BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di negara yang sedang berkembang seperti Indonesia, investasi dapat menjadi sangat menguntungkan bagi siapa saja yang pandai melihat peluang investasi. Investasi merupakan salah satu kegiatan penanaman modal dengan melakukan pengeluaran di masa sekarang dalam jangka waktu yang berjangka dengan harapan dapat memberikan suatu manfaat dari segi peningkatan keuntungan terutama dari modal yang telah dikeluarkan untuk investasi. Namun investasi dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi oleh para investor. Maka, diperlukan ilmu dan pengetahuan yang baik mengenai investasi agar tidak terjadi kesalahan dalam melakukan investasi di masa yang akan datang (Dwi Gama Primadasa, 2015:1).

Dikutip dari ekonomy.okezone.com, Indonesia merupakan negara kedua terbaik untuk investasi pada 2018 setelah Filipina. Indonesia dinilai memiliki regulasi yang bersahabat bagi para investor asing. Dilansir businessinsider.sg, pemeringkatan itu didasarkan pada hasil survei usnews.com terhadap 21.000 orang. Masuknya Indonesia ke jajaran negara dua terbesar tujuan investasi sejalan dengan realisasi investasi pada tahun 2017 yang mencapai angka Rp 692,8 triliun, melampaui target sebelumnya Rp 678,8 triliun. Hasil ini menjadi pertanda baik kendati pertumbuhan ekonomi yang hanya mencapai 5,07% pada 2017 atau di bawah target sebelumnya yaitu 5,2%.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor selain alternatif investasi lainnya seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah, bangunan, dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Dikutip dari republika.co.id Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan bahwa pasar modal Indonesia kini telah berkembang sangat pesat, bahkan sudah menjadi salah satu tujuan investasi menarik bagi investor baik dalam maupun luar negeri.

Ketua Dewan Komisioner OJK Wimboh Santoso menyebutkan, kini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berada di level 5.766,13 per 11 Agustus 2017. Sebelumnya pada 1977, saat pasar modal baru diaktifkan kembali, IHSG berada di level 98,00 yaitu meningkat 5.000 persen. Sementara, nilai kapitalisasi pasar yang pada 1977 baru mencapai Rp 2,73 miliar, per Agustus lalu sudah mencapai Rp 6.319,55 triliun atau meningkat 200 ribu persen. Ia mengungkapkan pasar modal Indonesia sekarang sudah berkembang menjadi salah satu sumber pendanaan jangka panjang bagi dunia usaha dan pemerintah. Berbagai program seperti pembangunan infrastruktur pun turut didorong menggunakan pendanaan dari pasar modal (republika.co.id). Salah satu bentuk investasi di pasar modal adalah saham. Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atau penghasilan dan aktiva perusahaan. (Rusdin, 2008:68).

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Seorang investor melakukan investasi pada dasarnya untuk mendapatkan keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yaitu dividen, atau keuntungan ketika menjual saham yaitu *capital gain*. Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham (Sutrisno, 2012:5). Pada umumnya investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*. Hal tersebut karena pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian yang berarti akan mengurangi risiko investor. Investor akan merasa lebih aman bila memperoleh pendapatan berupa dividen daripada *capital gain* (Sartono dalam Jelmio Da Costa Sarmento dan Made Jana, 2016: 4227).

Kebijakan dividen penting bagi perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran kepada pemegang saham. Perusahaan yang melaksanakan kebijakan pembayaran dividen secara stabil dari tahun ke tahun akan dinilai lebih baik oleh pemegang saham. Hal ini mencerminkan bahwa adanya kestabilan kondisi keuangan perusahaan. Ada alasan perusahaan melaksanakan kebijakan pembayaran dividen stabil yaitu memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa-masa mendatang (Sjahrial dalam Nurwani, 2017:1). Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen 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 (Arief Basuki, 2012:2).

