

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pada era globalisasi saat ini kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi menyebabkan kegiatan perekonomian dunia mengalami perkembangan, juga dengan banyaknya perusahaan sejenis yang muncul membuat persaingan usaha menjadi semakin pesat. Apalagi dengan kondisi perekonomian Indonesia yang belum stabil, sehingga membuat banyak perusahaan kesulitan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Hal ini sangat mempengaruhi kebijakan-kebijakan yang dianut oleh perusahaan. Tidak jarang perusahaan harus mengubah kebijakan yang dianut demi memperbaiki dan meningkatkan kebijakan yang saat ini dijalankan.

Perusahaan dituntut untuk selalu inisiatif, kreatif, dan inovatif dengan tujuan meningkatkan efisiensi dan produktifitas dalam upaya memenangkan pasar dan untuk selalu menyesuaikan diri terhadap segala macam perubahan-perubahan yang akan terjadi di masa yang akan datang baik kondisi perekonomian, peraturan pemerintah, kondisi konsumen, maupun kondisi pesaing. Oleh sebab itu perusahaan harus tumbuh, berjalan serta membangun manajemennya secara konseptual dan sistematis melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Salah satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan adalah ketika mengambil kebijakan deviden, karena kebijakan deviden itu sendiri merupakan salah satu tolak ukur bagi para investor untuk menginvestasikan modalnya untuk

keuntungan dimasa yang akan datang , selain itu juga semakin baik perusahaan dalam memberikan kebijakan deviden kepada para investor maka semakin baik juga kepercayaan para investor kepada perusahaan.

Menurut Bambang Riyanto, (2001:266) menerangkan bahwa Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (*EAT*) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) disebut *dividend payout ratio*.

Dividend payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan pihak investasi, namun bagi pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial*, karena memperkecil laba ditahan. Dan sebaliknya, *dividend payout ratio* semakin kecil maka akan merugikan para pemegang saham (investor) namun *internal financial* perusahaan semakin kuat (Parica dkk, 2013:62).

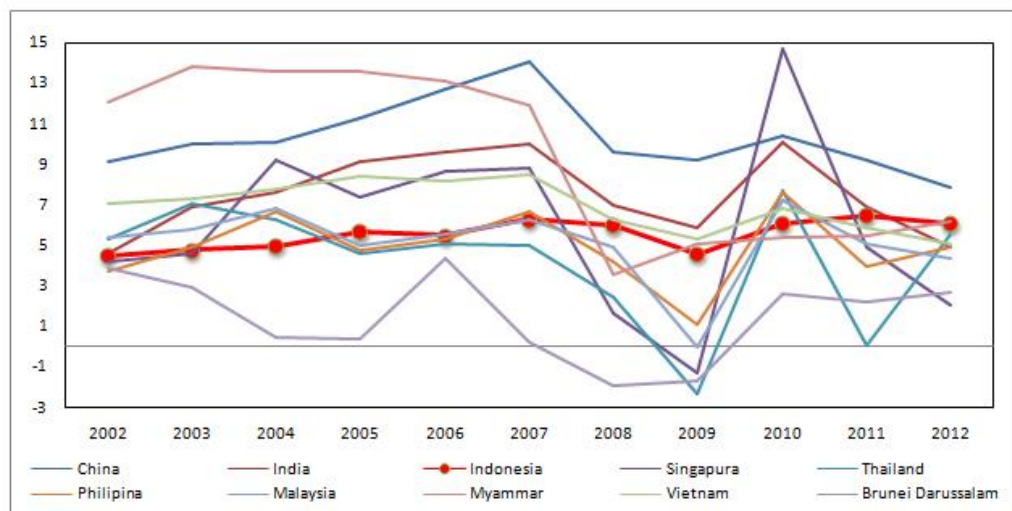
Menurut Ang, (1997:37) dalam realitanya para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai (*cash dividend*) lebih

diinginkan investor dari pada dalam bentuk lain, karena membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan.

Pasar modal Indonesia memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara.

