

**ANALISIS FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP DIVIDEN
PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN OTOMOTIVE
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur
Untuk Menyusun Skripsi S-1 Jurusan Akuntansi



Oleh :

ANIS PRABANINGRUM
0913015011 / EA

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2013**

SKRIPSI

ANALISIS FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE TERHADAP DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN OTOMOTIVE DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh :

ANIS PRABANINGRUM

0913015011 / FE / EA

Telah dipertahankan dan diterima Oleh Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
Pada tanggal : 31 Mei 2013

Pembimbing :
Pembimbing Utama

Tim Penguji
Ketua

Drs. Ec. Eko Riadi, M.Aks

Drs. Ec. Eko Riadi, M.Aks

Sekretaris

Dr. Gideon Setyo B., M.Si

Anggota

Drs. Ec. Tamadoy Thamrin, MM

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran Jawa Timur

Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, SE, M.M
NIP. 196309241989031001

SKRIPSI

ANALISIS FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP DIVIDEN
PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN OTOMOTIVE
DI BURSA EFEK INDONESIA

Yang diajukan

ANIS PRABANINGRUM

0913015011 / EA

disetujui untuk Ujian Lisan oleh

Pembimbing Utama

Drs. Ec. Eko Riadi, M.Aks

Tanggal.....

Mengetahui
Wakil Dekan I

Drs. Ec. Rahman A. Suwaidi, MS

NIP. 19600330 198603 1001

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang merupakan salah satu persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur dengan judul “ANALISIS FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN OTOMOTIVE DI BURSA EFEK INDONESIA”

Penulis menyadari bahwa tanpa adanya bantuan dari beberapa pihak, maka akan sulit bagi penulis untuk dapat menyusun skripsi ini. Sehubungan dengan hal itu, maka dalam kesempatan istimewa ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung dalam mendukung kelancaran penulisan skripsi baik berupa dukungan, doa maupun bimbingan yang telah diberikan. Secara khusus penulis dengan rasa hormat yang mendalam mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Sudarto, MP, selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanudin Nur, SE. MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan “Veteran” Jawa Timur.
3. Bapak Drs. Ec. Saiful Anwar, MSi, selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan “Veteran” Jawa Timur.
4. Bapak Dr. Hero Priono M.Si, Ak, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan “Veteran” Jawa Timur.
5. Bapak Drs. Ec. Eko Riadi, M.Aks, selaku dosen pembimbing yang telah membimbing penulis dalam mengerjakan skripsi.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, segala kritik dan saran sangat penulis harapkan guna meningkatkan mutu dari penulisan skripsi ini. Penulis juga berharap, penulisan skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Surabaya, Mei 2013

Penulis

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang merupakan salah satu persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur dengan judul “ANALISIS FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN OTOMOTIVE DI BURSA EFEK INDONESIA”

Penulis menyadari bahwa tanpa adanya bantuan dari beberapa pihak, maka akan sulit bagi penulis untuk dapat menyusun skripsi ini. Sehubungan dengan hal itu, maka dalam kesempatan istimewa ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung dalam mendukung kelancaran penulisan skripsi baik berupa dukungan, doa maupun bimbingan yang telah diberikan. Secara khusus penulis dengan rasa hormat yang mendalam mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Sudarto, MP, selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanudin Nur, SE. MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan “Veteran” Jawa Timur.
3. Bapak Drs. Ec. Saiful Anwar, MSi, selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan “Veteran” Jawa Timur.