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menjadi laba ditahan untuk mendanai investasi (Nendi Juhandi, 2008:41). Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Agus Sartono, 2010:491). *Dividend payout ratio* (DPR) yang ditentukan perusahaan kepada para pemegang saham setiap tahun dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen diantaranya yaitu posisi solvabilitas perusahaan, posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan untuk melunasi hutang, kesempatan investasi, stabilitas pendapatan, dan pengawasan terhadap perusahaan (Sutrisno, 2012:267). Sedangkan faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu peraturan hukum, kebutuhan dana perusahaan, tingkat likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan kemampuan menambah utang (Nendi Juhandi 2008:42). Penelitian ini akan menguji faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan manajemen mengenai jumlah pembagian dividen atau *dividend payout ratio.* Faktor-faktor yang diduga berpengaruh dan dijadikan variabel bebas dalam penelitian ini adalah *current ratio, net profit margin, debt to equity ratio* dan *return on assets.*

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2017:134). Dengan kata lain, yaitu seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar.

Net profit margin yaitu mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan (Rusdin, 2008:141). *Net profit margin* atau margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan (Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Irham Fahmi, 2014:137). *Net profit margin* (NPM) atau margin laba bersih diukur dengan membandingkan laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Kasmir (2017:157) mendefinisikan *debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Sedangkan *Debt to equity ratio* menurut Rusdin (2008: 42) yaitu menunjukkan struktur permodalan emiten jika dibandingkan dengan kewajiban. *Debt to equity ratio* diukur dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Return on assets (ROA) adalah untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Rusdin, 2008:142). *Return on assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2017:202). *Return on assets* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas aset yang dimiliki (Darmadji dan Fakhrudin dalam Yuni Setiowati, 2013:27). *Return on assets* juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva. *Return on assets* (ROA) diukur dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk atau yang lebih dikenal dengan PT. HM Sampoerna Tbk merupakan salah satu yang termasuk dalam anggota emiten di BEI. Perusahaan ini menarik untuk dijadikan sebagai objek penelitian karena PT. HM Sampoerna Tbk merupakan perusahaan rokok terbesar di Indonesia dengan memegang posisi pemimpin pasar dengan 33% pangsa pasar di pasar rokok Indonesia pada 2017. Perusahaan ini sebelumnya merupakan perusahaan yang dimiliki keluarga Sampoerna, namun sejak Mei 2005 kepemilikan mayoritasnya berpindah tangan ke Philip Morris International, perusahaan rokok terbesar di dunia dari Amerika Serikat, mengakhiri tradisi keluarga yang melebihi 90 tahun. PT. HM Sampoerna Tbk memproduksi sejumlah kelompok merek rokok kretek yang dikenal luas, di antaranya Sampoerna A**,** Sampoerna Kretek**,** Sampoerna U**,** serta "*Raja Kretek*" yang legendaris Dji Sam Soe**.** (www.sampoerna.com)

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Adapun nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1
***Dividend Payout Ratio* PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk**
Periode 2004-2016

Tahun	*Dividend Payout Ratio*
2004	0,99
2005	1,64
2006	0,37
2007	1,09
2008	0,67
2009	1,31
2010	1,12
2011	0,95
2012	1,00
2013	0,98
2014	1,20
2015	1,00
2016	0,98