Gambar dan Tabel 1.1
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia di ASEAN

Grafik dan Tabel I : Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN, China dan India (2002-2012)



No	Negara	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Rata2
1	Indonesia	4.5	4.8	5.0	5.7	5.5	6.3	6.0	4.6	6.1	6.5*	6.1*	6.11
2	Singapura	4.2	4.6	9.2	7.4	8.7	8.8	1.7	-1.3	14.7	4.9*	2.1*	6.50
3	Thailand	5.3	7.1	6.3	4.6	5.1	5.0	2.5	-2.3	7.7	0.1*	5.6*	4.70
4	Philipina	3.7	4.9	6.7	4.8	5.3	6.7	4.2	1.1	7.6	4.0*	4.9*	5.39
5	Malaysia	5.4	5.8	6.8	5.0	5.6	6.3	4.9	-1.5	7.2	5.1*	4.4*	5.65
6	Myanmar	12.1	13.8	13.6	13.6	13.1	11.9	3.6	5.1	5.4*	5.5*	6.2*	10.39
7	Vietnam	7.1	7.3	7.8	8.4	8.2	8.5	6.3	5.3	6.8	5.9*	5.1*	7.67
8	Brunei Darussalam	3.9	2.9	0.5	0.4	4.4	0.2	-1.9	-1.7	2.6	2.2*	2.7*	1.62
9	China	9.1	10.0	10.1	11.3	12.7	14.1	9.6	9.2	10.4	9.2*	7.9*	11.36
10	India	4.6	6.9	7.6	9.1	9.6	10.0	7.0	5.9	10.1	6.9*	4.9*	8.26

Sumber: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2012
*Angka perkiraan

Seperti informasi dari gambar dan tabel 1.1 diatas bahwa para investor memang seharusnya untuk mengetahui terlebih dahulu informasi pertumbuhan ekonomi pada suatu negara terutama di Indonesia itu sendiri, hal itu sangat berpengaruh terhadap kebijakan – kebijakan pemerintah yang secara tidak langsung akan mempengaruhi kebijakan perusahaan – perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan, seperti analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan mengungkapkan hubungan keuangan secara numerik diantara pelaporan dalam laporan keuangan dan menggunakannya untuk membandingkan secara rasional periode saat ini terhadap periode sebelumnya. Analisis rasio dapat membimbing investor membuat keputusan atau pertimbangan tentang apa yang akan dicapai oleh perusahaan dan bagaimana prospek yang akan dihadapi di masa depan. Beberapa alat ukur untuk menganalisis rasio keuangan yaitu profitabilitas , *leverage* dan liquiditas. Selain analisis rasio keuangan yang menjadi penilaian para investor untuk menginvestasikan modalnya adalah *firm size*, hal itu terbukti benar dari penelian sebelumnya.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Menurut Hanafi dan Halim (2005:85) rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka

keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Leverage mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Rodoni dan Ali, 2010:123).

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sehingga tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal. Kemudahan ini cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki *dividend payout ratio* lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan juga semakin besar.

Terdapat beberapa penelitian yang melakukan kajian mengenai hubungan maupun pengaruh dari profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen. Namun, masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penemuannya.

Variabel profitabilitas (*return on investment*) dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian

Parica, dkk (2013) dan Arilaha (2009), namun kontradiktif dengan hasil penelitian Sulistiyowati, dkk (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas (*return on investment*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Variabel *leverage (debt to equity ratio)* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Karami (2013) dan Asif et.al (2011), namun kontradiktif dengan hasil penelitian Arilaha (2009) dimana *leverage (debt to equity ratio)* tidak berpengaruh signifikan.

Variabel likuiditas (*current ratio*) dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Parica, dkk (2013) dan Karami (2013) namun kontradiktif dengan hasil penelitian Lopolusi (2013) dimana *current ratio* tidak berpengaruh signifikan.

Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Handayani dan Hadinugroho (2009). Namun, kontradiktif dengan hasil penelitian Chasanah (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Hal-hal tersebut mendorong persaingan antar perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan para investor menjadi lebih luas (*global*) yakni tidak hanya terjadi dalam pasar domestik, tetapi juga dalam pasar internasional. Sehingga Pengelola perusahaan yaitu manajer merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan, karena mereka yang berhak dalam pengambilan keputusan mengenai jumlah dan komposisi pembagian deviden kepada para investor dan bagaimana membiayai keperluan perusahaan untuk bisa terus bersaing dengan perusahaan – perusahaan

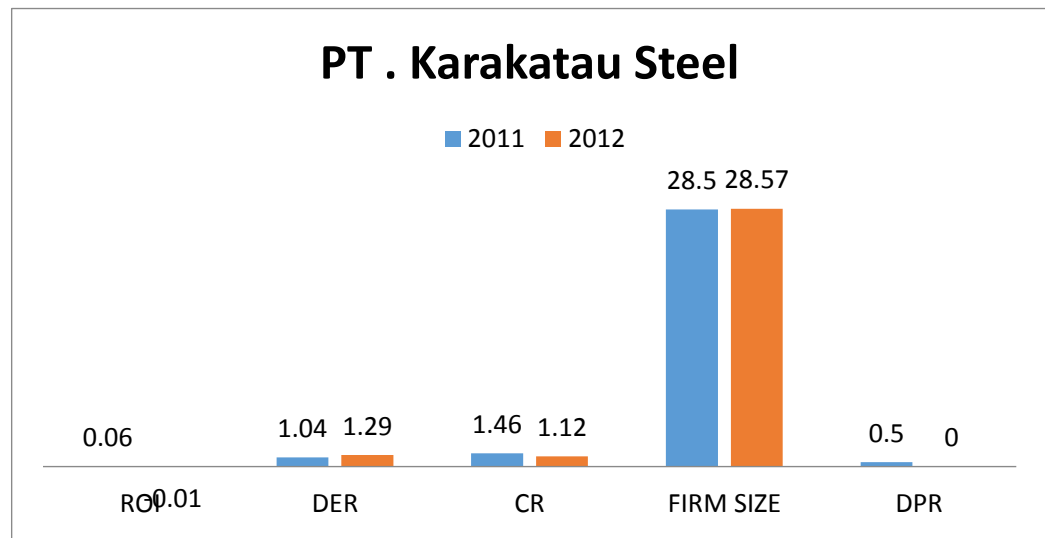
lainnya yaitu dengan laba ditahannya. Perusahaan yang tidak dapat memperhitungkan tingkat pembagian deviden dan laba ditahan untuk keperluan perusahaannya dengan baik, maka perusahaan kemungkinan mengalami *insolvency* (tidak mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo) dan bahkan mungkin terpaksa harus dilikuidasi. Aktiva lancar harus cukup besar untuk dapat menutup hutang lancar sedemikian rupa, sehingga menggambarkan adanya tingkat keamanan (*margin safety*) yang memuaskan. Sementara itu, jika perusahaan menetapkan modal kerja yang berlebih akan menyebabkan perusahaan *overlikuid* sehingga menimbulkan dana menganggur yang akan mengakibatkan *inefisiensi* perusahaan, dan membuang kesempatan memperoleh laba.

Berdasarkan teori keagenan, diketahui bahwa kepentingan manajer selaku pengelola perusahaan akan dapat berbeda dengan kepentingan para pemegang saham, sehingga akan dapat menimbulkan biaya agensi. Masalah keagenan yang terjadi disebabkan adanya kemungkinan manajemen bertindak tidak sesuai dengan keinginan *principal*, karena manajemen berkeinginan untuk meningkatkan kemakmurannya. Selain itu manajemen juga dapat memilih struktur modal perusahaan, struktur kepemilikan dan kebijakan dividen yang dapat menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) yang terjadi dalam konflik kepentingan tersebut. Sehingga seringkali pembahasan mengenai dividen mengacu pada kerangka teori keagenan (Chasanah, 2008:77).