4. Bapak Dr. Hero Priono M.Si, Ak, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan “Veteran” Jawa Timur.
5. Bapak Drs. Ec. Eko Riadi, M.Aks, selaku dosen pembimbing yang telah membimbing penulis dalam mengerjakan skripsi.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, segala kritik dan saran sangat penulis harapkan guna meningkatkan mutu dari penulisan skripsi ini. Penulis juga berharap, penulisan skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Surabaya, Mei 2013

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
ABSTRAKSI	ix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Hasil Penelitian Terdahulu	10
2.2. Landasan Teori.....	13
2.2.1. Laporan Keuangan dan Pelaporan Keuangan	13
2.2.2. Karakteristik dan Tujuan Laporan Keuangan	15
2.2.3. Analisis Rasio.....	19
2.2.4. Free Cash Flow.....	25
2.2.5. Dividen.....	27
2.2.6. Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividen Payout Ratio	30
2.2.7. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen Payout Ratio..	31
2.2.8. Pengaruh Likuiditas Terhadap Dividen Payout Ratio	32

2.3. Kerangka Pikir	34
2.4. Hipotesis	34
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	35
3.2 Populasi Dan Sampel Penelitian	37
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	38
3.4 Teknik Analisis dan Uji Hipotesis	39
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Deskripsi Objek Penelitian	45
4.2. Uji Normalitas	56
4.3. Asumsi Klasik	57
4.4. Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda	60
4.5. Pembahasan	63
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	67
5.2. Saran	67
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Normalitas Data Masing-masing Variabel	57
Tabel 4.2. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas.....	58
Tabel 4.3. Data Autokorelasi.....	58
Tabel 4.4. Hasil Pengujian Multikolinieritas.....	59
Tabel 4.5 : Koefisien Regresi	60
Tabel 4.6 : Hasil Uji F.....	62
Tabel 4.7. Hasil Uji t.....	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Konseptual.....	34
--------------------------------------	----

ANALISIS FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN OTOMOTIVE DI BURSA EFEK INDONESIA

Anis Prabaningrum

ABSTRAK

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (return) baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya. Besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemodal sangat bergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Oleh karenanya kebijakan deviden penting artinya bagi manajer keuangan perusahaan guna memperhatikan berbagai kepentingan seperti kepentingan perusahaan, pemegang saham, masyarakat, dan pemerintah. Berdasarkan data, menunjukkan bahwa deviden pada Perusahaan otomotive cenderung mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun yang diindikasikan karena ketidakstabilan posisi kas perusahaan tersebut. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi kas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui, menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Otomotive di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan otomotive yang go public di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011. Teknik penentuan sampel yang dipergunakan dalam penelitian adalah purposive sampling, yaitu penentuan sampel dengan kriteria tertentu dengan jumlah 8 perusahaan. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji regresi linier berganda.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan serta pembahasan hasil penelitian pada bab terdahulu dapat diambil beberapa kesimpulan dari penelitian, yaitu sebagai berikut: Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio, Profitabilitas berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio, Likuiditas berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio, Leverage tidak berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio.

Keywords : Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Leverage dan Dividen Payout Ratio

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (return) baik berupa pendapatan dividen (dividend yield) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (capital gain). Dilain pihak perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan sekaligus mempertahankan kelangsungan hidupnya dan memberikan kesejahteraan pemegang saham. Tujuan ini sering diterjemahkan sebagai suatu usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam mencapai tujuan tersebut, banyak pemegang saham (shareholder) yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional yang bertanggung jawab mengelola perusahaan, yang disebut manajer.

Manajer sebagai pengelola perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang pada akhirnya dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Dalam menjalankan operasional perusahaan seringkali tindakan manajer bukannya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, melainkan sering tergoda untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri. Kondisi ini akan mengakibatkan munculnya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang

disebabkan oleh adanya pemisahan antara kepemilikan dan fungsi pengelolaan dalam teori keuangan disebut konflik keagenan atau agency conflict. Sedangkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengatasi masalah keagenan disebut biaya keagenan (Keown,2000). Konflik keagenan juga muncul karena perusahaan menghasilkan arus kas bebas (free cash flow) yang sangat besar. Konflik kepentingan terjadi ketika manajer menginginkan kas tersebut diinvestasikan kembali pada aset-aset perusahaan, sedangkan pemegang saham menginginkan kas tersebut dibagikan sebagai dividen.

Besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemodal sangat bergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Oleh karenanya kebijakan deviden penting artinya bagi manajer keuangan perusahaan guna memperhatikan berbagai kepentingan seperti kepentingan perusahaan, pemegang saham, masyarakat, dan pemerintah. Untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada stockholders, maka keputusannya diambil melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan berpedoman pada Undang-Undang No. 1/1995 pasal 62 ayat 1 dan 2. Sebagaimana ketentuan yang berlaku bahwa dividen pada dasarnya dibayar dari laba yang diperoleh oleh perusahaan pada tahun berjalan yang merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham, sedangkan laba yang diperoleh pada tahun sebelumnya yang dimasukkan dalam pos “laba ditahan” (retained earning) merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

Dividen Payout Ratio pada hakekatnya adalah menentukan berapa bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa yang ditahan, hal tersebut tercermin adanya dua kepentingan yang perlu dipenuhi perusahaan. Pertama, menyangkut tanggung jawab perusahaan terhadap para pemegang saham dalam bentuk pembagian dividen. Kedua, menyangkut kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan yang dibiayai dari laba ditahan.

Menurut Marlina (2009 : 1) bahwa kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk deviden akan mengurangi sumber dana internalnya, 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.

Menurut Mamduh M Hanafi (2005: 85) menyebutkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang melakukan analisis dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang dengan mengetahui tingkat keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang.

Leverage merupakan hasil dari pada penggunaan dana biaya tetap untuk meningkat pemegang saham dan memungkinkan perusahaan untuk menspesifikasikan pengaruh suatu perubahan dalam volume penjualan atas laba yang saham biasa dan juga memungkinkan perusahaan untuk menunjukkan hubungan satu sama lain antara leverage operasi dan leverage keuangan (Ridwan. S dan Inge. B 2001:151).

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak Dividen Payout Ratio. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001).

Free Cash Flow (aliran kas bebas) menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan (Arilaha, 2009) mendefinisikan aliran kas bebas sebagai kas yang tersisa setelah seluruh proyek yang menghasilkan net present value positif dilakukan. Perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi bisa diduga lebih survive dalam situasi yang buruk. Sedangkan aliran kas

bebas negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru. Menurut Mamduh Hanafi dan Abdul Halim (2005 : 79-80). Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan meningkat kebutuhan perusahaan untuk membiayai ekspansinya. Oleh karena itu (Sulistiyowati., et al. 2010) menyatakan bahwa perusahaan dalam membuat keputusan pembagian dividen harus mempertimbangkan kelangsungan hidup perusahaan dan pertumbuhan perusahaan (growth). Pentingnya Dividen Payout Ratio yang harus diputuskan perusahaan melalui pemberian dividen kepada para pemegang saham karena pembagian dividen tersebut akan menambah minat para investor terhadap pembelian saham perusahaan, maka menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi Dividen Payout Ratio yang ada di perusahaan.

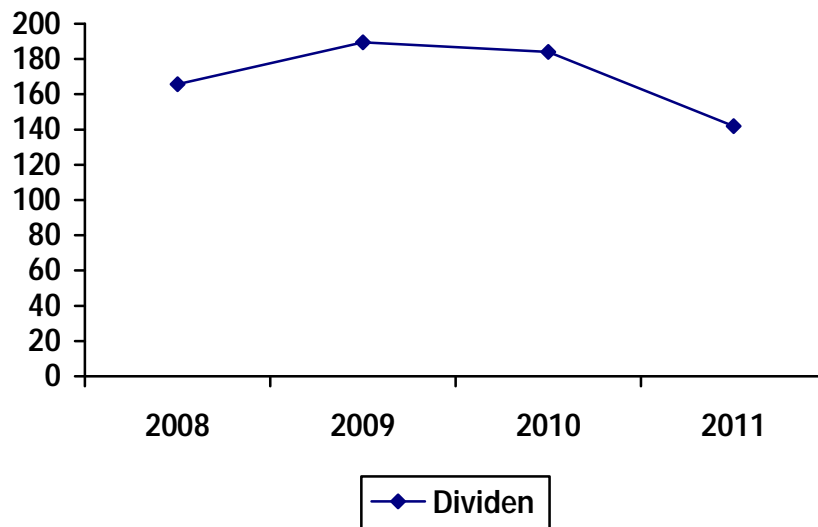
Dividend Payout Ratio yang dihasilkan pada perusahaan Otomotive yang menjadi sampel dalam penelitian ini di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 - 2011 adalah sebagai berikut