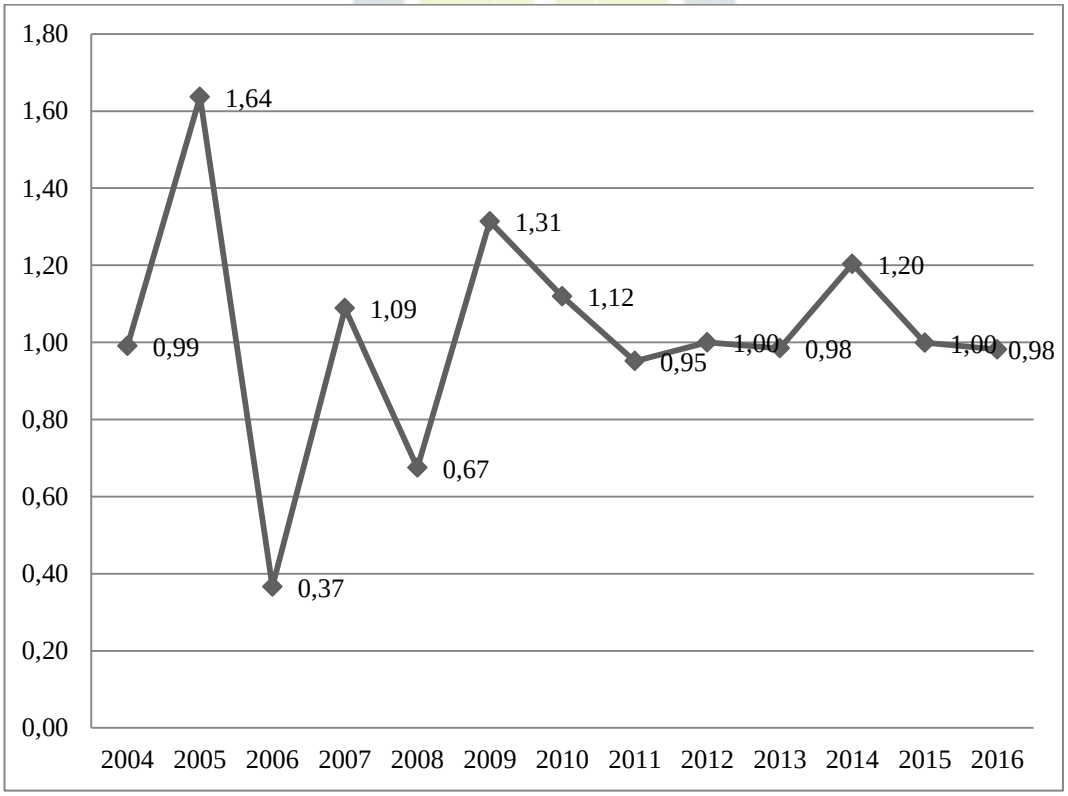
Sumber: Laporan Keuangan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (Data Diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa nilai *dividend payout ratio* (DPR) PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Periode 2004-2016 mengalami fruktuasi dan tidak stabil, sedangkan investor cenderung lebih menyukai dividen yang tidak berfluktuasi atau stabil (Hery dalam Nurwani, 2017:2). Perusahaan yang membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik dari pada perusahaan yang membayar dividen secara berfluktuasi. Hal ini karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut juga stabil dan sebaliknya, perusahaan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik (Sudana dalam Nurwani, 2011: 2).

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Berdasarkan Tabel 1.1, dapat dilihat bahwa nilai *dividend payout ratio* (DPR) PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Periode 2004-2016 dari tahun 2004 ke 2005 mengalami kenaikan yaitu dari 0,99 menjadi 1,64. Dari 2005 ke 2006 mengalami penurunan dari 1,64 menjadi 0,37. Namun terjadi kenaikan lagi pada tahun 2007 sebesar 1,09. Dari 2007 ke 2008 mengalami penurunan dari 1,09 menjadi 0,67. Dari tahun 2009 sampai 2011 cenderung menurun. Namun dari tahun 2012 sampai 2016 mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak terlalu signifikan, untuk lebih jelasnya dapat digambarkan dalam grafik berikut ini:

Grafik 1.1
***Dividend Payout Ratio* (DPR) PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Periode 2004-2016**



Sumber: Laporan Keuangan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (Data Diolah)

Berdasarkan Grafik 1.1, dapat dilihat bahwa nilai *dividend payout ratio* (DPR) tertinggi yaitu pada tahun 2005 yaitu sebesar 1,64. Sedangkan nilai *dividend payout ratio* (DPR) terendah yaitu pada tahun 2006 yaitu sebesar 0,37. *Dividend payout ratio* (DPR) PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk berfluktuasi dan tidak mengindikasikan adanya penerapan kebijakan pembayaran dividen yang stabil selama periode 2004-2016. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembayaran 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 (Arief Basuki, 2012:2).

Selain itu, terdapat perbedaan hasil dari penelitian terdahulu mengenai pengaruh *current ratio* (CR), *net profit margin* (NPM), *debt to equity ratio* (DER), dan *return on assets* (ROA) terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Penelitian yang dilakukan Yuni Setiowati (2013) yaitu menguji pengaruh *current ratio, debt to equity ratio, earning per share,* dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah periode 2008-2010 hasilnya adalah *current ratio, earning per share,* dan *return on assets* berpengaruh positif signifikan sedangkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.*

Hal tersebut berbeda dengan hasil penelitian Mia Purnamasari (2015) mengenai pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan *growth* terhadap DPR *(dividend payout ratio)* pada PT Unilever Indonesia Tbk (Periode 1999-2010) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

