

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pemodal di dalam menginvestasikan dana bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran. Tujuan ini telah menjadi tujuan normatif atau tujuan yang seyogyanya dicapai oleh manajer keuangan. Dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stackholder* (Brigham, 2001). “Nilai perusahaan *go public* dicerminkan oleh harga pasar saham perusahaan tersebut” (Husnan, 2012)

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencapai pendapatan atau tingkat pengembalian investasi baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dengan adanya stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan, antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk diinvestasikan kembali yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Terdapat perbedaan kepentingan terhadap penggunaan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Di satu sisi manajer sebagai pemegang kendali perusahaan lebih menyukai untuk menahan laba perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earnings*), yang nantinya akan digunakan sebagai sumber dana dalam membiayai kegiatan perusahaan dan kepentingan ekspansi perusahaan. Namun di sisi lain, pihak investor lebih menyukai bila laba dibagikan dalam bentuk dividen yang merupakan pendapatan bagi pemegang saham selain *capital gain*. Menurut Husnan (2004), “pada dasarnya perusahaan lebih menyukai menahan keuntungan dari pada membagikan dalam bentuk dividen, sedangkan investor lebih menyukai pembayaran dividen saat ini dari pada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk *capital gain*”. Oleh karena adanya kepentingan yang kontradiktif antara pihak perusahaan dan investor, maka perusahaan harus dapat mengambil suatu kebijakan dividen yang membawa manfaat khususnya bagi peningkatan kemakmuran para pemegang saham.

Manajer sebagai *agent* pengelola perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang akhirnya dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Di sisi lain, manajer cenderung untuk menginvestasikan kembali keuntungan yang diperoleh agar perusahaan mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi. Kepentingan ini seringkali tidak sejalan dengan apa yang merupakan keinginan pemegang saham. “Makin tinggi dividen yang dibagikan berarti makin sedikit laba yang ditahan

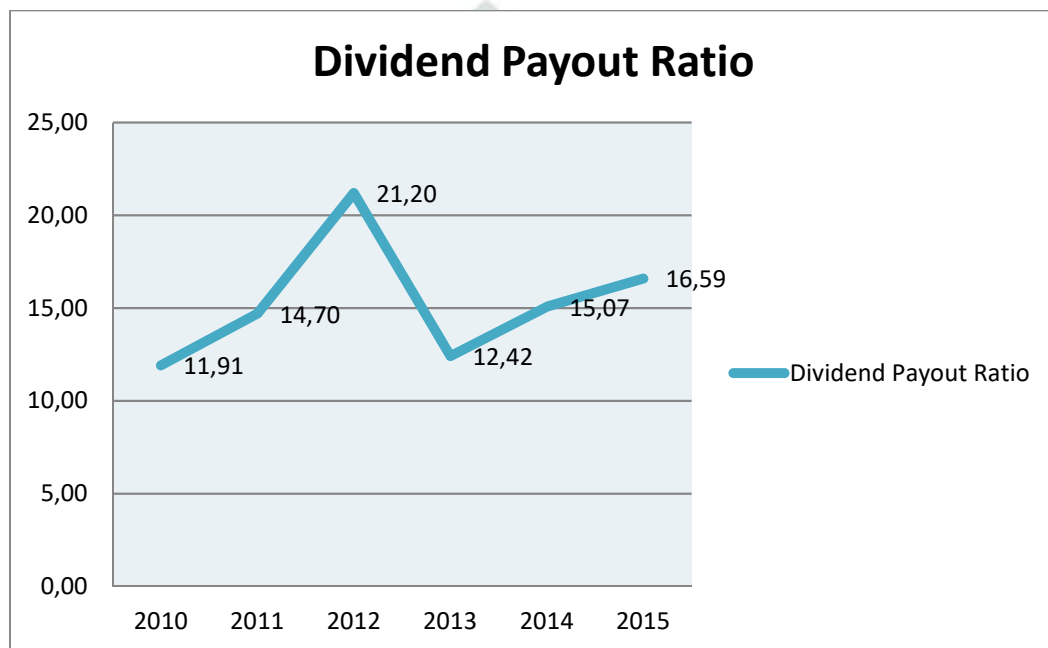
sehingga akan menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham, demikian pula sebaliknya” (Riyanto, 2010). “Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan” (Brigham, 2010).

Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada intinya merupakan presentase dari laba setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham yang merupakan perbandingan antara *Dividend per Share* (DPS) dengan *Earning per Share* (EPS). Menurut Brigham (2001) “Laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dapat diperlakukan dengan dua alternatif. Alternatif pertama, seluruh laba setelah pajak dibagikan kepada pemilik modal yaitu pemegang saham sebagai dividen. Alternatif kedua, sebagian laba setelah pajak dibagikan kepada pemilik modal sebagai dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan melainkan sebagai laba ditahan untuk menambah modal perusahaan.” Brigham (2010) “juga mengatakan bahwa manajer percaya bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang mengikuti *dividend payout ratio* yang stabil.”

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa investor menginginkan kebijakan dividen yang stabil. Namun kenyataannya, perkembangan *dividend payout ratio* selama periode 2010-2015 mengalami fluktuasi. Berikut akan ditunjukkan perkembangan *dividend payout ratio* pada

perusahaan sector property, real estate dan konstruksi bangunan yang membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2010-2014:

Gambar 1.1
Grafik Perkembangan *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Sector Property, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Periode 2010-2015



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2017)

Berdasarkan grafik di atas dapat diketahui bahwa tingkat perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan sector property, real estate dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2015 mengalami fluktuasi dan tidak mengindikasikan adanya penerapan kebijakan dividen yang stabil. Pada tahun 2011 tingkat perkembangan dividen mengalami peningkatan sebesar 14,70 dari tahun 2010 yang sebesar 11,91, kemudian mengalami peningkatan kembali pada tahun 2012 sebesar 21,20,

dan pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 12.42 dan pada tahun 2014 *dividend payout ratio* mengalami kenaikan kembali sebesar 15.07 sampai 2015 sebesar 16.59.

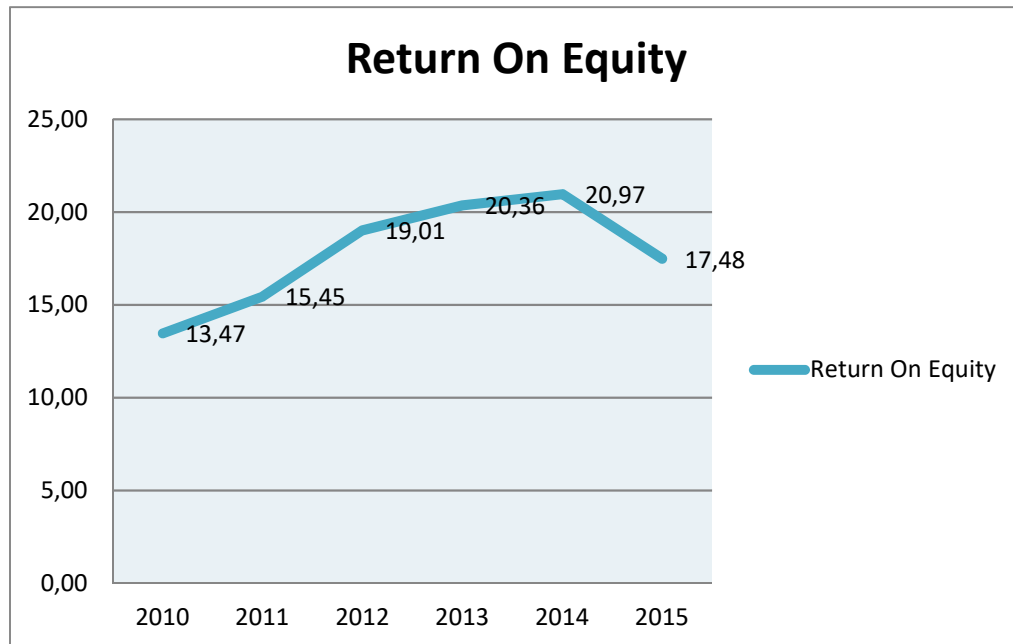
Dari sisi investor, dividen merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investor menanamkan dananya di pasar modal. Dan karena informasi yang dimiliki investor di pasar modal sangat terbatas, maka perubahan dividenlah yang akan dijadikan sebagai sinyal untuk mengetahui *performance* perusahaan.

