



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk mengubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya membutuhkan modal yang dapat diperoleh dari pihak internal maupun eksternal. Modal internal merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang bersangkutan sendiri, sedangkan modal eksternal merupakan modal yang berasal dari pihak luar, seperti kreditur dan investor. Sumber pendanaan perusahaan berdasarkan *pecking order theory* menurut Gitman dan Zutter (2015), hirarki pendanaan perusahaan dimulai dengan penggunaan saldo laba, kemudian diikuti dengan pembiayaan utang dan pembiayaan ekuitas. Ketika manajemen ingin membiayai proyek baru, pertama kali mereka akan menggunakan pendanaan internal berupa laba ditahan. Jika pendanaan internal tidak mencukupi untuk membiayai proyek, manajemen akan menggunakan pendanaan eksternal yang berasal dari utang dan terakhir akan menerbitkan saham baru.

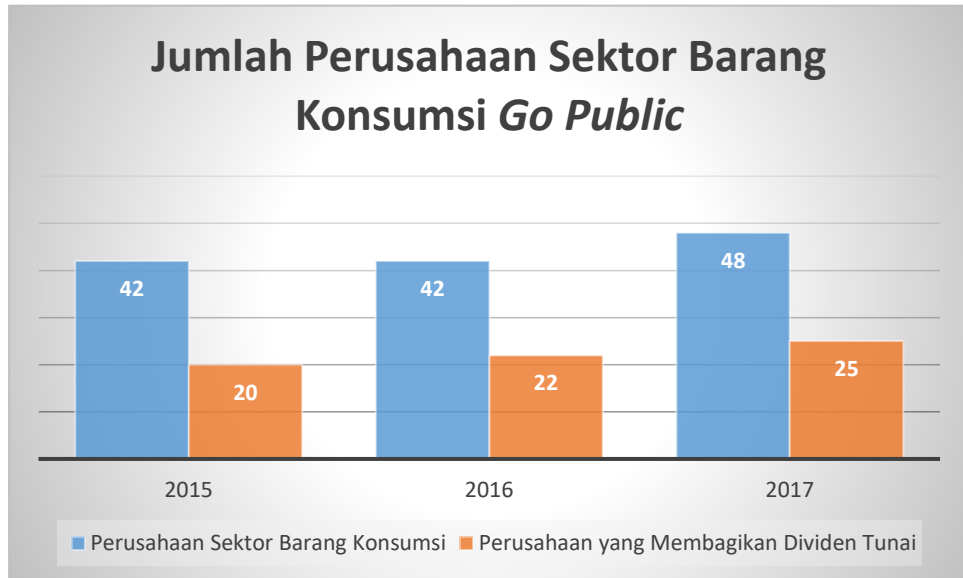
Pemilihan sumber dana eksternal menurut Myers & Majluf (1984) dalam Yulianto (2017), dilakukan karena terdapat perbedaan informasi antara manajer dengan pemegang saham, hal ini terjadi karena manajemen mempunyai informasi lebih banyak dari pada pemegang saham. Sehingga pihak manajemen berfikir mengenai tingginya harga saham menyebabkan manajemen akan menerbitkan saham baru yang harganya lebih tinggi. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda

penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Di sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Bursa Efek Indonesia (BEI), <https://idx.co.id/produk/saham/> diakses pada 17 Oktober 2019).

Keuntungan atas investasi saham terbagi menjadi dua, yaitu *capital gain* dan dividen. Menurut BEI, (<https://idx.co.id/produk/saham/> diakses pada 17 Oktober 2019), *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dari adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Menurut Setiawati dan Yesisca (2016), para investor yang memiliki kecenderungan tidak menyukai resiko akan lebih mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih pasti, yaitu dividen tunai. Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen merupakan informasi yang penting bagi investor untuk menilai risiko dan keuntungan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan oleh pasar sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Namun pada realitanya, pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dalam bentuk dividen tunai tidak selalu dilakukan berturut-turut karena tergantung dari kebijakan dividen perusahaan masing-masing. Sebagai contoh perbandingan perusahaan pada sektor barang konsumsi yang membagikan dividen dengan total jumlah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada grafik berikut:

**Grafik 1.1**  
**Perbandingan Jumlah Perusahaan Sektor Barang Konsumsi**  
***Go Public* dan Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang**  
**Membagikan Dividen Tunai**