Tabel 1.1 : Rata-rata Deviden Payout Ratio Perusahaan Sektor Otomotive di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2011 dalam persentase

Tahun	Rata-rata (%)
2008	165.77
2009	189.42
2010	184.00
2011	142.00

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Tabel 1.1 : Grafik Perkembangan Deviden Perusahaan Sektor Otomotive



Berdasarkan data diatas, menunjukkan bahwa deviden pada Perusahaan otomotive cenderung mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun yang diindikasikan karena ketidakstabilan posisi kas perusahaan tersebut. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi kas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar deviden. Misalnya, apabila perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya atau perusahaan tersebut sedang

tumbuh sehingga sebagian besar dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, maka kemampuannya untuk membayar dividen kas pun sangat terbatas. Jadi, Dividen Payout Ratio merupakan persentase dividen tunai yang dibayarkan dibagi laba tahun berjalan. Dividen merupakan arus kas keluar sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, akan mempengaruhi besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Kas yang benar-benar tersedia bagi para pemegang saham adalah suatu free cash flow.

Selain posisi kas penurunan dividen juga diindikasikan leverage. Dalam hal ini dapat dilihat jika perusahaan mempunyai leverage yang kecil berarti perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk melunasi semua kewajibannya, dan sebaliknya jika perusahaan mempunyai leverage yang lebih tinggi dibandingkan ketersediaan modal sendiri yang dimiliki berarti perusahaan yang bersangkutan mempunyai kemampuan yang rendah untuk memenuhi kewajibannya. Jumlah leverage yang digunakan perusahaan akan berakibat pada besarnya laba bersih yang diperoleh pada periode tertentu, sehingga hal ini akan mempengaruhi Dividen Payout Ratio perusahaan dan harga saham (Kartika 2003:7)

Profitabilitas menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak. Pada profitabilitas tinggi dibayarkan dividen rendah karena keuntungan digunakan untuk meningkatkan laba ditahan. Dengan cara ini sumber dana internal meningkat sehingga perusahaan dapat menunda penggunaan utang atau

emisi saham. baru. Sebaliknya bila profitabilitas rendah maka dibayarkan dividen yang tinggi. Hal ini dilakukan karena perusahaan mengalami penurunan profit sehingga untuk menjaga reputasi dimata investor, perusahaan akan membagikan dividen besar. Pada kondisi tertentu profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen. Hal ini terjadi bila perusahaan yakin memiliki kepastian bahwa earning dimasa mendatang terprediksi secara jelas (Sartono, 2001:54).

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis melakukan penelitian terhadap masalah tersebut dengan mengambil judul “Analisis Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Otomotive di Bursa Efek Indonesia”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, maka masalah yang muncul dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage mempunyai pengaruh terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Otomotive di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh variabel Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Otomotive di Bursa Efek Indonesia

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun beberapa manfaat yang diharapkan dalam penelitian adalah sebagai berikut.

1. Bagi investor dan calon investor penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan dalam proses menjual atau membeli saham.
2. Dapat memberikan kontribusi terhadap akademisi, dosen, dan mahasiswa sebagai tambahan referensi dalam melakukan penelitian sejenis di masa mendatang.