Namun, besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan keputusan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka penelitian ini mengidentifikasi variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.

Dalam pembagian dividen, perusahaan memperhitungkan proporsi pembagian antara pembayaran kepada investor dan reinvestasi dalam perusahaan. Besarnya *dividend payout ratio* yang dapat ditetapkan perusahaan sangat tergantung pada faktor-faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian dividen yang diprosikan melalui *dividend payout ratio* antara lain *return on equity*, *cash ratio*, dan *collateralizable assets*.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen (Lintner, 2005). Alat pengukur profitabilitas yang digunakan yaitu ROE (*Return on Equity*). Menurut Husnan (2004), “profitabilitas merupakan faktor pertama yang biasanya menjadi pertimbangan manajemen dalam pembayaran dividen.” Meningkatnya profitabilitas dapat tercermin pada meningkatnya *return on equity*. Meningkatnya ROE akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Penelitian yang tidak konsisten tersebut diantaranya hasil penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2006) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan menurut penelitian Rahmawati (2008) ROE tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. Berikut data *Return on Equity* perusahaan sector property, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015:

Gambar 1.2
**Grafik Perkembangan *Return on Equity* Perusahaan Sector Property,
 Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Periode 2010-2015**



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2017)

Berdasarkan grafik di atas dapat diketahui bahwa tingkat perkembangan *Return on Equity* (ROE) perusahaan sector property, real estate dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2015 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2010 perkembangan *return on equity* sebesar 13.47, pada tahun 2011 sampai 2014 tingkat perkembangan *return on equity* mengalami kenaikan sebesar 15.45, 19.01, 20.97 dan 20.97 kemudian mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 17.48.

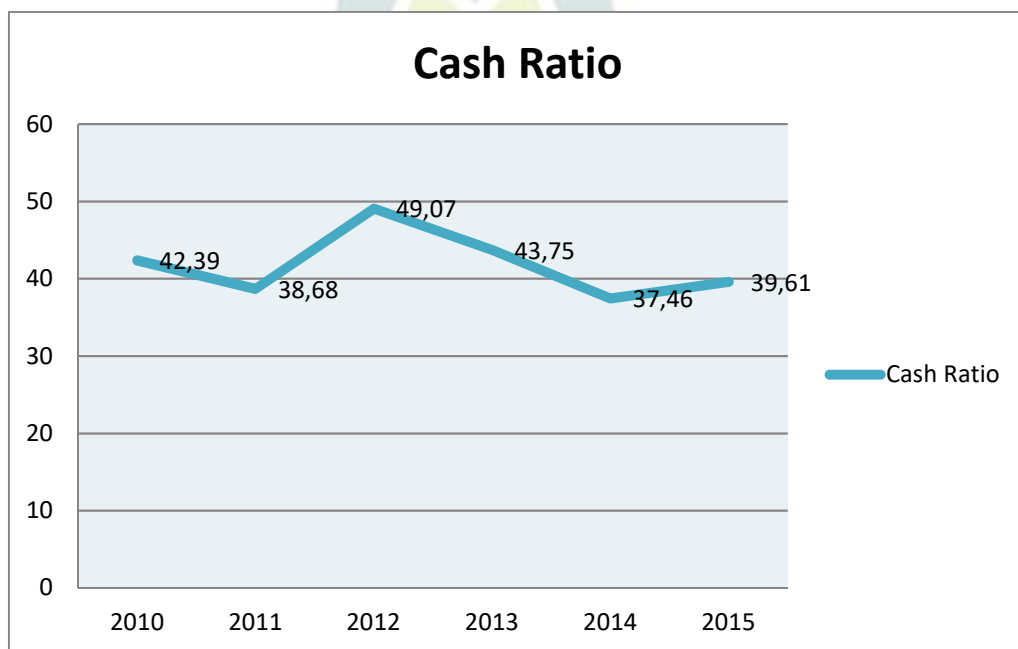
Faktor lain yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* dengan menggunakan rasio likuiditas, alat untuk mengukur likuiditas yang digunakan

yaitu *cash ratio*. *Cash Ratio* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Brigham (2010) “menyatakan semakin tinggi *Cash Ratio* menggambarkan kemampuan kas suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.” Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan maka semakin besar kemampuan suatu perusahaan membayarkan dividennya.

