dapat menunjang hasil penelitian yang lebih baik, yang dapat berpengaruh pada dividend payout ratio serta sebaliknya menambah jumlah periode ataupun

perusahaan dengan metode analisis yang berbeda nantinya agar lebih beragam serta dapat memberikan kontribusi yang lebih luas bagi peneliti selanjutnya.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan cara yang sedemikian rupa agar hasil yang diperoleh dapat sebaik mungkin, namun mendapatkan hasil yang baik tidaklah mudah karena dalam pelaksanaan penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan. Adapun beberapa keterbatasan yang dihadapi peneliti selama proses penelitian dalam hal penyusunan skripsi diantaranya adalah keterbatasan dalam memilih variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu variabel yang hanya berfokus pada Working capital turnover dan profitabilitas. Adanya faktor lain yang mempengaruhi Dividend payout ratio terhadap Working capital turnover dan profitabilitas. Meskipun demikian, dengan adanya keterbatasan yang dihadapi peneliti tidak mengurangi makna dan tujuan dalam penelitian ini, akhirnya dengan segala upaya, kerja keras, dan bantuan dari semua pihak serta karunia Allah SWT skripsi ini dapat terselesaikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Martono dan D Agus Hartijo, (2011) *Manajemen Keuangan*, Depok Sleman, Yogyakarta: EKONISIA
- Riyanto, (2009), *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi keempat, Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada
- Taswan (2003), Analisis Pengaruh Insider ownership, Kebijakan utang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.10, No 2, September 2003, Hal. 162-181.
- Kasmir, (2018) *Analisis Laporan Keuangan*. Depok : PT Rajagrafindo Persada
- Munawir, S (2004). *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketigabelas, Yogyakarta: Liberty
- Al-Malkawi, H.N (2008), *Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan dividen perusahaan (Factors influencing corporate dividend decision):Evidence from Jordanian panel data. International Journal of Business*.
- Sawir, Agnes (2001). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Perusahaan Farmasi 2015-2019, *Annual Report*
- Sudarmo,Indriyo, Basri (2002), *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta:;BPFE
- Deitiana (2011), *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham yang terdaftar di BEI periode 2004-2008*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas STIE Trisaksi Jakarta
- Madina (2020) *Analisis Working Capital Turnover dan Receivable Turnover Terhadap Return On Equity (ROE) PT Aneka Tambang Tbk Periode 2011-2019*. Skripsi Fakultas Ekonomidi Universitas Sulawesi Barat
- Santono (2010), *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE
- Van Horne, James C, dkk. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi tigabelas, Jakarta: Salemba Empat

- Keown (2005), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh, Jakarta: Salemba Empat
- Mustika, Fitri Nuraisyah (2016) *Pengaruh Modal Kerja dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2014*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Alauddin Makassar
- Sugiyono (2011) *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung
- Ghozali (2007), *Aplikasi Analisis Multivariat dengan program SPSS*, Semarang: UNDIP
- Sutrisna (2016) *Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Alauddin Makassar
- Bangin, Burhan (2011), *Metode Penelitian Kuantitatif*, Jakarta: Kencana Predana Media
- Indriantoro Nur, Bambang Supomo (2002), *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akutansi dan Manajemen*, Yogyakarta: BPFE
- Ridwan S. Sundaja, Inge Barlian, dkk (2012), *Manajemen Keuangan Edisi ke VII, Cetakan ke-2*, Bandung : Literata Lintas Media
- J. Keown Arthur, dkk (2005), *Manajemen Keuangan Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*, Jakarta : Pearson Education Inc
- Suyono (2018), *Analisis Regresi Edisi 1 Cetakan 1*, sYogyakarta : Deepublish
- Brigham dan Houston (2011), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan II, Edisi ke 11*, Jakarta : Salemba Empat
- Fahmi Irham (2012), *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, Bandung: Alfabet.
- Agung Prihantoro (2010), *Pembelajaran, Pengajaran, dan Asesmen*, Yogyakarta: Pustaka Belajar

www.idx.co.id

www.emiten.contan.co.id