DPR, serta DER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Penelitian Sutari Sri Rejeki (2011) mengenai pengaruh *debt to equity ratio, net profit margin, asset growth, firm size,* dan *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* (Studi kasus pada perusahaan non financial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009), hasilnya *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Lita Susanti (2014) bahwa, *net profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* berbeda dengan hasil penelitian Arief Basuki (2012) yaitu *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio.*

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan maka peneliti mengambil judul **"Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Studi pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Periode 2004-2016".**

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, identifikasi masalah untuk penelitian ini adalah:

1. *Dividend payout ratio* (DPR) PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk berfluktuasi dan tidak mengindikasikan adanya penerapan kebijakan pembayaran dividen yang stabil selama periode 2004-2016.

2. Terdapat perbedaan hasil dari penelitian terdahulu mengenai pengaruh *current ratio* (CR), *net profit margin* (NPM), *debt to equity ratio* (DER), dan *return on assets* (ROA) terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian masalah di atas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016?
2. Apakah terdapat pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016?
3. Apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016?
4. Apakah terdapat pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016?
5. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Assets* (ROA) secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016?

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Assets* (ROA) secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

a. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif dalam ilmu manajemen keuangan, khususnya berkaitan dengan konsep pembayaran dividen.

b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi penulis dan pembaca dalam menambah wawasan serta pengetahuan tentang pembayaran dividen.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan menjadi dasar pertimbangan pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan *dividend payout ratio* yang akan dibagikan.

b. Bagi masyarakat, pihak investor ataupun calon investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan pembuatan keputusan investasi yang terkait dengan tingkat pengembalian berupa dividen.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

F. Kerangka Pemikiran

Salah satu cara perusahaan untuk memperoleh dana adalah dengan menjual sahamnya di pasar modal. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan agar perusahaan bisa terus berkembang. Investor menginvestasikan dananya di pasar modal bertujuan untuk memaksimumkan kekayaannya dengan mengharapkan *return* yang memuaskan atas investasi yang dilakukannya yaitu berupa dividen, yang merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada

pemegang saham dan *capital gain* yaitu selisih dari jual beli saham dimana nilai jual saham lebih tinggi dari nilai belinya. Keuntungan berdasarkan *capital gain* memiliki tingkat risiko yang tinggi karena bisa jadi saham-saham yang memberikan keuntungan saat ini menjadi saham yang merugi di masa yang akan datang begitupun sebaliknya. Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

Disisi lain, perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus kesejahteraan para pemegang saham. Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:6) mengungkapkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Presentase laba yang dbagikan menjadi dividen tergambar dalam *dividend payout ratio.* Adapun faktor-faktor yang diduga mempengaruhi *dividend payout ratio* dalam penelitian ini diantaranya *current ratio, net profit margin, debt to equity ratio* dan *return on assets.*

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Dividend payout ratio (DPR) menurut Irham Fahmi (2014:139) diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham (DPS) terhadap laba yang diperoleh per lembar saham (EPS). *Dividend per share* (DPS) diukur dengan membandingkan jumlah dividen terhadap jumlah saham yang beredar. Sedangkan *earning per share* (EPS) diukur dengan membandingan jumlah laba bersih setelah pajak terhadap jumlah saham yang beredar.

Current ratio atau rasio lancar menurut Kasmir (2017:134) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, yaitu seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan.

Menurut Kasmir (2017:200) *net profit margin* atau margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Irham Fahmi (2014:128) mendefinisikan *debt to equity ratio* sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. *Debt to equity ratio* diukur dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Menurut Kasmir (2017:202) *return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on assets* juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva. *Return on assets* (ROA) diukur dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Current ratio menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga semakin besar (Yuni Setiowati, 2013:33). Rasio ini menghubungkan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar untuk mencoba memperlihatkan keamanan klaim pemberi hutang jika ada kegagalan. Semakin tinggi nilai rasio lancar, maka akan semakin baik posisi pemberi pinjaman, sehingga semakin tinggi juga DPR yang dibagikan. Likuiditas perusahaan merupakan hal penting dalam kebijakan dividen, 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 dalam Sutari Sri Rejeki, 2011:35).

