

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan ekonomi pada suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Dalam aktivitas dipasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang ditanamnya, yaitu berupa “*capital gain*” dan dividen (Marlina dan Danica, 2009).

Persaingan bisnis dan ekonomi di tingkat nasional maupun dunia semakin meningkat pesat. Terdapat berbagai jenis perusahaan, baik perusahaan yang bergerak di bidang jasa maupun industry. 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 konsepsional 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.

Pembagian deviden di dalam suatu perseroan terbatas (PT) diatur dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dan anggaran dasar Perseroan, sepanjang tidak bertentangan dengan UUPT. Berdasarkan UUPT, seluruh laba bersih dikurangi penyisihan untuk cadangan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden, kecuali ditentukan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Cadangan adalah jumlah tertentu dari laba bersih setiap tahun buku yang digunakan untuk cadangan, sebagaimana diputuskan oleh RUPS. Dividen hanya boleh dibagikan apabila Perseroan mempunyai saldo laba yang positif. Adapun yang dimaksud dengan saldo laba positif adalah laba bersih Perseroan dalam tahun buku berjalan yang telah menutup akumulasi kerugian Perseroan dari tahun buku sebelumnya.

Perseroan wajib menyisihkan laba bersih setiap tahun buku untuk cadangan yang mana penyisihan laba persih tersebut dilakukan sampai cadangan mencapai 20% (dua puluh persen) dari jumlah modal yang ditempatkan dan disetor. Dividen yang tidak diambil setelah 5 (lima) tahun

terhitung sejak tanggal yang ditetapkan untuk pembayaran dividen lampau, dimasukkan ke dalam cadangan khusus. Tata cara pengambilan dividen yang telah dimasukkan ke dalam cadangan khusus akan diatur oleh berdasarkan RUPS. Apabila dividen dalam cadangan khusus tersebut tidak diambil dalam jangka waktu 10 (sepuluh) tahun, maka jumlah dividen yang tidak diambil tersebut akan menjadi hak Perseroan, sebagaimana yang akan dibukukan dalam pos pendapatan lain-lain dari Perseroan.

Untuk pembagian dividen interim atau yang dikenal sebagai dividen sementara yang dibayarkan sebelum ditetapkannya laba tahunan Perseroan oleh RUPS, dapat dilakukan sebelum berakhirnya tahun buku yang berjalan sepanjang hal tersebut diatur dalam anggaran dasar Perseroan. Pembagian dividen interim dapat dilakukan dengan ketentuan:

1. Jumlah kekayaan bersih perseroan tidak menjadi lebih kecil daripada jumlah modal ditempatkan dan disetor, ditambah cadangan wajib; dan
2. Tidak boleh mengganggu atau menyebabkan Perseroan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada kreditor atau mengganggu kegiatan Perseroan.

Pembagian dividen interim ditetapkan berdasarkan keputusan Direksi setelah memperoleh persetujuan dari Dewan Komisaris. Namun, apabila setelah berakhirnya tahun buku, Perseroan ternyata menderita kerugian, maka dividen interim yang telah dibagikan harus dikembalikan oleh pemegang saham kepada Perseroan. Jika pemegang saham tidak dapat mengembalikan

dividen interim tersebut, maka Direksi dan Dewan Komisaris bertanggung jawab secara tanggung renteng atas kerugian Perseroan.

Investor menanamkan modal ke dalam suatu perusahaan tujuannya untuk memperoleh pengembalian investasi. Investor mengharapkan laba yang diperoleh perusahaan dapat dikelola baik oleh manajer secara tepat dan optimal demi kepuasan para investor dan demi kelangsungan perusahaan.

Laba yang diperoleh akan dialokasikan pada dua komponen yaitu laba ditahan dan dividen. Laba yang dialokasikan pada laba ditahan akan digunakan perusahaan untuk diinvestasikan kembali pada aktiva-aktiva yang menguntungkan. Sedangkan laba yang dialokasikan pada dividen akan dibagikan kepada investor sebagai return atas dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Harahap, 2008). Keputusan untuk menentukan laba akan ditahan atau dialokasikan sebagai dividen disebut kebijakan dividen.