Suatu perusahaan yang memiliki posisi kas yang kuat akan besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor tersebut merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh suatu manajemen sehingga hal tersebut dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen. Menurut Husnan (2012), “Dividen merupakan *cash outflow*, dengan demikian semakin kuatnya posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.” Hal senada juga diungkapkan oleh Sunarto dan Kartika (2003) dalam penelitiannya menguji pengaruh *cash ratio*, *current ratio*, DTA, ROE, dan EPS terhadap dividen kas pada 34 perusahaan yang terdaftar di BEJ periode 1999-2000 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya EPS dan *cash ratio* yang berpengaruh signifikan terhadap dividen kas, sedangkan untuk variabel lain yaitu *current ratio*, DTA, dan ROE tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Di lain pihak hasil penelitian yang dilakukan oleh Syahbana (2007), Rini dan Lely (2009) menyatakan *Cash Ratio* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividen Payout*

Ratio (DPR). Berikut data *Cash Ratio* perusahaan sector property, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015:

Gambar 1.3
Grafik Perkembangan *Cash Ratio* Perusahaan Sector Property, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Periode 2010-2015



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2017)

Berdasarkan grafik di atas dapat diketahui bahwa tingkat perkembangan *Cash Ratio* perusahaan sector property, real estate dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2015 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2010 perkembangan *cash ratio* sebesar 42.39 kemudian pada tahun 2011 tingkat perkembangan *cash ratio* mengalami penurunan sebesar 38.68, kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2012 sebesar 43.75. pada tahun 2014 *cash ratio* kembali mengalami penurunan

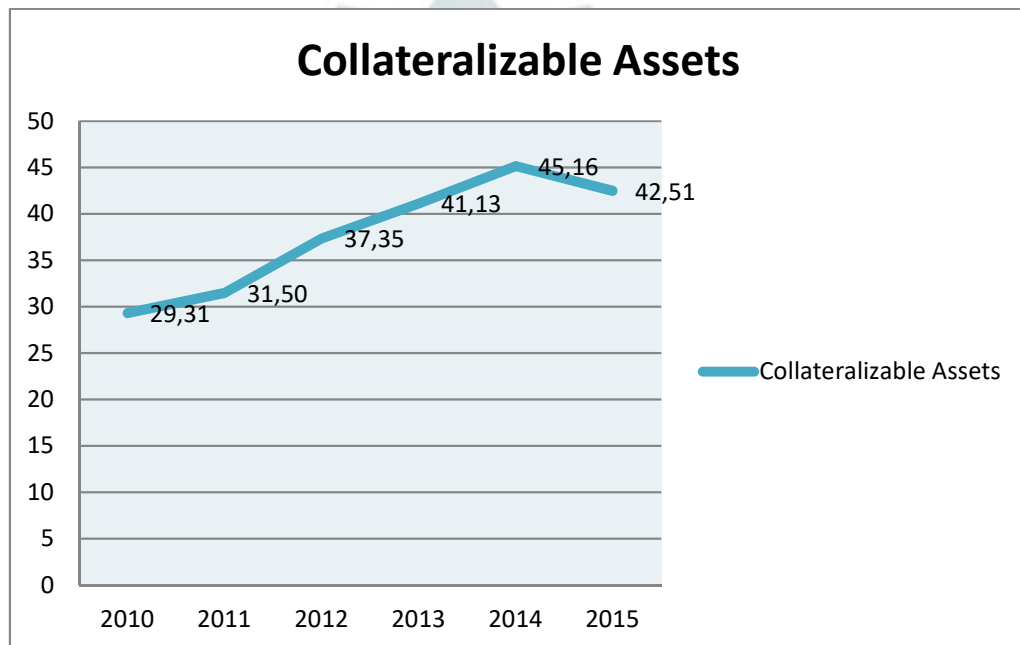
sebesar 37.46 dan pada tahun 2015 kembali mengalami peningkatan sebesar 39.61.