Apabila rasio lancar rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin (Kasmir, 2017:135). Rasio lancar yang tinggi merupakan hal yang kurang baik bagi perusahaan karena ada aktivitas yang tidak dijalankan secara optimal. Manajemen kurang mampu menjalankan kegiatan operasional perusahaan, terutama dalam hal menggunakan dana yang dimiliki. Sudah pasti hal ini akan berpengaruh terhadap usaha mencapaian laba seperti yang diinginkan. Apabila perusahaan tidak mampu mengelola dana secara

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

optimal maka akan mengurangi jumlah laba yang didapatkan, hal tersebut juga akan mengurangi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

2. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Net profit margin merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. *Net profit margin* berpengaruh terhadap pembayaran dividen, karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin tinggi keuntungan perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat dividen yang akan dibayarkan (Lita Susanti, 2014:16-17). Namun, apabila perusahaan memiliki rasio yang tinggi belum tentu akan membagikan dividen yang tinggi pula. Semakin tinggi laba yang didapat perusahaan bisa menyebabkan semakin rendah pula dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena laba yang didapat digunakan untuk investasi atau kegiatan operasional perusahaan.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Debt to equity ratio adalah rasio yang membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analisis dan para investor untuk melihat seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan atau pemegang saham. Semakin banyak utang yang harus dibayar maka semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Disamping itu dengan jatuh temponya utang, berarti dana utang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana utang bisa dengan mencari utang baru atau meroll-over utang, dan juga bisa dengan sumber dana intern dengan cara memperbesar laba ditahan, hal ini tentunya akan memperkecil *dividend payout ratio* (Sutrisno dalam Kiki Kurnia Alamsyah, 2016:12).

Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Semakin meningkat rasio ini maka akan berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah (Arief Basuki, 2012:30-31).

Apabila perusahaan memiliki rasio yang tinggi hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, tetapi ada kesempatan mendapatkan laba yang juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio yang rendah tentu mempunyai risiko lebih kecil, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya *return* pada saat perekonomian tinggi (Kasmir, 2017:152). Semakin tinggi hutang perusahaan dapat menambah jumlah modal perusahaan, dengan modal yang besar membuat perusahaan mudah menempatkan dananya ke dalam proyek-proyek investasi yang menguntungkan bagi perusahaan sehingga dengan modal yang besar maka kemungkinan

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

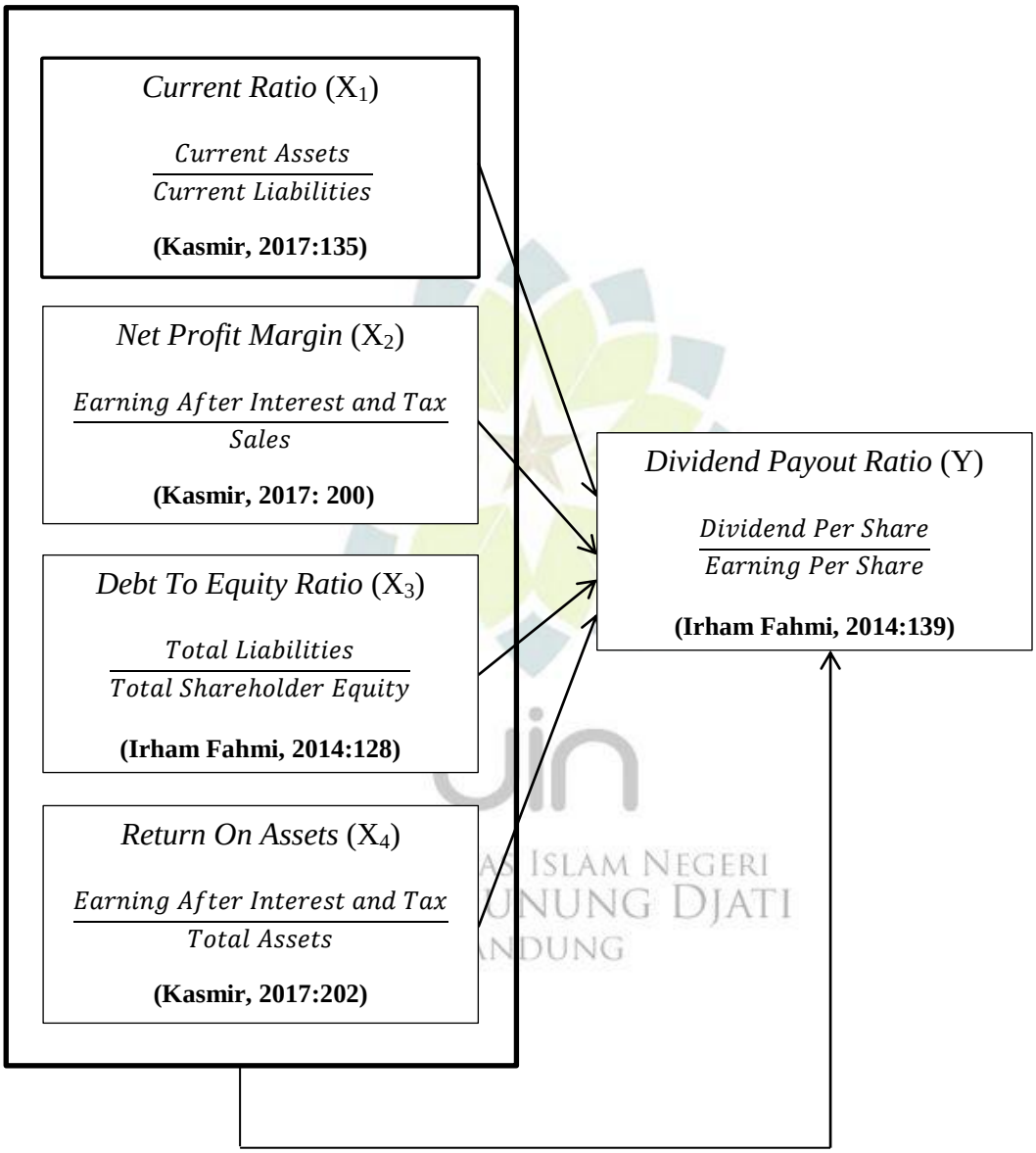
perusahaan untuk memperoleh keuntungan akan besar dan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan hutang selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan (Sartono, 2010:66).

4. Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return on assets adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba. Dividen 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.* perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Arief Basuki, 2012:31). Namun, apabila perusahaan memiliki rasio yang tinggi belum tentu akan membagikan dividen yang tinggi pula. Semakin tinggi laba yang didapat perusahaan bisa menyebabkan semakin rendah pula dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena laba yang didapat digunakan untuk investasi atau kegiatan operasional perusahaan.

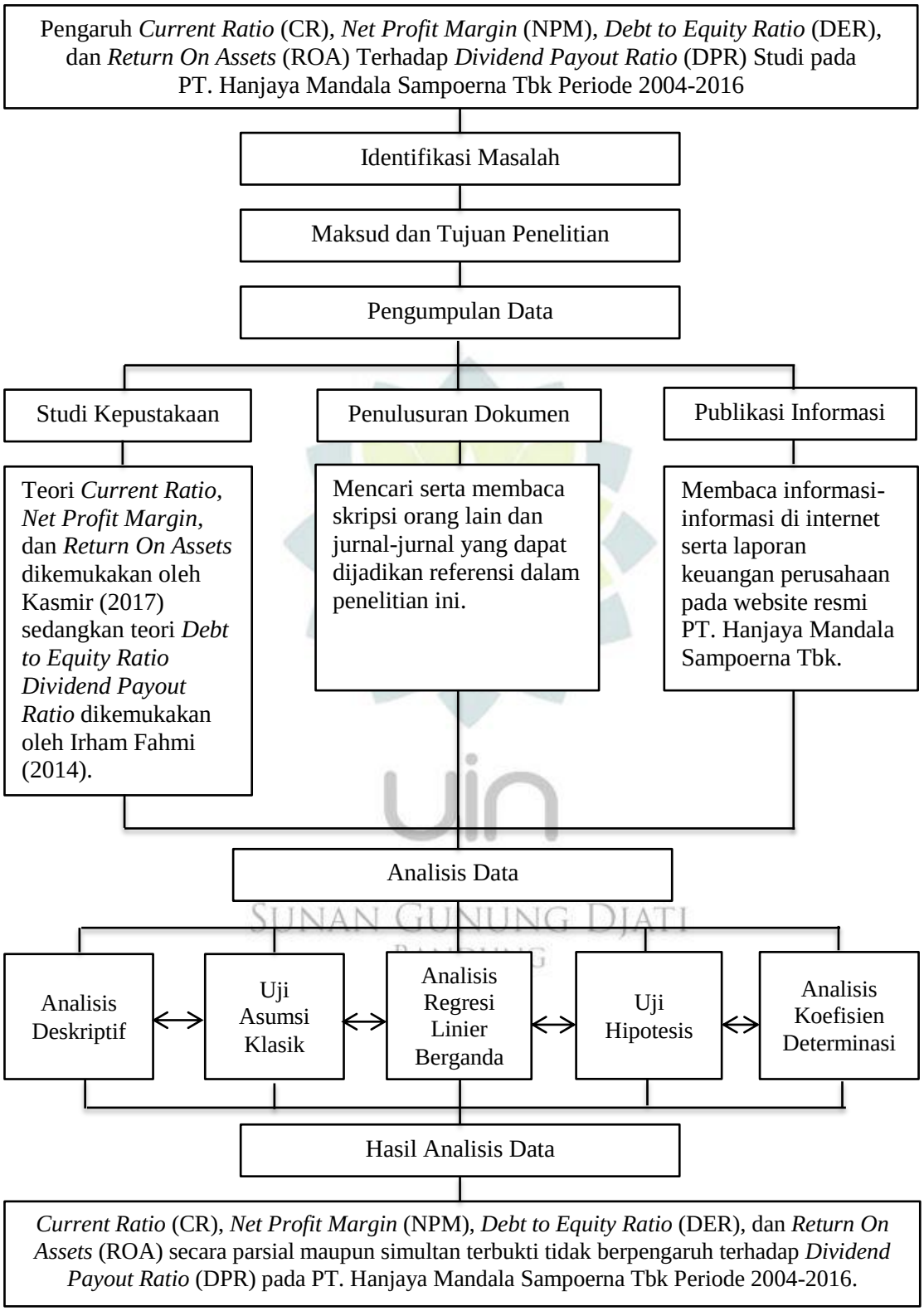
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Sumber: Diolah oleh Peneliti (2018)

Gambar 1.1
Kerangka Teoritis



Gambar 1.2
Kerangka Pemikiran

Tabel 1.2
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Analisis Perbandingan	
				Persamaan	**Perbedaan**
1.	Yuni Setiowati (2014)	Pengaruh CR, DER, EPS, dan ROA terhadap DPR pada perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah Periode 2008-2010	CR, EPS, dan ROA berpengaruh positif signifikan. DER tidak bepengaruh signifikan. Secara simultan berpengaruh signifikan.	Variabel independen yaitu CR, DER, dan ROA. Variabel dependen yaitu DPR.	Variabel independen yaitu EPS, objek serta periode penelitian.
2.	Arief Basuki (2012)	Analisis pengaruh *Cash Ratio,* DAR, DER, ROA, dan NPM terhadap DPR pada perusahaan Otomotif yang listing di BEI Periode 2007-2011	*Cash Ratio,* DAR, DER dan ROA tidak berpengaruh signifikan. NPM berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Secara Simultan berpengaruh signifikan.	Variabel independen yaitu DER, ROA, dan NPM. Variabel dependen yaitu DPR.	Variabel independen yaitu *Cash Ratio* dan DAR, objek serta periode penelitian.