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan kata lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai perfoma (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividend yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat

mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan.

Teori keagenan terjadi pada saat penentuan kebijakan dividen. Teori keagenan (*agency theory*) adalah teori tentang hubungan antara *principal* (*stakeholder*) dan *agent of principal* (manajer perusahaan). Dalam menentukan kebijakan dividen, manajer lebih mementingkan kemakmuran pribadi atau perusahaan, karena bagi manajer dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan sehingga kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang sedangkan para pemegang saham menginginkan pendapatan dividen yang besar karena dividen kas dapat menjadi sinyal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Dengan adanya kemampuan membayar dividen, pihak investor bisa menilai bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan menguntungkan sebagai tempat berinvestasi.

Konflik antara *principal* dan *agent* semakin jelas terlihat dengan adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara pemilik perusahaan dan manajer yang mana informasi yang dimiliki manajer lebih lengkap dari pada investor. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*) (Suharli, 2010). Biaya keagenan (*agency cost*) bisa dikurangi dengan dilakukannya mekanisme pengawasan yang mensejajarkan kepentingan terkait tersebut. Kebijakan dividen merupakan salah satu mekanisme pengawasan yang mana para

pemegang saham berusaha agar manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena dikhawatirkan akan digunakan untuk kepentingan pribadi.

Manajer mempunyai otorisasi untuk mengelola dana perusahaan. Mereka berusaha untuk tidak mengeluarkan kas terlalu banyak dalam bentuk dividen dengan alasan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan atau untuk menambah investasi usaha. Namun manajemen akan tetap mempertahankan kebijakan dividen, setidaknya dengan mengeluarkan dividen dalam bentuk dividen saham. Dividen saham adalah distribusi dividen dalam bentuk saham (Suwardjono, 2008). Manajer tetap harus menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi baik dengan menerbitkan dividen yang stabil. Dengan mengetahui adanya dividen yang stabil, maka para investor termotivasi untuk menanamkan modalnya kedalam perusahaan sehingga sumber modal yang didapat perusahaan bertambah.

Beberapa teknik yang dapat digunakan dalam menganalisis data keuangan untuk kebijakan dividen perusahaan diantaranya analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan, apakah manajemen efektif dalam menghasilkan laba operasi atas aktiva yang dimiliki perusahaan, bagaimana perusahaan didanai, apakah pemegang saham biasa mendapat tingkat pengembalian yang cukup (Keown, Martin, Petty dan Scott, 2005).

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan dalam menentukan 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, 2008). Untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan salah satunya dapat diukur dengan *current ratio* (CR).

*Leverage* adalah perbandingan antara hutang dan aktiva yang menunjukkan beberapa bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sutrisno (2008) menjelaskan bahwa semakin tinggi DER, maka komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayar dividen.

Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa (Kadir, 2010). *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS) (Handayani, 2010). Rasio ini menunjukkan seberapa besar presentasi laba bersih yang digunakan dalam membayar saham berupa kas. Semakin banyak presentasi laba yang digunakan, maka semakin sedikit penggunaan dana yang digunakan dalam operasi perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) sektor *property* dan *real estate* sebagai objek penelitian pada tahun 2017. Menurut Santoso (2009) industri properti dan real estate

merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara. Hal ini menandakan bahwa semakin banyak perusahaan yang bergerak dibidang sektor properti dan real estate mengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia.

Berdasarkan data yang dihimpun oleh Asosiasi REI (Real Estate Indonesia), pertumbuhan bisnis properti di Indonesia meningkat hingga 30 persen. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran bisnis di bidang properti masih belum maksimal. REI memprediksi bahwa bisnis di bidang properti akan terus mengalami peningkatan bahkan hingga tahun 2018.