Kemudian variabel untuk mengukur *dividend payout ratio* yaitu *Collateralizable Assets*. Menurut Fauz dan Rosidi (2007), “*Collateral Assets* adalah asset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman.” Kreditor seringkali meminta jaminan berupa aktiva ketika memberi pinjaman kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan. “Tingginya *Collateralizable Assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar” (Wahyudi, 2008).

Pada penelitian yang dilakukan Darman, (2008) membahas mengenai hubungan variabel yang terkait dengan teori agency terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini menyimpulkan hanya satu dari lima variabel yang berpengaruh signifikan, yaitu variabel *collateralizable assets*. Wahyudi dan Baidori (2008) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Insider Ownership, Collateralizable Assets, Growth In Assets*, dan Likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2006”. Hasil dari penelitian tersebut yaitu pada variabel *insider ownership* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, pada variabel *collateralizable assets* dan *likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, variabel *growth in assets* berpengaruh negatif dan signifikan. Berikut data *Collateralizable Asset*

perusahaan sector property, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015:

Gambar 1.4
Grafik Perkembangan *Collateralizable Asset* Perusahaan Sector Property, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Periode 2010-2015



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2017)

Berdasarkan grafik di atas dapat diketahui bahwa tingkat perkembangan *Collateralizable Asset* perusahaan sector property, real estate dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2015 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2010 perkembangan *collateralizable assets* sebesar 29.31, pada tahun 2011 sampai 2014 tingkat perkembangan *collateralizable assets* mengalami kenaikan sebesar 31.50, 37.35, 41.13 dan

45.16 kemudian pada tahun 2015 kembali mengalami penurunan sebesar 42.51.

Dari fenomena dan teori yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang dividen. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu *Return On Equity* (ROE), *Cash Ratio* (CR), dan *Collateralizable Assets* (COLLAS). Selanjutnya penelitian ini diberi judul dengan judul: **“Pengaruh Return On Equity, Cash Ratio, Dan Collateralizable Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Sector Property, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Tercatat di BEI Periode 2010-2015)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan dengan latar belakang diatas, telah dijelaskan bahwa investor dalam melakukan investasi menginginkan pembagian dividen yang stabil dalam setiap pembagiannya, untuk itu para investor perlu pintar-pintar mencari informasi. Informasi yang akurat dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan. Informasi yang akurat dapat didapatkan investor di dalam laporan keuangan perusahaan.

Perusahaan Sector Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan sebagai salah satu indikator yang membagikan dividen setiap tahunnya di BEI dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk melakukan investasi. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengaruh *Return on Equity*, *Cash*

Ratio, dan *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sector Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan tahun 2010-2015.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas maka perumusan masalah penelitian adalah:

1. Apakah *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sector Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan pada tahun 2010-2015?
2. Apakah *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sector Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan pada tahun 2010-2015?
3. Apakah *Collateralizable Assets* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sector Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan pada tahun 2010-2015?
4. Apakah *Return on Equity*, *Cash Ratio* dan *Collateralizable Assets* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sector Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan pada tahun 2010-2015?

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh positif *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Sector Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan pada tahun 2010-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh positif *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Sector Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan pada tahun 2010-2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh negatif *Collateralizable Assets* (COLLAS) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Sector Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan pada tahun 2010-2015.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity*, *Cash Ratio* dan *Collateralizable Assets* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sector Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan pada tahun 2010-2015.

1.5 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis dan manfaat praktis, yaitu:

1.5.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi dan manajemen sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

1.5.2 Manfaat Praktis

1) Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang yang dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga dimungkinkan dapat menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan, dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan

keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

2) Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi serta dapat dipergunakan sebagai salah satu alat untuk memilih atau menentukan perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga akan mengurangi risiko kerugian.

3) Bagi Penelitian Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.

1.6 Kerangka Pemikiran

Sugiyono (2013) “mengemukakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.” Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen. Pertautan antar variabel tersebut, selanjutnya dirumuskan ke dalam bentuk paradigma penelitian. Oleh karena

itu, pada setiap penyusunan paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berpikir.