Pada kasus PT. Krakatau Steel Tbk tahun 2012 tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham akibat kerugian yang dideritanya hingga mencapai minus US\$ 20 juta dikarenakan perubahan standar akuntansi dan adanya pabrik yang terbakar pada April 2012. Untuk lebih jelasnya akibat kerugian dapat dilihat pada gambar dan tabel sebagai berikut :

Gambar dan tabel 1.2

Contoh Kasus perusahaan yang tidak membagikan Dividen



RASIO	2011	2012
ROI	0,06	-0,01
DER	1,04	1,29
CR	1,46	1,12
FIRM SIZE	28,5	28,57
DPR	0,5	0

Seperti pada gambar dan tabel diatas bahwa perusahaan PT. Karakatau Steel pada tahun 2012 tidak membagikan deviden kepada para pemegang sahamnya , hal itu dikarenakan perubahan standar akuntansi dan adanya pabrik yang terbakar pada April 2012. Dan hal ini menyebabkan pendapatan perusahaan ini mengalami penurunan sebesar 0,01 dan mengalami peningkatan hutang jangka panjangnya sebesar 1,29 . Oleh sebab itu PT. Karakatau steel pad tahun 2012 tidak membagikan deviden.

Objek penelitian ini adalah seluruh pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 sampai dengan 2012. Disini penulis memilih pada perusahaan sektor *property and real estate* untuk dijadikan sampel penelitian ini karena perkembangan bisnis *property* di Indonesia dinilai akan semakin pesat dan memuncak di tahun 2014. Bahkan dari 15 kota di Asia Pasifik, Jakarta termasuk menjadi salah satu kota terbaik untuk berbisnis

property (Tempo.com, 6/12/12). Alasan lainnya yang mendukung tumbuh pesatnya bisnis *property* di Indonesia juga dilontarkan oleh seorang pengamat *property*, Panangian Simanungkalit (Kompas.com, 20/01/12). Ia menyatakan terdapat 3 alasan yang menjadikan investasi *property* di Indonesia menjadi yang terbaik di dunia. *Pertama*, *BI Rate* yang turun menjadi 6% pada November 2011 dan sekarang bertahan di angka 5,7% merupakan suku bunga terendah sepanjang sejarah. *Kedua*, masih terdapat sekitar 14 juta dari 61 juta keluarga yang belum memiliki rumah dengan permintaan 900.000 unit pertahun. *Ketiga*, semua segmen pasar *property* di Indonesia terbuka sebagai lahan investasi termasuk ke pasar kelas paling bawah. Melihat siklus perkembangan beberapa produk properti saat ini diketahui arah perkembangannya kedepan sangat diperkirakan lebih positif karena penambahan penduduk di Indonesia yang tinggi menyebabkan kebutuhan hunian yang akan terus meningkat dan akan semakin tinggi persaingan antar perusahaan maka akan mengakibatkan semakin tinggi pula biaya yang dikeluarkan perusahaan tersebut. Apabila usaha tersebut gagal dalam arti kalah dalam persaingan maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian, yang pada akhirnya akan memperngaruhi keuangan perusahaan yang akan menyebabkan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Berikut ini data laporan keuangan perusahaan industri *Property and Real Estate* pada tahun 2012, dengan *Return On Investment*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *firm size* sebagai variable independen, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen.

Tabel 1.3
Return On Investment, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, firm size dan Dividend Payout Ratio (DPR).

Perusahaan - perusahaan industri *Property and Real Estate*

Tahun 2013

NO	KODE	*TAHUN	ROI	DER	CR	SIZE	**TAHUN	DPR
1	APLN	2012	0.06	1.39	1.56	30.35	2013	0.41
2	ASRI	2012	0.11	1.31	1.23	30.02	2013	0.44
3	BCIP	2012	0.03	0.77	0.75	26.55	2013	0.22
4	BEST	2012	0.21	0.29	2.74	28.45	2013	0.77
5	BSDE	2012	0.09	0.59	2.90	30.44	2013	0.37
6	BKSL	2012	0.04	0.27	3.18	29.44	2013	0.15
7	COWL	2012	0.04	0.36	1.42	28.20	2013	0.10
8	CTRA	2012	0.05	0.77	1.56	30.34	2013	0.64
9	CTRP	2012	0.05	0.48	1.81	29.41	2013	0.70
10	CTRS	2012	0.06	0.99	1.26	29.11	2013	0.20
11	DART	2012	0.04	0.51	1.16	29.08	2013	0.06
12	DUTI	2012	0.09	0.28	3.21	29.52	2013	0.36
13	EMDE	2012	0.00	0.69	1.67	27.51	2013	0.14
14	GAMA	2012	0.01	0.20	1.43	27.84	2013	0.23
15	GMTD	2012	0.07	2.85	1.28	27.52	2013	0.90
16	GPRA	2012	0.04	0.86	2.76	27.90	2013	0.24
17	GWSA	2012	0.21	0.25	3.34	28.36	2013	0.18
18	JRPT	2012	0.09	1.24	0.87	29.24	2013	0.41
19	KIJA	2012	0.01	0.78	3.65	29.58	2013	0.16
20	KPIG	2012	0.05	0.19	1.82	28.63	2013	0.70
21	LAMI	2012	0.07	0.89	1.18	27.11	2013	0.34
22	LPCK	2012	0.15	1.30	1.57	28.67	2013	0.85
23	LPKR	2012	0.10	1.16	5.59	30.84	2013	0.63
24	MDLN	2012	0.06	1.06	1.27	29.15	2013	1.95
25	MKPI	2012	0.14	0.49	0.66	28.56	2013	0.39
26	MTLA	2012	0.10	0.29	4.03	28.33	2013	0.30
27	NIRO	2012	0.01	0.47	2.49	28.62	2013	0.28
28	OMRE	2012	0.05	0.42	0.67	27.37	2013	0.08
29	PLIN	2012	0.06	0.77	1.19	29.00	2013	0.11
30	RDTX	2012	0.10	0.26	0.61	27.81	2013	0.74
31	SCBD	2012	0.02	0.34	1.63	28.90	2013	0.50
32	SMDM	2012	0.02	0.24	2.79	28.60	2013	0.80
33	SMRA	2012	0.07	1.85	1.16	30.01	2013	0.76

Sumber : ICMD tahun 2013 (Data diolah)

Keterangan :

* = Tahun perhitungan *Return On Investment, Debt to Equity Ratio, Current Ratio* dan *firm size*

**= Tahun perhitungan *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Berdasarkan latar belakang dan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, variabel-variabel tersebut belum memberikan hasil yang konsisten sehingga perlu diuji kembali. Penelitian ini bertujuan melakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan,

khususnya pada perusahaan industri *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI. Maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh *Return On Investment, Debt to Equity Ratio, Current Ratio* dan *firm size* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Mengacu pada latar belakang diatas penulis mengidentifikasi bahwa *Dividend Payout Ratio* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya : *Return On Investment, Debt to Equity Ratio, Current Ratio* dan *firm size*. Hal itu bisa dijadikan sebuah penilaian bagi investor dalam menginvestasikan sejumlah dana, hal utama yang diharapkan seorang investor adalah adanya keuntungan yang akan diperoleh di masa datang. Untuk itu investor perlu melakukan analisis untuk menentukan dasar yang dapat digunakan dalam menilai kelayakan saham suatu perusahaan untuk dijadikan sebagai salah satu alternatif investasi, selain itu juga membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan.

1.3. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang penelitian yang telah disampaikan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh variabel *Return On Investment* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
2. Apakah terdapat pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
3. Apakah terdapat pengaruh variabel *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
4. Apakah terdapat pengaruh variabel *firm size* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
5. Apakah terdapat pengaruh variabel *Return On Investment*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *firm size* secara bersama-sama (simultan) terhadap *Dividend Payout Ratio* ?

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Firm size* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Return On Investment*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Firm size* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini yang diharapkan dari tujuan peneliti yang dilakukan diantaranya sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Sebagai penerapan dari teori-teori yang didapat peneliti di bangku kuliah dan mata kuliah yang sudah pernah diberikan oleh dosen khususnya pada teori analisis rasio keuangan dan kebijakan deviden sebagai pengetahuan tambahan bagi peneliti di bidang manajemen keuangan.

2. Bagi Investor.

Sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya instrument saham. Dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* diharapkan investor dapat melakukan prediksi pendapatan dividen kas yang akan diterima oleh pemegang saham.

3. Bagi Pihak Lain.

Sebagai bahan referensi untuk karya ilmiah atau penelitian yang dilakukan selanjutnya.

1.6. Kerangka Berfikir

Penelitian ini mengenai pengaruh *Return On Investment*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *firm size* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan tergantung dari kebijakan dividen dari masing - masing perusahaan dan juga tergantung dari besarnya keuntungan dan jumlah saham yang beredar di masyarakat. Penentuan kebijakan dividen harus diperhatikan pada suatu perusahaan yang membagikan dividen karena karakter pemegang saham dengan berbagai alasan yang berbeda dapat mempengaruhi kebijakan dividen, ada pemegang saham yang menginginkan dividen yang rendah karena alasan pajak untuk dividen yang terlalu besar dibandingkan *capital gain*, dan juga ada pemegang saham yang mengharapkan dividen yang besar atau minimal relatif stabil dari tahun ke tahun. Terdapat beberapa variabel yang ingin diteliti oleh peneliti karena diindikasikan mempengaruhi kebijakan dividen. Diantaranya: *Return On Investment (ROI)* , *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, dan *firm size* yang dalam hal ini menjadi variabel independen dan *Dividend Payout Ratio* yang akan menjadi variabel yang dipengaruhi atau dependen. Adapun alur pemikiran hubungan variabel-variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

1.6.1. Pengaruh Profitabilitas (*Return On Investment*) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham

akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak.

1.6.2. Pengaruh Leverage (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Suharli dalam Arilaha (2009:76) perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Hutang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian hutang untuk melindungi kepentingan kreditor. Kreditor biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelia saham beredar, dan penambahan hutang untuk menjamin pembayaran pokok hutang dan bunga. Untuk itu semakin tinggi rasio hutang maka semakin ketatnya perusahaan terhadap perjanjian hutang.

1.6.3. Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *Dividend Payout Ratio*

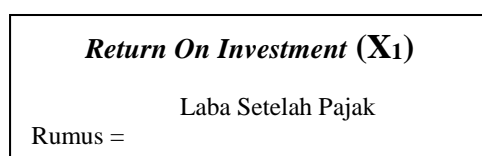
Menurut Keown et. al (2001:621) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak

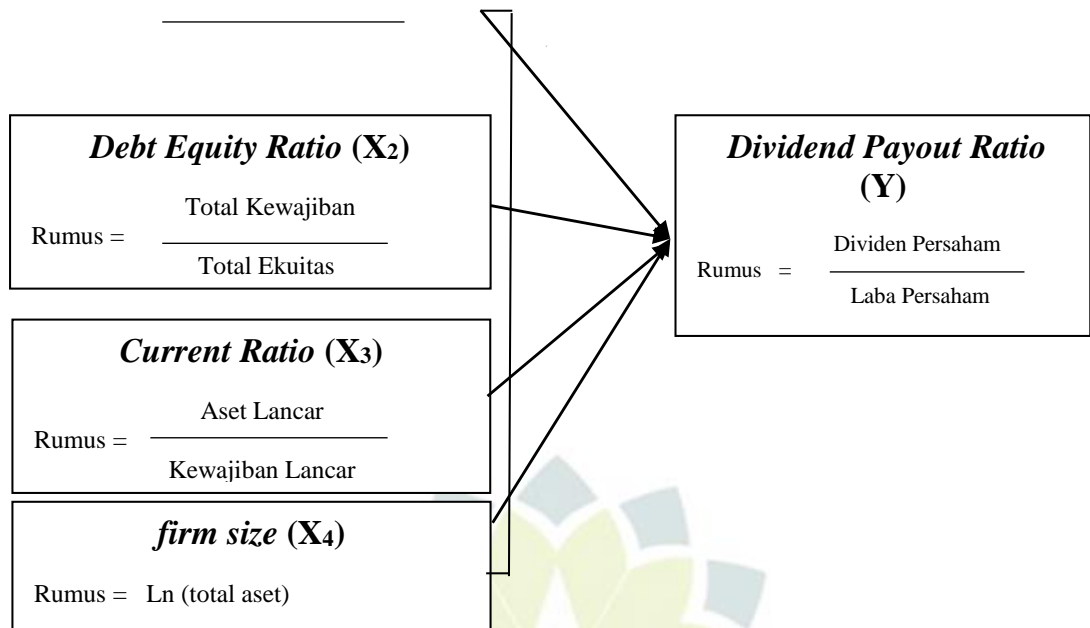
dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti: *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*. Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor. *Current ratio* seringkali dijadikan sebagai ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit.

1.6.4. Pengaruh Ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian Handayani dan Hadinugroho (2009:88) menunjukkan bahwa size berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham. sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang. Ukuran perusahaan merupakan simbol ukuran perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam. Hal ini menunjukkan hubungan, bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan.

Gambar 1.2 Kerangka Pemikiran





Sumber : buku – buku Analisis Laporan Keuangan

1.7. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris (Sugiyono,2009:93)

Hipotesis adalah hubungan yang diperkirakan secara logis diantara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji. Hubungan tersebut diperkirakan berdasarkan jaringan asosiasi yang ditetapkan dalam kerangka teoritis yang dirumuskan untuk studi penelitian (Uma Sekaran, 2011:135).

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

1. **H₀₁** = *Return On Investment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
H_{a1} = *Return On Investment* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2. **H₀₂** = *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
H_{a2} = *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

3. **H₀₃** = *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
H_{a3} = *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4. **H₀₄** = Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
H_{a4} = Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5. **H₀₅** = *Return On Investment, Debt to Equity Ratio, Current Ratio,* dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
H_{a5} = *Return On Investment, Debt to Equity Ratio, Current Ratio,* dan Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1.8. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai “Pengaruh ROI (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), Likuiditas (X3) dan Ukuran Perusahaan (X4) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)” ini menggunakan beberapa acuan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh:

- 1) Sedangkan Parica, dkk (2013) dengan 17 perusahaan *automotive and allied product* yang ada di Indonesia dan terdaftar di BEI tahun 2007-2010, menemukan bahwa semua variabel yang diteliti yaitu laba bersih, arus kas operasi, likuiditas, dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 2) Lopolusi (2013) dengan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011, menemukan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, hutang (*leverage*), pertumbuhan (*growth*), dan *free cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran badan usaha berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 3) Penelitian lainnya dilakukan oleh Karami (2013) dengan sampel 45 perusahaan yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010*, membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif dan likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.
- 4) Asif et. al (2011) berdasarkan data 403 perusahaan yang ada di Pakistan dan terdaftar pada periode 2007-2008, menemukan bahwa variabel *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen.
- 5) Penelitian mengenai kebijakan dividen sudah pernah dilakukan sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyowati dkk (2010) yang melakukan penelitian di BEJ dengan sampel 37 perusahaan yang masuk dalam

pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) tahun 2006-2008 yang membuktikan bahwa semua variabel yang diteliti yaitu profitabilitas, *leverage*, dan *growth* tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

- 6) Handayani dan Hadinugroho (2009) dengan sampel 43 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2001-2005. Hasil penelitiannya adalah Kebijakan hutang, ROA, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 7) Arilaha (2009) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2007. Hasil penelitiannya adalah Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- 8) Sedangkan, Chasanah (2008) melakukan penelitian pada 40 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2006 yang menyatakan bahwa *debt to total asset*, *cash ratio*, dan ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Sedangkan ROA dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Tabel 1.4
Penelitian Terdahulu

“Pengaruh Profitabilitas (*Return On Investment /X1*), *Leverage (Debt to Equity Ratio/X2)*, Likuiditas (*Current Ratio /X3*), dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size/X4*) Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio/Y*)

No.	Penelitian dan Judul (Tahun)	Metodologi	X1	X2	X3	X4	Y	
1.	Amalia Nur Chasanah (2008) “Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan yang <i>Listed</i> di Bursa Efek Indonesia”	- Jenis data: data sekunder - Responden: 40 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2006. - Analisis data: regresi linier berganda - Variabel lain: Kepemilikan Institusional dan <i>Growth (X)</i>	√			√	√	Has terd dan Pay sign Gro Pay
2.	Dwi R. Handayani dan Bambang Hadinugroho (2009) “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”	- Jenis data: data sekunder - Responden: 43 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2001-2005 - Analisis data: regresi linier berganda	√	√		√	√	Has huta pen, seda mer keb

Tabel 1.4 (Lanjutan)

No.	Penelitian dan Judul (Tahun)	Metodologi	X1	X2	X3	X4	Y	
3.	Muhammad Asril Arilaha (2009) “Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen”	- Jenis data: data sekunder - Responden: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2007 - Analisis data: regresi linier berganda - Variabel lain: <i>Free Cash Flow (X)</i>	√	√	√		√	Has leve terh berp
4.	Indah Sulistiyowati, dkk (2010) ” Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan <i>Growth</i> Terhadap Kebijakan	- Jenis data: data sekunder - Responden: 37 perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan <i>Corporate Governance Perception</i>	√	√			√	Has tida kon keb ana leve

	Dividen dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Intervening”	<p><i>Index</i> (CGPI) yang dilakukan oleh <i>The Indonesian Institute for Corporate Governance</i> (IICG) tahun 2006-2008</p> <p>- Analisis data: <i>path analysis</i> dan regresi linier berganda</p>							terh gov
--	---	---	--	--	--	--	--	--	-------------

Tabel 1.4 (Lanjutan)

No.	Penelitian dan Judul (Tahun)	Metodologi	X1	X2	X3	X4	Y	
5.	Aasia Asif et. al (2011) “Impact of financial leverage on dividend policy: Empirical evidence from Karachi Stock Exchange-listed companies ”	<ul style="list-style-type: none"> - Jenis data: data sekunder - Responden: 403 perusahaan yang ada di Pakistan dan terdaftar pada periode 2007-2008 - Analisis data: regresi linier berganda 		√			√	Has mer diba biay yang
6.	Ita Lopolusi (2013) “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”	<ul style="list-style-type: none"> - Jenis data: data sekunder - Responden: perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007- 2011 - Analisis data: regresi linier berganda - Variabel lain: Growth dan <i>Free Cash Flow</i> (X) 	√	√	√	√	√	Has liku dan terh peru kebi

Tabel 1.4 (Lanjutan)

No.	Penelitian dan Judul (Tahun)	Metodologi	X1	X2	X3	X4	Y	
7.	Lalu Candra Karami (2013) “The Influence of Leverage and Liquidity on Dividend Policy (Empirical Study on Listed Companies in	<ul style="list-style-type: none"> - Jenis data: data sekunder - Responden: 45 perusahaan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010 		√	√		√	Has leve kebi berp divi

	Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010)"	- Analisis data: regresi linier berganda						
8.	Roni Parica HR., dkk (2013) " Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan <i>Automotive and Allied Product</i> yang terdaftar di BEI"	- Jenis data: data sekunder - Responden: 17 perusahaan <i>automotive and allied product</i> yang ada di Indonesia dan terdaftar di BEI tahun 2007-2010 - Analisis data: regresi linier berganda - Variabel lain: Laba Bersih, Arus Kas Operasi (X)	√		√		√	Has kas berp divi

Sumber: data dari berbagai referensi