Perkembangan *real estate* ini cukup impresif, mengingat banyaknya isu dan pro-kontra di sektor ini. Diantaranya regulasi Bank Indonesia. Sejak krisis 97/98, Bank Indonesia telah menetapkan aturan yang tergolong ketat di bidang kredit perumahan. Ini diperkuat lagi oleh kebijakan *Loan to Value* (LTV) yang dirilis September 2013 lalu. Kebijakan tersebut melarang kredit pada uang muka dan membatasi kredit yang bisa diberikan untuk rumah kedua. Regulasi tersebut membuat penyaluran kredit rumah melambat di kuartal keempat tahun 2013.

Kemudian Kondisi properti melambat di tahun 2014 karena pengetatan oleh BI dan tahun politik. Tahun politik meyebabkan pengembang dan investor memilih *wait and see* ketimbang membuka proyek baru sehingga di tahun ini pasar properti masih lesu. Ditambah lagi kondisi



properti sudah jenuh karena pembukaan proyek besar-besaran pada tahun sebelumnya.

Beralih ke tahun 2015, di tahun ini terjadi perlambatan pertumbuhan ekonomi sehingga sektor properti ikut mengalami tekanan. Beberapa pengembang melaporkan penurunan penjualan, walaupun BI sudah membuat peraturan yang menaikkan nilai *Loan to Value (LTV)* sehingga uang muka yang harus dibayarkan konsumen menjadi lebih kecil (*asriman.com/begini-siklus-bisnis-properti-di-indonesia*).

Pada tahun 2017 nanti penjualan properti akan kembali mengalami lonjakan yang positif pada kuartal kedua. Indikatornya dapat terlihat dari beberapa hal. Pertama, program tax amnesty akan selesai pada kuartal pertama, dengan begitu nanti dana repatriasi akan segera masuk dan akan digunakan untuk investasi properti, kemudian menurunnya suku bunga KPR saya memprediksikan tahun 2017 nanti suku bunga akan terus menurun sehingga akan mendorong seseorang untuk membeli properti, lalu saat ini pemerintah juga tengah menggalakan pembangunan infrastruktur yang selama ini dikenal sebagai tulang punggung perkembangan properti.

Industri properti akan membaik pada tahun 2017 dengan catatan pada saat pilkada nanti tidak terjadi huru-hara, saya memprediksikan nilai penjualan properti nanti akan tumbuh minimal 15 persen (<https://www.lamudi.co.id/laporan-2017>).

Dilihat dari berita di atas bisnis *property* merupakan bisnis yang sangat menarik, walaupun pertumbuhannya sudah cukup tinggi tetapi masih dinyatakan belum maksimal. Menurut *Michael C Thomsett* ada berbagai jenis investasi di bidang properti dan real estate yang secara umum dapat dibagi menjadi tiga yaitu, Residential Property yang meliputi apartemen, perumahan, dan bangunan multiunit; Commercial Property yaitu properti yang dirancang untuk keperluan bisnis misalnya gedung penyimpanan barang dan area parkir, tanah dan Industrial Property yaitu investasi di bidang properti yang dirancang untuk keperluan industri misalnya, bangunan-bangunan pabrik.

Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI mengumumkan laporan keuangan tahunan agar pihak-pihak yang berkepentingan bisa memanfaatkannya, selain itu juga menunjukkan hasil kinerja perusahaan yang dicapai selama tahun tersebut. Berikut akan ditunjukkan data pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI yang membagikan deviden pada tahun 2017.