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Ukuran profitabilitas yang digunakan adalah ROE, bisa disimpulkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, dalam artian semakin besar rasio ROE maka akan diikuti kenaikan rasio DPR.

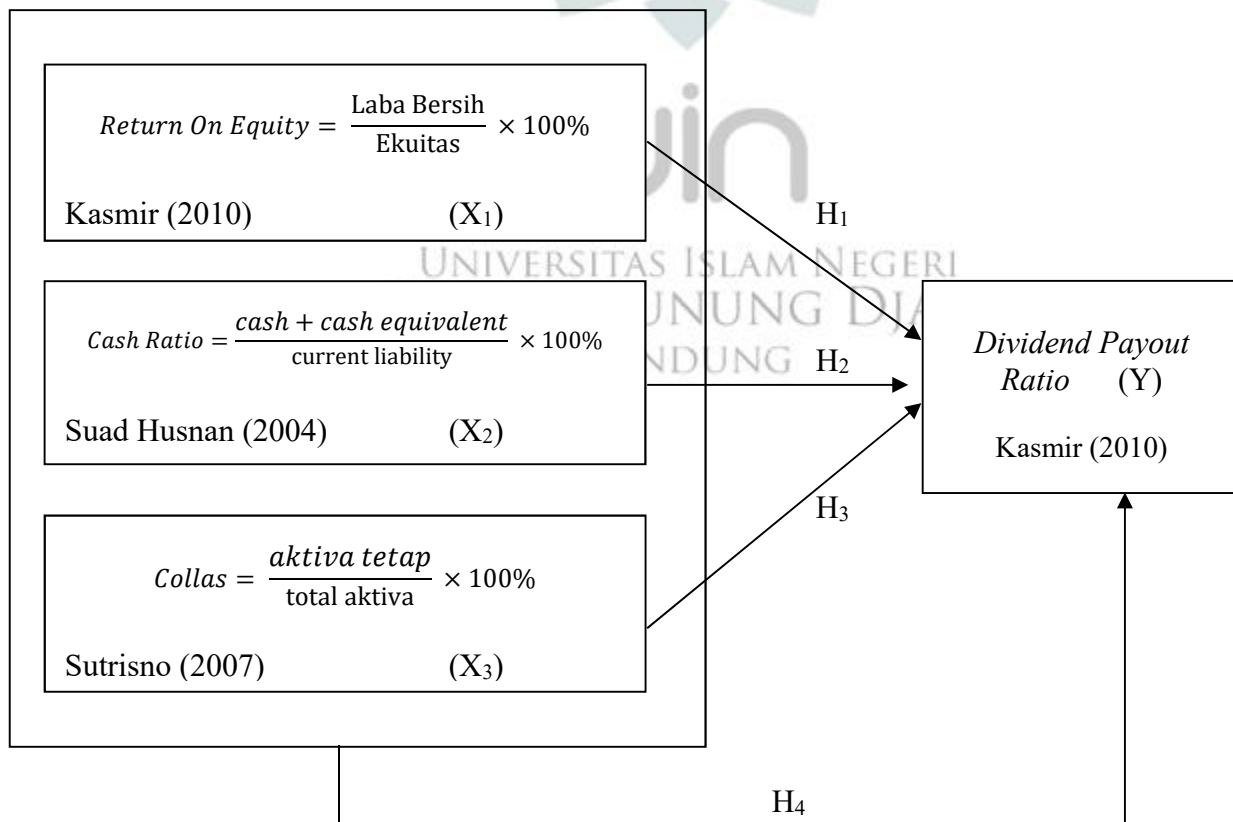
“Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham” (Riyanto, 2010). Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar. Semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Brittain (1966) dan Partington (1989) dalam Usman (2006) “berpendapat bahwa ketersediaan uang kas menunjukkan tingkat dividen yang akan dibagikan.”

Darman (2008) mengungkapkan *collateralizable assets* dianggap sebagai proksi asset-asset jaminan untuk biaya agensi yang terjadi karena konflik antara pemegang saham dan kreditor. Wahyudi, (2008) “mengungkapkan tingginya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan

kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar, sebaliknya semakin rendah *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga kreditor akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak terbayar.”

Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity*, *Cash Ratio* dan *Collateralizable Assets* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, seperti yang bisa dilihat dalam kerangka pemikiran berikut ini:

Gambar 1.5
Kerangka Pemikiran Teoritis



1.7 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian terdahulu yang menjadi rujukan penelitian ini antara lain :

1) Sunarto dan Kartika (2003)

Sunarto dan kartika (2003) dalam penelitiannya menguji pengaruh *cash ratio*, *current ratio*, DTA, ROI, dan EPS terhadap dividen kas pada 34 perusahaan yang terdaftar di BEJ periode 1999-2000 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya EPS, ROE dan *Cash Ratio* yang berpengaruh positif signifikan terhadap dividen kas, sedangkan untuk variabel lain yaitu *current ratio* dan DTA tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan.

2) Nugroho (2004)

Nugroho (2004) pada penelitiannya menguji pengaruh ROA, *cash ratio*, DTA, *growth*, dan *size* terhadap DPR periode 2000-2002 pada perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi. Sample yang digunakan dalam penelitian tersebut berjumlah 52 perusahaan. Dari hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan yaitu variabel ROA dan *Growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR, sedangkan pada penelitian CR dan *Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan.

3) Kania dan Bacon (2005)

Kania dan Bacon (2005) dalam penelitiannya yang berjudul “What factor motivate the corporate dividend decision”, menghasilkan kesimpulan bahwa hanya variabel EPS yang memiliki pengaruh positif signifikan, sedangkan variabel ROE, *sales growth*, *beta*, CR, DTA, *insider ownership*, *institutional ownership* dan *capital spending* memiliki pengaruh negative signifikan terhadap DPR.

4) Michell Suharli (2006)

Michell Suharli (2006) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan harga saham terhadap jumlah dividen tunai. Sampel yang digunakan sebanyak 60 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan membagikan dividen selama kurun waktu 2002–2003. Analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian tersebut, dan variabel independennya adalah profitabilitas yang di proksikan dengan ROE, *leverage* yang di proksikan dengan DER, dan harga saham. Variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio*. Hasil dari penelitian tersebut yaitu DER dan harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan ROE tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5) Nugraha (2006)

Nugraha (2006) pada penelitiannya menguji pengaruh *insider ownership*, *dispersion ownership*, *institutional ownership*, dan

collateralizable assets. Penelitian dilakukan pada sample tahun 2002-2004 yang berjumlah 25. Pada penelitian tersebut hanya menghasilkan dua variabel yang signifikan, yaitu *insider ownership* yang memiliki pengaruh positif dan *collateralizable asset* yang memiliki pengaruh negatif terhadap DPR. Sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

6) Intan Rahmawati dan Akram (2007)

Intan Rahmawati dan Akram (2007) meneliti tentang faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 – 2004. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas yang di *proxy*-kan dengan ROE, *growth of earnings*, likuiditas, dan inflasi. Sedangkan variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio*. Hasil dari penelitian tersebut adalah ukuran perusahaan, ROE, *growth of earnings*, likuiditas dan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

7) Fauzi dan Rosidi (2007)

Fauzi dan Rosidi (2007) dalam penelitiannya menganalisis pengaruh *free cash flow* (FCF), *debt to equity ratio* (DER), *collateralisable assets* (COLLAS), *managerial ownership* (MOS) dan *institusional ownership*

(IOS). Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Tahun penelitian yang digunakan mulai tahun 1999-2003. Sample yang digunakan berjumlah 17 perusahaan. Hasil penelitian tersebut yaitu variabel COL memiliki pengaruh positif signifikan dan variabel DER memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan pada variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan.

8) Utami (2008)

Utami (2008) penelitiannya berjudul pengaruh rasio keuangan terhadap dividen pada sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007. Variabel independen yang digunakan adalah EPS, CR, NMP, TATO, ROE, ROI, DR dan DER. Metode analisisnya menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah: 1. Secara simultan, semua variabel mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR. 2. Secara parsial, hanya variabel EPS dan TATO yang berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan variabel-variabel yang lain berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR.