3.	Sutari Sri Rejeki (2011)	Pengaruh DER, NPM, *Asset Growth, Firm Size,* dan CR terhadap DPR pada perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI Periode 2005-2009	NPM dan *Firm Size* berpengaruh positif signifikan. DER, *Asset Growth* dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.	Variabel independen yaitu DER, NPM, dan CR. Variabel dependen yaitu DPR.	Variabel independen yaitu *Asset Growth, Firm Size,* objek serta periode penelitian.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Analisis Perbandingan	
				Persamaan	Perbedaan
4.	Dwi Gama Primadasa (2015)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi DPR (ROE, DER, CR, *Growth*) pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI Periode 2008-2012	DER dan CR tidak berpengaruh signifikan. ROE berpengaruh positif signifikan. *Growth* berpengaruh negatif signifikan. Secara Simultan berpengaruh signifikan.	Variabel independen yaitu DER dan CR. Variabel dependen yaitu DPR.	Variabel independen yaitu ROE dan *Growth*, objek serta periode penelitian.
5.	Kiki Kurnia Alamsyah (2016)	Pengaruh profitabilitas (ROI), dan leverage (DER), terhadap DPR pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Periode 2005-2014	ROI berpengaruh positif signifikan. DER berpengaruh negatif signifikan. Secara Simultan berpengaruh signifikan.	Variabel independen yaitu ROI/ROA dan DER. Variabel dependen yaitu DPR.	Objek serta periode penelitian.
6.	Lita Susanti (2014)	Pengaruh NPM, *Cash Ratio*, dan *Size* terhadap DPR pada PT. Sepatu Bata Tbk Periode 2002-2013	*Cash Ratio* dan *Size* berpengaruh positif signifikan. NPM tidak berpengaruh signifikan. Secara Simultan berpengaruh signifikan.	Variabel independen yaitu NPM. Variabel dependen yaitu DPR.	Variabel independen yaitu *Cash Ratio*, dan *Size*, objek serta periode penelitian.
7.	Mia Purnamasari (2015)	Pengaruh ROA, DER, dan *Growth* terhadap DPR pada PT. Unilever Tbk Tahun	ROA tidak berpengaruh signifikan. DER berpengaruh positif signifikan. *Growth* tidak	Variabel independen yaitu ROA dan DER. Variabel dependen yaitu DPR.	Variabel independen yaitu *Growth*, objek serta periode penelitian.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN GUNUNG DJATI BANDUNG