**Tabel 1.1**

**Tabel *Devidend Payout Ratio* Perusahaan sektor *Property dan real estate*  
yang terdaftar di BEI tahun 2017**

| <b>No</b>        | <b>Kode</b> | <b>Nama Perusahaan</b>                     | <b>DPR</b>    |
|------------------|-------------|--|---------------|
| 1                | BEST        | PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.    | 19.96         |
| 2                | CTRA        | PT. Ciputra Development Tbk.               | 17.31         |
| 3                | MTLA        | PT. Metropolitan Land Tbk.                 | 14.91         |
| 4                | LPKR        | PT. Lippo Karawaci                         | 7.27          |
| 5                | GMTD        | PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk. | 0.36          |
| 6                | DMAS        | PT. Puradelta Lestari Tbk.                 | 95.41         |
| 7                | MDLN        | PT. Modernland Reality Tbk.                | 24.46         |
| 8                | PUDP        | PT. Pudjiadi Prestige Tbk.                 | 5.47          |
| 9                | MKPI        | PT. Metropolitan Kentjana Tbk.             | 29.31         |
| 10               | PPRO        | PT. PP Properti Tbk.                       | 19.97         |
| 11               | JRPT        | PT. Jaya Real Property Tbk.                | 32.1          |
| 12               | ADHI        | PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.              | 19.94         |
| <b>Total</b>     |             |  | <b>286.47</b> |
| <b>Rata-rata</b> |             |  | <b>23.87</b>  |

*Sumber: Performance Profile IDX 2017*

Dari tabel 1.1 diatas dapat diketahui bahwa rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) di seluruh perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017 adalah sebesar 23.87. Perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) tertinggi adalah PT. Puradelta Lestari Tbk (DMAS) yaitu sebesar 95.41 sedangkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terendah sebesar 0.36 dimiliki oleh PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk. (GMTD). Sedangkan perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) dibawah rata-rata lebih banyak dari pada sebaliknya. Hal ini terlihat pada beberapa perusahaan dengan kode BEST, CTRA, MTLA, LPKR, GMTD, PUDP, PPRO, ADHI. Sedangkan perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) di atas rata-rata industri hanya dimiliki oleh beberapa perusahaan yaitu MDLN, MKPI, JRPT dan DMAS.

Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *Dividend Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat. *Dividend Payout Ratio* atau kebijakan dividen pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan.

Dari tabel 1.1 di atas dapat diketahui bahwa besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan oleh masing-masing perusahaan kepada pemegang saham berbeda-beda pada tahun 2017 sesuai dengan kebijakan

dividen yang diambil oleh perusahaan. Perbedaan ini terjadi karena dalam menetapkan kebijakan dividen perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang diantaranya adalah Likuiditas dan Solvabilitas dari perusahaan tersebut.

Rasio likuiditas menjelaskan mengenai kesanggupan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek. Oleh karena itu rasio likuiditas merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan dalam melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Semakin kuat tingkat likuiditas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Harmono, 2011). Rasio yang digunakan adalah *current ratio (CR)*, *Current Ratio* yang terlalu tinggi, bermakna bahwa perusahaan terlalu banyak menyimpan aset lancar. Padahal perlu diingat bahwa aset lancar kurang menghasilkan return yang tinggi dibandingkan dengan aset tetap. Sebaliknya *Current Ratio* yang terlalu rendah atau bahkan kurang mencerminkan adanya risiko perusahaan untuk tidak mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo.

Tabel 1.2

Berikut Data *Current Ratio* Perusahaan sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017

| No | Kode | Nama Perusahaan                            | CR     |
|----|------|--|--------|
| 1  | BEST | PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.    | 276.01 |
| 2  | CTRA | PT. Ciputra Development Tbk.               | 5.951  |
| 3  | MTLA | PT. Metropolitan Land Tbk.                 | 251.85 |
| 4  | LPKR | PT. Lippo Karawaci                         | 2.109  |
| 5  | GMTD | PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk. | 119.47 |
| 6  | DMAS | PT. Puradelta Lestari Tbk.                 | 807.63 |
| 7  | MDLN | PT. Modernland Reality Tbk.                | 133.02 |
| 8  | PUDP | PT. Pudjiadi Prestige Tbk.                 | 155.21 |
| 9  | MKPI | PT. Metropolitan Kentjana Tbk.             | 158.96 |
| 10 | PPRO | PT. PP Properti Tbk.                       | 206.98 |
| 11 | JRPT | PT. Jaya Real Property Tbk.                | 109.05 |
| 12 | ADHI | PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.              | 1.261  |

Sumber: *Performance Profile IDX 2017*

Faktor lain yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* yaitu dengan rasio solvabilitas. Solvabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban-kewajibannya (Riyanto, 2001). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan melunasi kewajibannya. Dimana rasio ini yang menggambarkan proposi utang terhadap aset ataupun ekuitas dan rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pokok maupun bunga (Harmono, 2011). Salah satu rasio solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001:66). Oleh karena itu, semakin rendah *Debt to Equity Ratio* maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi kebijakan dividen dengan hubungan negatif.

**Tabel 1.3**

**Berikut Data *Debt to Equity Ratio* Perusahaan sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017**

| No | Kode | Nama Perusahaan                            | DER  |
|----|------|--|------|
| 1  | BEST | PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.    | 0.49 |
| 2  | CTRA | PT. Ciputra Development Tbk.               | 1.05 |
| 3  | MTLA | PT. Metropolitan Land Tbk.                 | 6.24 |
| 4  | LPKR | PT. Lippo Karawaci                         | 0.91 |
| 5  | GMTD | PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk. | 0.77 |
| 6  | DMAS | PT. Puradelta Lestari Tbk.                 | 0.07 |
| 7  | MDLN | PT. Modernland Reality Tbk.                | 1.06 |
| 8  | PUDP | PT. Pudjiadi Prestige Tbk.                 | 0.51 |
| 9  | MKPI | PT. Metropolitan Kentjana Tbk.             | 0.51 |
| 10 | PPRO | PT. PP Properti Tbk.                       | 1.37 |
| 11 | JRPT | PT. Jaya Real Property Tbk.                | 0.61 |
| 12 | ADHI | PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.              | 3.83 |

*Sumber Performance Profile IDX 2017*



Terdapat beberapa penelitian yang melakukan kajian mengenai hubungan maupun pengaruh dari *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividen. Namun, masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penemuannya.

Variabel *Current Ratio* dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Yophy (2016) dan Lutfiah Ayu (2018), namun kontradiktif dengan hasil penelitian Budiman (2015) dan Hilda (2016) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Variabel *Debt to Equity Ratio* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Kiki (2016) dan Budiman (2015), namun kontradiktif dengan hasil penelitian Ghea Patria (2018) dan Elma (2014) dimana variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan.

Berdasarkan kajian fenomena, data dan *gap research* diatas, maka penulis tertarik untuk meneliti pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan judul “PENGARUH *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *DEVIDEND PAYOUT RATIO* (studi kasus pada Sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017).”

## B. Identifikasi Masalah

Mengacu pada latar belakang diatas penulis mengidentifikasi bahwa Dividend Payout Ratio dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya:

1. Perusahaan kesulitan untuk menentukan berapa banyak laba yang akan dibagikan kepada investor dan berapa banyak laba yang akan ditahan.
2. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menggambarkan bahwa perusahaan kurang baik dan belum bisa untuk memenuhi kewajiban jangka panjang yaitu membayar pokok utang ditambah beban bunga.
3. Perusahaan dalam menentukan *Dividend Payout Ratio* perlu mempertimbangkan beberapa faktor diantaranya *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.

## C. Rumusan Masalah

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

1. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR) secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017?
2. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017?

3. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017?

#### **D. Tujuan Penelitian**

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

1. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR) secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017?
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017?
3. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017?

UIN  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUNAN GUNUNG DJATI  
BANDUNG

#### **E. Manfaat Penelitian**

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

1. 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.

## 2. Bagi Perusahaan

Sebagai pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*). Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tersebut terhadap *Dividend Payout Ratio* sehingga bagian keuangan yang berkompeten dalam masalah ini dapat mengambil keputusan dalam menentukan pembayaran dividen.

## 3. 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.

## F. Kerangka Pemikiran

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting yang harus diambil perusahaan. Hasil kebijakan ini akan mempengaruhi dua pihak yaitu manager (perusahaan) dan investor (pemegang saham). Masing-masing pihak memiliki kepentingan tersendiri dengan jumlah dividen yang dibagikan. Pihak manajer ingin menggunakan laba perusahaan untuk digunakan dalam pendanaan perusahaan dan membuat kebijakan-kebijakan seputar hutang investasi perusahaan dan kebijakan lain yang dimaksudkan

untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan, sedang dari pihak pemegang saham ingin mendapatkan hasil maksimal dari saham yang dimilikinya, baik berupa dividen maupun dengan menjual saham yang dimiliki sehingga memperoleh *capital gain*. Selain pemilik saham, kebijakan dividen juga mempengaruhi keputusan calon investor yang hendak menginvestasikan dananya, apakah mereka akan membeli saham di yang jual atau tidak.

*Dividend Payout Ratio* merupakan presentase dividen yang dibagikan dari laba bersih perusahaan. Rasio Dividend Payout Ratio merupakan perbandingan antar *Dividend per share* dengan laba perlembar saham atau *Earning Per Share* (Harmono, 2011). Penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran pokok tentang *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* serta pengaruhnya terhadap kebijakan *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan Sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017.

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

*Current Ratio* adalah rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek (short run solvency) yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun (Harmono, 2011). Semakin tingginya current ratio menunjukkan bahwa semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi dan membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Jadi semakin tingginya current ratio dapat menumbuhkan keyakinan para investor untuk melakukan investasi, karena current ratio dapat menggambarkan semakin tingginya current ratio maka semakin mampunya perusahaan dalam membayarkan

dividen yang dijanjikan. Karena semakin tingginya likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen (Yophy, 2015).

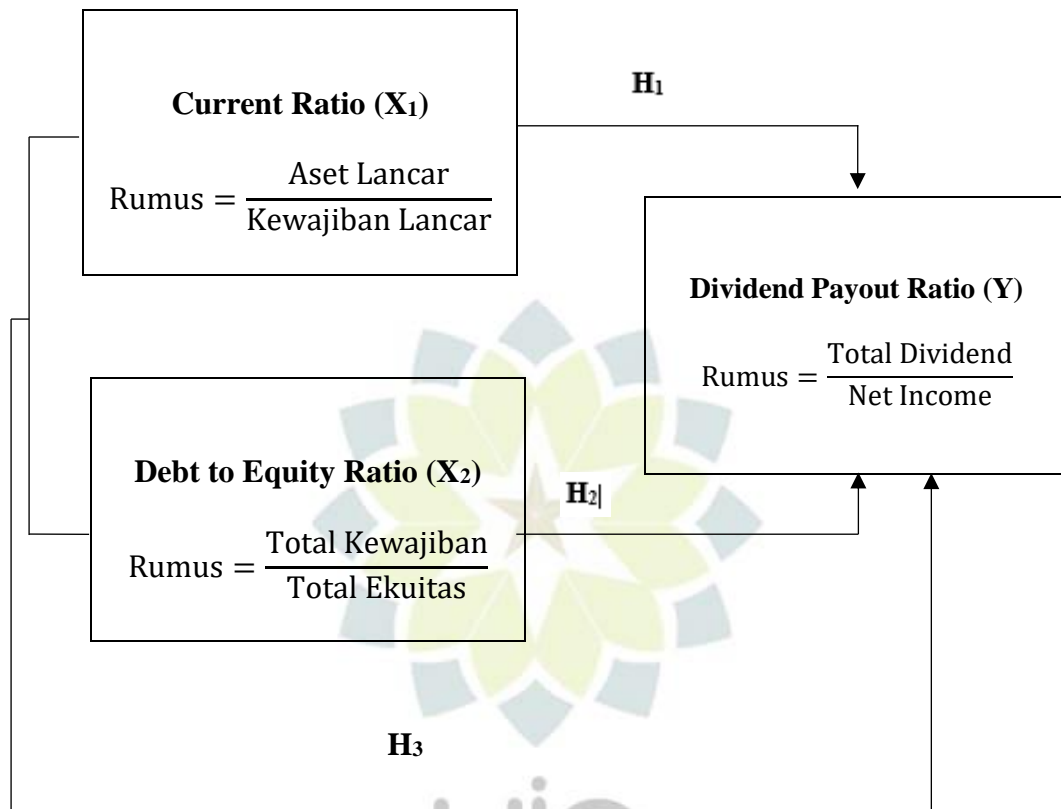
## 2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio untuk mengukur jumlah utang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri (*shareholder equity*), semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Semakin meningkat rasio maka hal tersebut berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman (hardinugroho, 2012).

Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai *debt to equity ratio* mampu mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, namun dengan adanya keterbatasan penelitian ini hanya akan meneliti beberapa faktor saja. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi tersebut adalah *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.

Kedua variabel tersebut dapat dilihat dari kerangka pemikiran di bawah ini:



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUNAN GUNUNG DJATI  
BANDUNG

**Tabel 1.4**  
**Penelitian Terdahulu**

| No | Peneliti           | Judul   | Hasil Penelitian   | Analisis Perbandingan  |  |
|----|--------------------|---|--|--|--|
|    |                    |   |  | Persamaan  | Perbedaan  |
| 1  | Ghia Patria (2018) | pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Dividen Payout Ratio                   | CR berpengaruh positif signifikan, sedangkan DER dan ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio           | Penelitian sama mengenai variabel current ratio, debt to equity ratio, dan dividend payout ratio | variabel yang membedakannya adalah return on equity        |
| 2  | Lutfiah Ayu (2018) | Pengaruh <i>Net Profit Margin (NPM)</i> dan <i>Current Ratio (CR)</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> | secara simultan Net Profit Margin (NPM) dan Current Ratio (CR) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) | Penelitian yang sama mengenai variabel current ratio dan dividend payout ratio                   | Variabel yang membedakannya adalah Net Profit Margin (NPM) |



| No | Peneliti             | Judul  | Hasil Penelitian  | Analisis Perbandingan  |   |
|----|----------------------|--|---|--|---|
|    |                      |  |   | Persamaan  | Perbedaan   |
| 3  | Hilda Anisa (2016)   | Pengaruh Return on Asset dan Current Ratio terhadap Dividen Payout Ratio   | ROA berpengaruh positif signifikan, sedangkan CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio          | Penelitian sama mengenai variabel current ratio dan dividend payout ratio                        | variabel yang membedakannya adalah return on asset                          |
| 4  | Kiki (2016)          | Pengaruh profitabilitas Return on Investment (ROI) dan leverage Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Pembayaran Dividen Tunai Dividend Payout Ratio (DPR) | Debt to Equity Ratio dan profitabilitas Return on Investment (ROI) berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio.         | Penelitian yang sama mengenai variabel debt to equity ratio dan dividend payout ratio            | Variabel yang membedakan Pengaruh profitabilitas Return on Investment (ROI) |
| 5  | Yophy chairul (2016) | pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio  | CR, dan ROA berpengaruh positif signifikan, sedangkan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio | Penelitian sama mengenai variabel current ratio, debt to equity ratio, dan dividend payout ratio | variabel yang membedakannya adalah return on asset                          |

Berdasarkan penelitian terdahulu yang menjadi rujukan penelitian ini antara lain:

Dari penelitian Kiki (2016) tentang Pengaruh profitabilitas Return on Investment (ROI) dan leverage Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Pembayaran Dividen Tunai Dividend Payout Ratio (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio artinya kedua variable sudah mempengaruhi dividend payout ratio. Namun disarankan kepada perusahaan sebaiknya tingkat utang yang tinggi tidak baik untuk sebuah perusahaan. Hal yang harus dihindari adalah menaikkan suku bunga atas utang itu, karena perusahaan secara tidak langsung harus membayar bunga yang lebih tinggi serta perusahaan sebaiknya pembayaran dividen tunai harus stabil tiap tahunnya dan mempertahankan saham yang mereka miliki pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Sehingga Peneliti berharap dapat lebih memperluas variabel independen yang akan digunakan dalam mengestimasi DPR. Karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap DPR.

Dari penelitian Lutfiah Ayu (2018) mengenai Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)* dan *Current Ratio (CR)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII): studi kasus di PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2008-2016. Bahwa secara simultan Net Profit Margin (NPM) dan Current Ratio (CR) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Dividend Payout Ratio

(DPR) pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Sehingga pada penelitian ini *Net Profit Margin (NPM)* dan *Current Ratio (CR)* mengalami perkembangan yang sangat fluktuatif, sebaiknya perusahaan harus mengendalikan biaya atau beban-beban dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan Net Profit Margin (NPM) dan perusahaan mampu membayar Current Ratio (CR) sehingga Dividend Payout Ratio (DPR) perusahaan tersebut meningkat dengan itu akan menambah kepercayaan investor dalam menanamkan modal.

Berikutnya Yophy Chairul (2016) dalam penelitiannya menguji pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Studi Pada Perusahaan Sektor *Property dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Return On Asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sehingga dalam penelitian ini likuiditas dan profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perlu mempertimbangkan faktor Current Ratio dan Return on Assets. sehingga perusahaan harus lebih meningkatkan kinerja perusahaan dalam mengelola rasio lancar dan mengelola asetnya. Sehingga nilai perusahaan akan meningkat, dan akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya.

Penelitian selanjutnya dari Ghia Patria (2018) dalam penelitiannya menguji pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity*

terhadap *Dividen Payout Ratio* Studi Pada Perusahaan Sektor *Agricultre* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2007 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio*, sedangkan *DER* dan *ROE* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dalam hal ini perusahaan sebaiknya semakin mengoptimalkan kinerjanya untuk meningkatkan nilai perusahaan, khususnya optimalisasi kinerja keuangan pada akun-akun yang berkaitan dengan variabel-variabel yang biasa digunakan sebagai indikator penilaian serta pertimbangan bagi investor yang ingin berinvestasi. Apabila pembayaran dividen tinggi maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan bersangkutan. Optimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menekan biaya yang tidak produktif, meningkatkan penjualan dan membuat sistem kerja perusahaan secara efektif dan efisien yang salah satunya dapat ditunjang oleh teknologi.

Menurut Hilda Anisa (2016) dalam penelitiannya menguji pengaruh *Return on Asset* dan *Current Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*, sedangkan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dalam penelitian ini ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengembalian investasi

(return) semakin besar, sehingga dividen yang dibagikan juga semakin besar. Akan tetapi semakin besar likuiditas (*current ratio*) tidak berarti semakin besar juga dalam pembagian dividen kemungkinan adanya tingkat likuiditas oleh perusahaan tidak digunakan untuk membayar dividen tetapi dialokasikan untuk pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen guna memanfaatkan kesempatan investasi yang ada serta untuk biaya operasional.

### G. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran dan Penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

H1: *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif secara parsial terhadap *Devidend Payout Ratio* pada Sektor *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017.

H2: *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh negative secara parsial terhadap *Devidend Payout Ratio* pada Sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017.

H3: *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara simultan terhadap *Devidend Payout Ratio* pada Sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017.



uin

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUNAN GUNUNG DJATI  
BANDUNG