Sumber: Data yang diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan Grafik 1.1, terlihat bahwa jumlah perusahaan sektor barang konsumsi *go public* meningkat dari 42 perusahaan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi 48 perusahaan pada tahun 2017. Dari peningkatan jumlah perusahaan sektor barang konsumsi yang *go public* tersebut, ternyata jumlah perusahaan yang membagikan dividen tidak konsisten walaupun terdapat peningkatan. Jumlah perusahaan sektor barang konsumsi yang membagikan dividen tunai pada tahun 2015 sebanyak 20 perusahaan, dan pada tahun 2016 meningkat menjadi 22 perusahaan meskipun tidak terdapat peningkatan jumlah perusahaan. 2 perusahaan tersebut adalah PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk dan PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk dikarenakan sampai tahun 2015 masih mempunyai utang dividen dan baru bisa membagikan dividen tunai pada tahun 2016.

Sedangkan pada tahun 2017 jumlah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI meningkat sebanyak 6 perusahaan yang baru terdaftar di BEI dari tahun sebelumnya yaitu, PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT Hartadinata Abadi Tbk (HRTA), PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR), PT Integra Indocabinet Tbk (WOOD). Pembagian dividen pada tahun 2017 meningkat sebanyak 4 perusahaan yaitu, PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT Hartadinata Abadi Tbk (HRTA) dan Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI), dan terdapat satu perusahaan yang tidak membagikan dividen dari tahun sebelumnya yaitu PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) karena membutuhkan tambahan untuk cadangan saldo laba. Sehingga pada tahun 2017 perusahaan sektor barang konsumsi yang membagikan dividen hanya meningkat sebanyak 3 perusahaan dari tahun sebelumnya. Hal ini terjadi karena adanya kebijakan dan kepentingan mengenai dividen setiap perusahaan yang berbeda-beda.

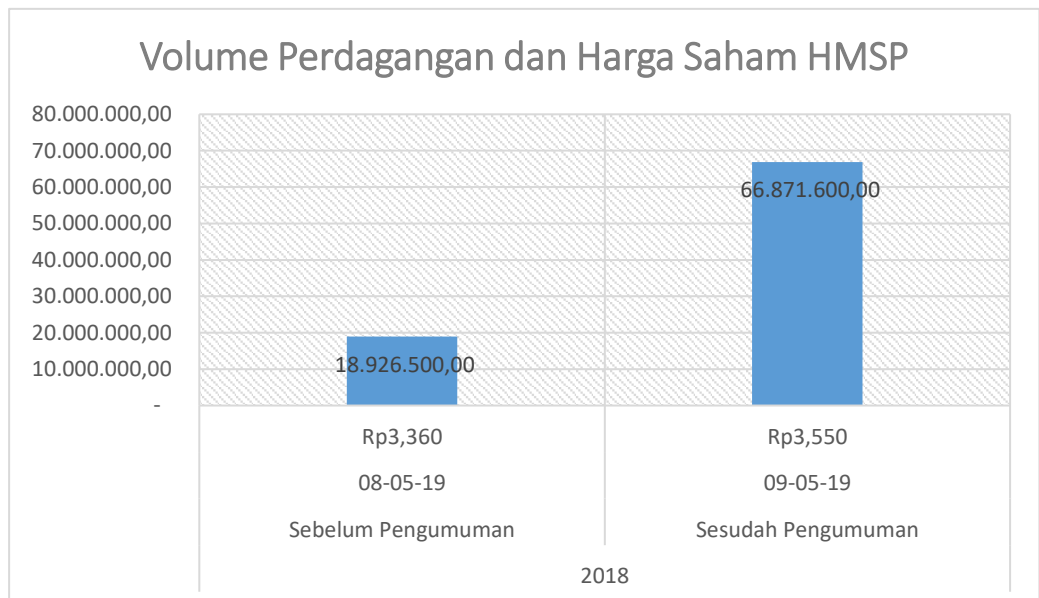
Pembagian dividen dapat menjadi salah satu cara investor untuk menilai prospek dan resiko yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dividen merupakan salah satu kebijakan yang penting dalam perusahaan, karena menyangkut pemegang saham yang merupakan sumber modal bagi perusahaan tersebut. Begitu pentingnya peranan dividen, maka perusahaan enggan melakukan pemotongan terhadap dividen, hal ini karena adanya efek *signalling* (Bhattacharya, 1979 dalam Yudiana dan Yadnyana, 2016). Menurut Bhattacharya (1979) dalam Bahri (2017), teori *signalling* dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam

perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar. Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Adanya sinyal positif menurut Bhattacharya (1979) dalam Fauziah (2017), menyatakan bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Dengan adanya efek *signalling* tersebut maka perusahaan harus menjamin dividen terhadap investor (Yudiana dan Yadnyana, 2016).

Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan oleh masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan (Difah, 2011 dalam Yasa dan Wirawati, 2016). Sebagai contoh, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) membagikan dividen tunai dari laba tahun buku 2018, berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan tanggal 9 Mei 2019, para pemegang saham perusahaan telah menyetujui dan mengesahkan pembayaran dividen tunai sebesar Rp13,63 triliun atau Rp117,2 per saham yang berasal dari laba bersih tahun buku 2018, dan seluruhnya dibayarkan pada tanggal 29 Mei 2019 (laporan keuangan HMSP Kuartal 3 2019). Adapun besaran dividen tersebut lebih tinggi dari laba bersih 2018 yang mencapai Rp 13,53 triliun karena disertakan laba ditahan dari tahun sebelumnya. Sehingga, lebih dari 100% laba bersih perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. (<https://investasi.kontan.co.id/news/hm-sampoerna-hmsp-akan-bagikan-dividen-rp-117-per-saham-berikut-jadwalnya> diakses pada 13 November 2019).

Dampak pengumuman pembagian dividen mendorong volume perdagangan dan harga saham HMSP meningkat. Peningkatan harga saham dan permintaan saham menandakan bahwa peningkatan dividen memberikan sinyal positif kepada investor. Hal ini terbukti dari jumlah volume perdagangan dan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen seperti berikut:

**Grafik 1.2**  
**Perbandingan Volume Perdagangan dan Harga Saham HMSP**  
**Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Tahun Buku 2018**



Sumber: Data yang diolah dari [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)

Berdasarkan Grafik 1.2, untuk dividen tahun buku 2018 berdasarkan pengumuman pembagian tanggal 9 Mei 2019, sebelum pengumuman pembagian dividen per tanggal 8 Mei 2019 berjumlah 18,9265 juta lembar saham yang diperjual belikan dengan harga Rp 3.360/lembar. Per tanggal 9 Mei 2019 meningkat menjadi 66,8716 juta setelah pengumuman pembagian dividen dengan harga

sebesar Rp 3.550 per lembar (data yang diolah dari [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) diakses pada 11 Oktober 2019).

Hal tersebut membuktikan bahwa investor tertarik akan dividen yang dibagikan oleh perusahaan sehingga dapat menggerakkan permintaan dan penawaran saham perusahaan. Daya tarik dividen terhadap investor tersebut harus diperhatikan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen yang optimal. Kebijakan dividen yang optimal berusaha menetapkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2004 dalam Triyono, Raharjo dan Arifati, 2015).

Bagi investor tentunya menginginkan dividen yang dibagikan terus meningkat. Sedangkan bagi perusahaan, pihak manajemen akan berusaha untuk menahan kas agar dapat dipergunakan untuk melunasi utang atau untuk kegiatan perusahaan, baik untuk operasi, investasi, maupun ekspansi. Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh manajemen tersebut diharapkan menambah pendapatan perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga perlu adanya kebijakan dividen yang mengatur distribusi laba perusahaan tersebut.

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan (Putri dan Nasir, 2006 dalam Yudiana dan Yadnyana, 2016). Pemegang saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer dapat bertindak bukan untuk kepentingan pemegang saham tetapi untuk



kepentingan pribadinya sendiri. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham dikenal dengan konflik keagenan (Jensen, 1986 dalam Yudiana dan Yadnyana, 2016). Konflik keagenan akan mempengaruhi kedua belah pihak untuk memaksimalkan kesejahteraannya masing-masing (Widanaputra, 2008 dalam Yudiana dan Yadnyana, 2016).

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Sutrisno, 2001 dalam Yasa dan Wirawati, 2016). Menurut Margaretha (2005) dalam Fitri, Hosen dan Muhari (2016), masalah dalam kebijakan dividen memiliki dampak yang sangat penting karena memiliki dua efek yang berlawanan dan kepentingan yang berbeda. Di satu sisi, perusahaan perlu untuk mendanai perbaikan pada struktur modal dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan, selain itu perusahaan juga memiliki kewajiban untuk memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang saham perusahaan dengan pembagian dividen. Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen diambil perusahaan untuk memutuskan bahwa akan membagikan laba yang dihasilkan atau akan menahan laba untuk kegiatan investasi dalam perusahaan. Kebijakan dividen pada penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan membandingkan *cash dividend per share* dan *earnings per share*. *Dividend Payout Ratio* adalah

persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai (Kieso, Weygandt dan Warfield, 2018). Menurut Warsono (2008) dalam Herawati (2017), *Dividend Payout Ratio* merupakan pengukuran proporsi alokasi dari laba setiap lembar saham pada dividen setiap lembar. Sehingga dapat diartikan bahwa *DPR* adalah seberapa banyak laba yang dibagikan dalam bentuk dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham dari jumlah laba yang diestimasikan akan diterima oleh para pemegang saham. Perhitungan *Dividend Payout Ratio (DPR)* menurut Subramanyam (2014) dapat dihitung dengan membagi *cash dividend per share* dengan *earnings per share*.

Faktor pertama dan kedua yang diprediksi dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Menurut Mylen dan Marcus (2008) dalam Yesa dan Wirawati (2016), profitabilitas menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang dapat diukur melalui jumlah laba operasi atau laba bersih perusahaan. Rasio profitabilitas memiliki peran utama dalam hubungannya dengan dividen karena dividen dibagikan dari laba yang diperoleh dari perusahaan (Yesa dan Wirawati, 2016). Menurut Mertayani, Darmawan dan Werastuti (2015), keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Perusahaan yang mengalami kerugian akan menyulitkan dalam hal membayar dividen. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Rasio yang digunakan untuk mengukur

profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return on Assets (ROA)*.

*NPM* adalah pengukuran pendapatan bersih yang dihasilkan oleh setiap unit mata uang penjualan (Kieso, Weygandt dan Warfield 2018). Rasio ini memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan. Rasio *NPM* ini juga mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak (Prastowo dan Julianty, 2005 dalam Yasa dan Wirawati, 2016). *NPM* menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019) dapat dihitung dengan membagi *net income* dengan *total sales*.

Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan yang diproksikan dengan *NPM*, menggambarkan bahwa perusahaan mampu mengelola berbagai kegiatan operasionalnya dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi untuk menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin. Dengan adanya peningkatan laba, kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham menjadi lebih tinggi. Ketika dividen tunai yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham lebih besar dari laba yang diestimasikan akan diterima oleh pemegang saham, maka *Dividend Payout Ratio (DPR)* perusahaan akan mengalami peningkatan. Sehingga ketika *Net Profit Margin (NPM)* meningkat maka kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen yang dilihat dari rasio *DPR* akan mengalami peningkatan. Sehingga *NPM* berpengaruh positif terhadap *DPR*, hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yasa dan Wirawati (2016) menyatakan *Net Profit Margin* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan arah hubungan positif. Berbeda dengan hasil penelitian Sabri, Deviyanti dan Kurniawan

(2017), yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Faktor kedua yang diprediksi dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets (ROA)*. *ROA* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan melalui penggunaan asetnya (Kieso, Weygandt dan Warfield, 2018). *ROA* adalah salah satu ukuran profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang digunakan untuk operasi. *ROA* merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap total aset. *ROA* digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Posisi dari nilai *ROA* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berkemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang berbanding dengan aset yang relatif tinggi (Atmoko, Defung dan Tricahyadinata, 2017). *ROA* menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019) dapat dihitung dengan membagi *net income* dengan *average total assets*.

Semakin besarnya *ROA*, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset (Muhammadinah dan Jamil, 2015). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan yang diproksikan dengan *ROA*, menggambarkan bahwa perusahaan mampu mengelola berbagai aset yang dimilikinya dengan efisiensi yang cukup tinggi untuk menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin. Dengan adanya peningkatan laba, kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham menjadi lebih tinggi. Ketika dividen tunai yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham lebih besar dari laba yang

diestimasikan akan diterima oleh pemegang saham, maka *Dividend Payout Ratio (DPR)* perusahaan akan mengalami peningkatan. Sehingga ketika *Return on Assets (ROA)* meningkat maka kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen yang dilihat dari rasio *DPR* akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widayari dan Windyari (2017) menyatakan *Return on Assets* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan arah hubungan positif dan penelitian Muhammadiyah dan Jamil (2015), menyatakan *ROA* berpengaruh signifikan terhadap *DPR*. Berbeda dengan hasil penelitian Kuniawan, Arifati dan Andini (2016), yang menyatakan bahwa *Return on Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Faktor ketiga yang diprediksi dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan dalam penelitian ini adalah likuiditas. Munawir (2010) dalam Sabri, Deviyanti dan Kurniawan (2017) menyatakan bahwa rasio likuiditas yaitu rasio yang digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, dimana hal ini sangat membantu manajemen dalam mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Yasa dan Wirawati, 2016). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo dan memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2019)

Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio (CR)*. *Current Ratio* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau kewajiban yang akan jatuh tempo dalam satu periode

(Kieso, Weygandt dan Warfield, 2018). *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang dihitung dengan membagi aset lancar dan kewajiban lancar (Kurniawan, Arifati dan Andini, 2016). Menurut Yasa dan Wirawati (2016), *Current Ratio* yang tinggi menyatakan bahwa perusahaan semakin mampu melunasi kewajiban yang akan jatuh temponya termasuk di dalamnya kewajiban membayar dividen tunai yang terutang dengan menggunakan aset lancar. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar lebih banyak daripada kewajiban lancar, sehingga lebih banyak aset lancar yang digunakan untuk kegiatan operasional setelah membayar utang jangka pendek dan perusahaan diprediksi akan menghasilkan pendapatan lebih banyak. Peningkatan pendapatan perusahaan yang diimbangi dengan efisiensi beban maka laba perusahaan akan meningkat, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen akan semakin tinggi. Ketika dividen tunai yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham lebih besar dari laba yang diestimasikan akan diterima oleh pemegang saham, maka *Dividend Payout Ratio (DPR)* perusahaan akan mengalami peningkatan.

Tingginya *Current Ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2017) dan penelitian Mertayani, Darmawan dan Werastuti (2015), yang menyatakan *Current Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan arah hubungan positif. Berbeda dengan hasil penelitian Yasa dan Wirawati (2016), yang menyatakan *Current Ratio* berpengaruh signifikan ke arah hubungan negatif, serta penelitian Sabri, Deviyanti

dan Kurniawan (2017), yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Faktor keempat yang diprediksi mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan dalam penelitian ini adalah *leverage* keuangan perusahaan atau yang diistilahkan dengan kebijakan pendanaan. *Leverage* adalah suatu rasio keuangan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai dengan utang (Yasa dan Wirawati, 2016). Kebijakan pendanaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Riyanto (2011) dalam Herawati (2017) menyatakan bahwa, *Debt to Equity Ratio* adalah suatu rasio keuangan yang mengindikasikan proporsi hubungan relativitas antara liabilitas dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Perhitungan *DER* menurut Ross *et al.* (2016) adalah dengan membagi *total debt* dengan *total equity*.

Semakin rendah *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan komposisi utang semakin rendah untuk membiayai aset perusahaan, sehingga menunjukkan semakin rendah pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap kreditur dan semakin rendah beban utang berupa bunga atas pinjamannya yang ditanggung perusahaan. Ketika perusahaan akan membagikan dividen maka perusahaan harus membayar kewajibannya terlebih dahulu, sehingga kewajiban yang rendah membuat kas perusahaan yang harus dialokasikan untuk membayar utang pokok beserta beban bunga menjadi lebih sedikit dan kas yang dialokasikan untuk kegiatan operasional perusahaan menjadi lebih besar. Pada saat kas yang digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan lebih besar, maka perusahaan diprediksi akan meningkatkan pendapatan. Pendapatan

perusahaan yang lebih tinggi diprediksi menghasilkan laba yang semakin besar, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen akan semakin tinggi. Ketika dividen tunai yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham lebih besar dari laba yang diestimasikan akan diterima oleh pemegang saham, maka *Dividend Payout Ratio (DPR)* perusahaan akan mengalami peningkatan, sehingga *DER* berpengaruh negatif terhadap *DPR*. Hal ini sejalan dengan penelitian Yasa dan Wirawati (2016) dan Herawati (2017), yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Menurut penelitian Widiasari (2017), *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian Muhammadiyah dan Jamil (2015), yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Faktor berikutnya yang diprediksi mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio aktivitas. Menurut Kasmir (2012) dalam Sabri, Deviyanti dan Kurniawan (2017), rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Dalam penelitian ini, untuk mengukur rasio aktivitas diprosikan dengan menggunakan *Total Asset Turnover (TATO)*. *TATO* merupakan pengukuran seberapa efisien aset digunakan untuk menghasilkan penjualan (Kieso, Weygandt dan Warfield, 2018). Menurut Hanafi dan Halim (2010) dalam Muhammadiyah dan Jamil (2015), *TATO* digunakan untuk menghitung efektivitas penggunaan total aset. *TATO* yang tinggi biasanya menunjukkan pengelolaan aset yang baik oleh



manajemen perusahaan. Perhitungan *TATO* menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019) adalah membagi *sales* dengan *average total assets*.

Tingginya rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover (TATO)* menunjukkan perputaran aset yang cepat, maka semakin efektif perusahaan mengelola asetnya. Hal ini juga menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, sehingga semakin besar jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap aset yang digunakan. Apabila *TATO* semakin besar, maka semakin cepat perusahaan menghasilkan penjualan. Penjualan yang semakin tinggi diimbangi dengan efisiensi beban akan meningkatkan laba perusahaan, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen akan semakin tinggi. Ketika dividen tunai yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham lebih besar dari laba yang diestimasikan akan diterima oleh pemegang saham, maka *Dividend Payout Ratio (DPR)* perusahaan akan mengalami peningkatan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak (2016) dan Muhammadiyah dan Jamil (2015) menyatakan *TATO* berpengaruh signifikan positif. Berbeda dengan penelitian Sabri, Deviyanti dan Kurniawan (2017), yang menyatakan *TATO* berpengaruh signifikan terhadap *DPR* dengan arah hubungan negatif.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Yasa dan Wirawati (2016). Terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian yang dilakukan Yasa dan Wirawati (2016) sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan variabel independen berupa *Return on Assets (ROA)* dan *Total Asset Turnover (TATO)* yang mengacu pada penelitian Muhammadinah dan Jamil (2015).
2. Penelitian ini menggunakan sumber data laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2017. Pada penelitian sebelumnya menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010–2013.

Berdasarkan latar belakang permasalahan maka ditetapkan judul dari penelitian ini adalah “**Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017) ”.**

## **1.2 Batasan Masalah**

Ruang lingkup dari penelitian memiliki batasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan variabel independen, yaitu rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return on Assets (ROA)*, rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, rasio *leverage* keuangan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover (TATO)*.

2. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang dimaksud adalah kebijakan dividen tunai dengan menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
3. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang, permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*?
2. Apakah *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*?
3. Apakah *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*?
5. Apakah *Total Asset Turnover (TATO)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*?

## 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang disampaikan maka penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
2. Pengaruh positif *Return on Assets (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
3. Pengaruh positif *Current Ratio (CR)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
4. Pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
5. Pengaruh positif *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat menjadi dasar penentuan dalam membuat suatu kebijakan dividen.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi yang terkait kebijakan dividen suatu perusahaan.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberi pengetahuan tambahan dan dapat digunakan sebagai acuan penelitian selanjutnya.

4. Bagi peneliti

Untuk menambah pengetahuan dan wawasan mengenai topik yang diteliti, yaitu pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang dimiliki oleh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Penulisan penelitian ini disusun kedalam lima bab yang menggunakan sistematika penulisan sebagai berikut:

### **BAB 1            PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II          TELAAH LITERATUR**

Bab ini menyajikan landasan teori yang akan digunakan sebagai dasar acuan penelitian, konsep-konsep yang relevan dalam

penelitian, tinjauan penelitian terdahulu, rumusan hipotesis dalam penelitian yang akan dilakukan dan model penelitian.

### **BAB III        METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang gambaran umum metode penelitian, variabel penelitian, teknik pengambilan sampel, sumber data laporan keuangan, metode pengumpulan data sekunder, teknik analisis data yang menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, serta pengujian hipotesis.

### **BAB IV        ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini membahas mengenai pengolahan hasil analisis data berdasarkan model penelitian, dan menjelaskan bahwa hasil penelitian dapat menjawab permasalahan pada rumusan masalah.

### **BAB V         SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi simpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan dan saran untuk penelitian selanjutnya.