9) Wahyudi dan Baidori (2008)

Wahyudi dan Baidori (2008) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Insider Ownership*, *Collateralizable Assets*, *Growth In Assets*, dan *Likuiditas* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2006. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis regresi. Hasil dari

penelitian tersebut yaitu pada variabel COLLAS, GNA, QR memiliki pengaruh signifikan positif. Sedangkan variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan.

Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
1	Sunarto dan kartika (2003)	Pengaruh <i>cash ratio</i> , <i>current ratio</i> , DTA, ROE, dan EPS terhadap dividen kas	EPS, ROE dan <i>cash ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap dividen kas, dan variabel <i>current ratio</i> dan DTA tidak berpengaruh signifikan.
2	Nugroho (2004)	Pengaruh <i>Profitability</i> (ROA), <i>Cash Ratio</i> (CR), <i>Debt</i> (DTA), <i>Growth</i> dan <i>Size</i> Terhadap DPR	ROA dan <i>Growth</i> benaruh negatif signifikan, sedangkan CR dan <i>Size</i> benaruh positif dan signifikan terhadap DPR.
3	Kania dan Bacon (2005)	Pengaruh EPS, ROE, <i>sales growth</i> , <i>Beta</i> , CR, DTA, <i>insider ownership</i> , <i>instutional ownership</i> dan <i>capital spending</i> terhadap DPR	Variabel EPS yang memiliki pengaruh positif signifikan. ROE, <i>sales growth</i> , <i>beta</i> , CR, DTA, <i>insider ownership</i> , <i>institutional ownership</i> , dan <i>capital spending</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR.
4	Michell Suharli (2006)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> (ROE), <i>Leverage</i> (DER) dan Harga Saham (HS) terhadap DPR	DER dan HS berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. ROE tidak berpengaruh dan signifikan terhadap DPR.
5	Nugraha (2006)	Pengaruh <i>Insider Ownership</i> , <i>Dispersion Ownership</i> , dan <i>Collateralizable Assets</i> terhadap	COLLAS benaruh negatif signifikan dan INSD berpengaruh positif

		DPR	signifikan terhadap DPR.
6	Intan Rahmawati dan Akram (2007)	Pengaruh <i>Size, Return on Equity, Growth of Earning, Likuiditas</i> dan Inflasi terhadap DPR.	Size, ROE, GE, Likuiditas, dan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.
7	Fauz dan Rosidi (2007)	Pengaruh <i>Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Collateralizable Assets, Managerial Ownership</i> dan <i>Institusional Ownership</i> terhadap DPR	COLLAS berpengaruh positif signifikan dan DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap DPR.
8	Utami (2008)	Pengaruh EPS, CR, NPM, TATO, ROE, ROI, DR, dan DER terhadap DPR	1) Secara simultan, semua variabel mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR. 2) Secara parsial, hanya variabel EPS dan TATO yang berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan variabel yang lain berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR.
9	Wahyudi dan Baidori (2008)	Pengaruh <i>Insider ownership, Collateralizable assets, Growth in net assets</i> dan <i>Quick ratio</i> terhadap DPR	COLLAS, GNA, QR berpengaruh signifikan positif dan variabel lain tidak berpengaruh signifikan.

Sumber: Nugroho (2004), Kania dan Bacon (2005), Suharli (2006), Nugraha (2006), Rahmawati dan Akram (2007), Fauz dan Rosidi (2007), Utami (2008) dan Wahyudi dan Baidori (2008). (Data di olah, 2017)

1.8 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2013) “hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan.” Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan 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 empirik. Dari penjelasan teoritis di atas maka penulis membuat hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis I

Ho : Tidak terdapat pengaruh positif antara *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Ha : Terdapat pengaruh positif antara *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hipotesis II

Ho : Tidak terdapat pengaruh positif antara *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Ha : Terdapat pengaruh positif antara *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hipotesis III

Ho : Tidak terdapat pengaruh negatif antara *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Ha : Terdapat pengaruh negatif antara *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hipotesis IV

Ho : Tidak terdapat pengaruh antara *Return on Equity*, *Cash Ratio* dan *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Ha : Terdapat pengaruh antara *Return on Equity*, *Cash Ratio* dan *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*