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Analisis Perbandingan	
				Persamaan	Perbedaan
		1999-2010	berpengaruh signifikan. Secara Simultan berpengaruh signifikan.		
8.	Yuni Yulianti (2014)	Pengaruh ROA dan *Cash Ratio* terhadap DPR pada PT. Indosat Tbk Tahun 1999-2013	ROA berpengaruh negatif dan signifikan. *Cash Ratio* tidak berpengaruh signifikan. Secara Simultan berpengaruh signifikan.	Variabel independen yaitu ROA. Variabel dependen yaitu DPR.	Variabel independen yaitu *Cash Ratio*, objek serta periode penelitian.
9.	Jelmio Da Costa Sarmento dan Made Dana (2016)	Pengaruh ROE, CR, EPS terhadap DPR pada perusahaan keuangan Periode 2011-2013	ROE dan EPS tidak berpengaruh signifikan.CR berpengaruh positif dan signifikan. Secara Simultan berpengaruh signifikan.	Variabel independen yaitu CR. Variabel dependen yaitu DPR.	Variabel independen yaitu ROE dan EPS, objek serta periode penelitian.
10.	Liya Agustina (2016)	Pengaruh kinerja keuangan (ROA, CR, DER, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan) terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013	ROA, CR, DER dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan. Sedangkan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif signifikan. Secara Simultan berpengaruh signifikan.	Variabel independen yaitu ROA, CR, dan DER. Variabel dependen yaitu DPR.	Variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan, objek serta periode penelitian.
11.	Muhammadinah dan	Pengaruh CR, DER,	CR dan DER tidak	Variabel independen	Variabel independen

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN GUNUNG DJATI BANDUNG

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Analisis Perbandingan	
				Persamaan	Perbedaan
	Mahmud Alfan Jamil (2015)	TATO, dan ROA terhadap DPR pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2012-2014	berpengaruh signifikan. TATO dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Secara Simultan berpengaruh signifikan.	yaitu ROA, CR, dan DER. Variabel dependen yaitu DPR.	yaitu TATO, objek serta periode penelitian.
12.	Nurwani (2017)	Pengaruh Likuiditas (CR) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015	Secara parsial dan simultan CR dan ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	Variabel independen yaitu CR dan ROA. Variabel dependen yaitu kebijakan dividen.	Objek serta periode penelitian.

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2018)

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

G. Hipotesis

Sugiyono (2010:93) mengemukakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Hipotesis dibangun berdasarkan teori, pemikiran logis, dan pengamatan sehingga hipotesis tidak sekedar menduga-duga tanpa dasar. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

Hipotesis 1 = Terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016.

Hipotesis 2 = Terdapat pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016.

Hipotesis 3 = Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016.

Hipotesis 4 = Terdapat pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016.

Hipotesis 5 = Terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Assets* (ROA) secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2004-2016.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG