

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Peningkatan pada bidang ilmu pengetahuan dan teknologi menyebabkan kegiatan ekonomi juga mengalami pertumbuhan yang pesat. Pasar perekonomian yang meningkat akan mendorong terjadinya transaksi antara produsen dan konsumen semakin cepat. Transaksi jual beli terjadi pada sektor domestik maupun internasional tanpa ada batasan dalam kegiatan transaksi tersebut. Salah satu pasar yang mengalami perkembangan yaitu pasar keuangan yaitu pasar saham. Pasar saham merupakan media bagi investor yang akan menyalurkan dana untuk berinvestasi. Melalui pasar saham atau pasar modal, perusahaan mendapatkan dana untuk digunakan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Suciptyasa, 2013).

Melalui pasar modal investor berharap investasi yang dilakukan di perusahaan mendapatkan dividend dan *capital gain*. Perusahaan dapat membagikan dividen dengan cara menahan sebagian laba yang dapat digunakan untuk investasi yang lain (Brigham dan Gapenski, 1996). Menurut Sartono (2001) *Dividend Policy* adalah sebuah tindakan pengambilan keputusan perusahaan atas pembagian dividen atau menahan laba untuk investasi perusahaan di masa depan. Perusahaan mempunyai banyak pertimbangan untuk proses pembayaran dividen. Hasil pengumuman dividen akan ditangkap oleh pasar dan mendapatkan respon dari investor. Investor

menangkap hasil pengumuman tersebut sebagai keuntungan atas investasinya saat ini dan memperhitungkan kembali untuk investasi yang akan datang (Ambarwati, 2010).

Kebijakan dividen dalam riset ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu perbandingan antara dividen perlembar saham dengan laba perlembar saham. Investor akan diuntungkan apabila *dividend payout ratio* tinggi, tetapi akan melemahkan kondisi keuangan perusahaan kaitannya dengan investasi di masa depan. Perusahaan kesulitan membayar dividen atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali. Pihak manajemen dituntut untuk membayarkan dividen untuk tahun ini dan menginvestasikan dana di masa depan. Perusahaan akan mempertimbangkan permasalahan antara pembayaran dividen dan laba ditahan untuk diinvestasikan untuk masa depan. Perusahaan juga perlu memaksimalkan pembayaran dividen untuk kesejahteraan pemegang saham, di sisi lain perusahaan akan meningkatkan investasi untuk memperluas usaha. Kebijakan tersebut menjadi permasalahan dan pertentangan apabila tidak diselesaikan dengan pertimbangan yang baik. Kebijakan dividen merupakan keputusan pengambilan kebijakan perusahaan yang dapat menentukan kemana arah perusahaan akan dilakukan. Keputusan investasi merupakan kebijakan perusahaan untuk penanaman modal. Selain itu keputusan pendanaan berkaitan dengan pinjaman jangka pendek dan keputusan manajemen aset merupakan pengelolaan aset secara efisien (Horne dan Wachowicz ; 2012).

Keputusan pendanaan terdiri atas modal saham (*shareholder's equity*) dan modal hutang (*liabilities*). Kebijakan pendanaan dalam riset ini menggunakan ukuran *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu merupakan perbandingan jumlah kewajiban terhadap jumlah modal perusahaan. Semakin besar hutang berakibat beban perusahaan yang semakin besar serta laba perusahaan yang semakin menurun. Semakin besar hutang perusahaan mengakibatkan menurunnya pembayaran dividen karena keuntungan yang dimiliki perusahaan akan mengalami penurunan yang disebabkan oleh besarnya biaya maupun hutang yang dimiliki oleh perusahaan Aasia Asif, et al (2010). Riset Aasia Asif, et al (2010), Nerviana (2015), Farahani dan Jhafari (2013) dan Mworio (2016) menjelaskan bahwa peningkatan *debt to equity ratio* diiringi dengan menurunnya *dividend payout ratio*. Hutang yang tinggi akan berakibat pada beban perusahaan yang semakin meningkat. Tingkat hutang tinggi akan menyebabkan keuntungan perusahaan berkurang, dengan kata lain keuntungan tersebut digunakan untuk membayar hutang beserta bunga. Hutang yang tinggi menyebabkan pembagian dividen mengalami penurunan.

Hasil riset yang berbeda dari Moradi et, al (2012) yaitu peningkatan *debt to equity ratio* diiringi dengan peningkatan *dividend payout ratio*. *Leverage* sebagai ukuran penggunaan hutang dalam pembelanjaan perusahaan. *Leverage* digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan dan akan menjadi beban perusahaan nantinya (Sudana :2009). Menurut Munawir (2002) semakin kecil rasio hutang maka semakin baik posisi perusahaan. Namun berbeda dengan hutang yang digunakan untuk meningkatkan permodalan dalam perusahaan

setelah itu akan menambah daya ekspansi yang dilakukan perusahaan maka dengan besarnya hutang tersebut akan menambah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan sehingga meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemilik saham.

Menurut Saleem et, al (2013), profitabilitas digunakan sebagai pengukuran untuk menilai perusahaan karena profitabilitas mampu mengevaluasi secara efisien aktiva lancar yang dapat diubah menjadi keuntungan. Keuntungan yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan pembayaran dividen dan pengembalian investasi. Profitabilitas yang tinggi mampu mendanai beberapa kebutuhan perusahaan termasuk dana internal dari keuntungan yang dihasilkan sehingga memaksimalkan keuntungan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat membiayai kebutuhan perusahaan dan sebagai investasi untuk operasi, selain itu profitabilitas yang tinggi akan berdampak penggunaan hutang yang rendah (Brigham dan Houston: 2001). Profitabilitas perusahaan diukur dengan *Return on Asset* (ROA) yaitu perbandingan keuntungan bersih dengan jumlah aset perusahaan. Menurut *pecking order theory* yang dikembangkan oleh Myers menjelaskan jika tingkat keuntungan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Riset Yusuf Babatunde, et al (2014) menjelaskan peningkatan *return on asset* diiringi dengan penurunan *debt to equity ratio*. Riset tersebut bertentangan dengan hasil riset Saleem, et al (2013) yaitu adanya peningkatan *return on asset* diiringi dengan peningkatan *debt to equity ratio*.

Teori *signalling* didasarkan konsep asimetri informasi antara manajer dan investor perusahaan. Menurut Miller dan Modigliani (1961) teori sinyal dapat

menarik perhatian pasar tentang pembayaran dividen. Jika suatu perusahaan memberikan dividen yang lebih sedikit maka diambil sebagai sinyal negatif oleh investor dan akan mengurangi nilai pasar perusahaan. Menurut teori sinyal profitabilitas perusahaan adalah ukuran kapasitas untuk membayar dividen. Pembayaran dividen yang besar akan menguntungkan perusahaan karena akan mengirim sinyal positif ke pasar tentang kinerja keuangan yang baik (Tariq: 2015). Riset Wasike (2015) menjelaskan adanya peningkatan *return on asset* diiringi dengan peningkatan *dividend payout ratio*. Berdasarkan riset tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa apabila keuntungan perusahaan meningkat maka pembagian dividen semakin besar. Tingginya dividen akan meningkatkan citra perusahaan pada investor karena besarnya tingkat dividen yang akan dibagikan, akan memiliki nilai yang besar bagi pemilik saham. Hal tersebut akan berdampak pada pemilik saham akan senang dengan kinerja perusahaan sehingga menyebabkan harga saham perusahaan meningkat. Namun bertentangan riset Andyni Yulfanis Aulia Masrifa (2012) yang menjelaskan adanya peningkatan *return on asset* diiringi dengan penurunan *dividend payout ratio*.

Likuiditas merupakan penilaian mengenai seberapa likuid perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab terhadap hutang lancarnya. Melalui likuiditas dapat diketahui seberapa baik atau buruk kemampuan perusahaan untuk memenuhi maupun untuk membayar hutang lancarnya yang akan dibayarkan sekarang maupun untuk kewajiban masa depan (Ross, 1977). Pengukuran likuiditas salah satunya dengan *Current Ratio* (CR). *Current ratio*

yang baik yaitu apabila aset lancar perusahaan lebih besar daripada hutang lancar. Likuiditas yang cukup berdampak baik bagi perusahaan (Alkhatib : 2012). Menurut Rivai, Veithzal *et al* (2013) *current ratio* merupakan kewajiban jangka pendek yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada kreditor, pembayaran kewajiban tersebut dengan aset perusahaan yang segera dapat dicairkan. Variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dalam riset ini dibutuhkan untuk melihat bagaimana pengelolaan aktiva lancar perusahaan demi mencapai keuntungan maksimum perusahaan.

Menurut Teori *pecking order* semakin likuid suatu perusahaan maka akan mengurangi total hutang perusahaan tersebut. Oleh karena itu likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap *leverage* perusahaan. Hasil riset Masnoon dan Saeed (2014), Jahanzeb dan Bajuri (2014) serta Sarlija dan Harc (2012) menyatakan adanya peningkatan *current ratio* diiringi dengan penurunan *debt to equity ratio*. Riset tersebut bertentangan dengan Gharaibeh (2015) menyatakan adanya peningkatan *current ratio* diiringi dengan peningkatan *debt to equity ratio*.

Tingkat likuiditas yang tinggi akan semakin besar dalam membayarkan dividen perusahaan (Mehta: 2012). Berdasarkan riset terdahulu menunjukkan hasil yang searah dengan teori *bird in hand* oleh Miller dan Modigliani (1961) menjelaskan bahwa investor lebih memilih mendapatkan dividen daripada laba ditahan yang diinvestasikan perusahaan di masa depan. Dividen yang diterima saat ini pasti dan lebih berharga daripada pendapatan di masa depan yang belum pasti. Perusahaan dengan pengelolaan likuiditas yang efektif cenderung

untuk meningkatkan pembayaran dividen dari waktu ke waktu. Riset Wasike (2015) adanya peningkatan likuiditas diiringi dengan peningkatan kebijakan dividen. Perusahaan dengan arus kas yang baik dan stabil mampu membayarkan dividen dengan mudah dibandingkan perusahaan dengan arus kas yang tidak stabil. Hal ini bertentangan dengan riset Tariq (2015) yaitu adanya peningkatan *current ratio* diiringi dengan penurunan *dividend payout ratio*.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan institusional berperan dalam meminimalkan konflik antara pemegang saham perusahaan dengan manajer yang menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Keberadaan institusional dapat sebagai pengawasan untuk perusahaan yang efektif dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan institusional memiliki peran yang banyak terhadap perusahaan, salah satunya adalah terlibat dalam pembahasan strategis perusahaan. Disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan institusi atau perusahaan luar selain individu yang dapat membantu atas pengambilan keputusan perusahaan dan meminimalkan konflik internal perusahaan. Semakin besar saham atas institusi, maka dapat menyebabkan kekuatan institusi itu meningkat dengan tujuan untuk mengawasi segala konflik maupun kegiatan perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Hasil riset Al Ajmi, et al (2009), Huang & Song (2006), Putri dan Nasir (2006) dan Nuraina (2012) adanya peningkatan *institutional ownership* diiringi dengan peningkatan *debt to equity ratio*. Dalam riset Al Ajmi, et al (2009) menjelaskan bahwa *leverage* dan kepemilikan institusional sebagai alat

pemantau kinerja manajemen. Terdapat dua konflik yaitu antara investor dan manajer dan konflik antara investor dan kreditur. Pemegang saham institusional yang tinggi akan meningkatkan *leverage*. Dikarenakan pemegang saham bermaksud ada pihak ketiga yang ikut mengawasi kinerja manajemen yaitu kreditur. Monitoring yang ketat akan mendorong institusi untuk meningkatkan kepemilikan sahamnya di perusahaan tersebut. Riset tersebut bertentangan dengan Tariq (2015) dan Al Najjar et al (2010) menjelaskan bahwa adanya peningkatan *institutional ownership* diiringi dengan penurunan *debt to equity ratio*.

Teori keagenan menjelaskan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi keputusan terkait dengan struktur modal dan kebijakan dividen. *Institutional ownership* yang tinggi akan menghadapi masalah *agency* yang lebih rendah sehingga dapat berpengaruh terhadap pembayaran dividen kepada investor (Tariq: 2015). Hasil riset Al Najjar (2016) serta Putri dan Nasir (2006) menjelaskan adanya peningkatan *institutional ownership* diiringi dengan penurunan *dividend payout ratio*. Faktor substitusi melandasi hubungan negatif antara pembayaran dividen dan kepemilikan institusional. Semakin besar pengawasan dari *institutional ownership* maka semakin baik terhadap perusahaan serta dapat mengurangi biaya-biaya agensi, sehingga dividen yang dibayarkan dapat lebih rendah. Begitu juga sebaliknya semakin besar pembayaran dividen akan mengurangi biaya agensi dan monitoring dari investor institusi sudah tidak dibutuhkan lagi. (Putri dan Nasir :2006). Riset tersebut bertentangan dengan riset Moradi, et al (2012) dan Al – Nawaiseh

(2013) adanya peningkatan *institutional ownership* diiringi dengan peningkatan *dividend payout ratio*.

Sumber data riset ini didapat dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2011-2017. Perusahaan manufaktur salah satunya adalah industri barang konsumsi. Data riset ini adalah data terbaru tahun 2017. Alasan memilih pada bidang industri barang konsumsi karena perusahaan ini menarik. Industri tersebut menjadi kebutuhan masyarakat setiap hari dan akan stabil dalam menghasilkan laba yang optimal. Hal ini dibuktikan dengan sektor industri barang konsumsi tumbuh sebesar 5,4% pada tahun 2017 dan pada tahun yang sama saham industri barang konsumsi menguat hingga 23% terbaik ketiga dari 10 sektor saham yang ada (www.kemenperin.go.id). Selain itu sektor industri ini cukup diminati investor karena dari data *Price Book Value* (PBV) semakin tinggi nilai *price book value* maka semakin tinggi kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Berdasarkan data sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017. Sektor industri barang konsumsi termasuk dalam *price book value* ketiga terbesar di bursa pada tahun 2017. Urutan posisi PBV tahun 2017 yaitu Perdagangan, Jasa, dan Investasi dengan PBV sebesar 6,43x, Industri Dasar dan Kimia sebesar 5,83x, dan Industri Barang Konsumsi sebesar 5,58x. *Price Book Value* (PBV) digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Selain itu *price book value* memberikan gambaran tentang pergerakan harga saham. Sektor barang konsumsi sebagai penyumbang *dividend payout ratio* terbesar dari tahun 2011-2017 sesuai dengan tabel sebagai berikut:

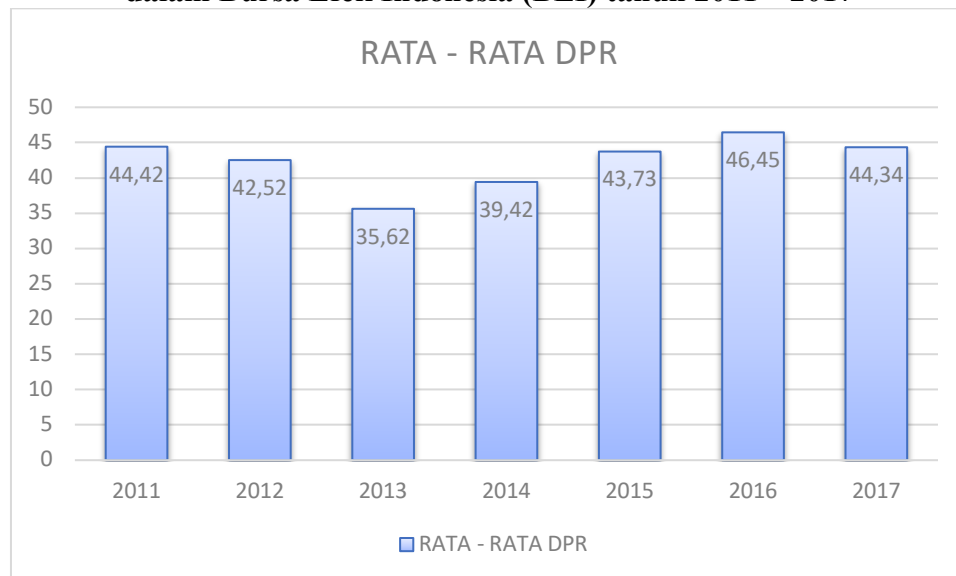
Tabel 1.1
Rata-rata *dividend payout ratio* tahun 2011-2017

Industri	<i>Dividend Payout Ratio</i> 2011-2017
Pertanian	0,05
Pertambangan	41,95
Industri Dasar dan Kimia	41,97
Aneka Industri	42,18
Industri Barang Konsumsi	42,35
Properti, Real Estate, dan Kontruksi	34,50
Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi	21,42
Keuangan	38,45
Perdagangan, Jasa, dan Investasi	38,49

Sumber: www.idx.co.id (diolah)

Data empiris variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 – 2017.

Grafik 1.1
Rata-Rata DPR Perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 – 2017



Sumber : Data Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan grafik 1.1 rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2011 adalah 44.42%. Tahun 2012 dan 2013 turun sebesar 42,52% dan 35,62%. Tahun 2014, 2015 dan 2016 rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) naik menjadi 39,42%, 43,73%, dan 46,45%. Kondisi tersebut turun pada 2017 sebesar 44,34%. Naik turunnya nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada gambar 1.1 diatas menggambarkan bahwa kebijakan dividen di Indonesia belum diatur dalam regulasi pemerintah. Perusahaan mengatur sendiri kebijakan dividen yang akan dibayarkan kepada investor.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, data yang terkait dengan kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi dari tahun 2011-2017 yang akan dijelaskan pada Tabel 1.2 sebagai berikut :

Tabel 1.2
Rata-rata Variabel Penelitian Pada Perusahaan Industri Barang
Konsumsi Tahun 2011-2017

	DPR (%)	DER (x)	ROA (%)	CR (x)	INS (%)
2011	44,42	0,70	19,63	3,14	31,24
2012	42,52	0,78	16,96	2,67	31,09
2013	35,62	0,75	17,74	2,38	31,55
2014	39,42	0,91	14,84	2,36	31,08
2015	43,73	0,79	14,59	2,84	30,68
2016	46,45	0,71	15,57	3,03	28,03
2017	44,34	0,66	14,39	3,06	28,05

Sumber : www.idx.co.id (diolah)

Tabel 1.2 terlihat fenomena gap pada industri barang konsumsi yaitu hubungan DER dengan DPR adalah negatif dikarenakan apabila perusahaan

menggunakan pendanaan yang lebih banyak maka akan mengurangi porsi pembayaran dividen. Hal tersebut terjadi dana yang dimiliki perusahaan akan digunakan membayar hutang terlebih dahulu daripada untuk membayar dividen. Namun kondisi yang terjadi pada tahun 2011-2017 berfluktuatif. Pada tahun 2012-2013 ketika DER turun sebesar 0,03 kali diikuti oleh penurunan DPR sebesar 6,9%. Selain itu terjadi pada tahun 2013-2014 ketika DER meningkat sebesar 0,16 kali diikuti oleh peningkatan DPR sebesar 3,8% dan di tahun 2016-2017 DER turun sebesar 0,05 kali diikuti oleh penurunan DPR sebesar 2,11%. Fenomena tersebut terjadi ketidaksesuaian antara DER dengan DPR menunjukkan bahwa tinggi rendahnya hutang perusahaan akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Tujuan perusahaan meminimalkan hutang dan mensejahterakan pemegang saham belum tercapai.

Hubungan positif antara ROA dengan DPR dikarenakan semakin tingginya profitabilitas perusahaan akan semakin meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Tetapi hal tersebut berbanding terbalik dengan kenyataan bahwa pada tahun 2012-2015 ketika ROA mengalami kenaikan pada tahun 2013 sebesar 0,78% DPR justru mengalami penurunan sebesar 6,9%. Selain itu pada tahun 2013-2015 ROA mengalami penurunan sebesar 2,9% dan 0,25% sedangkan DPR justru mengalami peningkatan sebesar 3,8% dan 4,31%. Ketidaksesuaian hubungan ROA dengan DPR menunjukkan bahwa tujuan perusahaan meningkatkan profitabilitas untuk meningkatkan pembayaran dividen belum terwujud.

Hubungan positif antara CR dengan DPR dikarenakan semakin likuid perusahaan akan memiliki kemungkinan melakukan pembayaran dividen yang lebih besar daripada perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah. Terdapat hal berbeda dengan kondisi di lapangan yaitu pada tahun 2013-2014 kondisi CR turun sebesar 0,02 kali sedangkan DPR justru meningkat sebesar 3,8%. Selain itu terjadi pada tahun 2016-2017 CR meningkat sebesar 0,03 kali sedangkan DPR justru menurun sebesar 2,11%. Ketidakkonsisten hubungan antara CR dengan DPR menunjukkan bahwa tujuan perusahaan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dan meningkatkan posisi likuiditas belum tercapai.

Hubungan negatif pada IO dengan DPR karena semakin besar pengawasan dari IO maka semakin baik terhadap perusahaan serta dapat mengurangi biaya-biaya agensi, sehingga dividen yang dibayarkan dapat lebih rendah. Namun terdapat kondisi yang berbeda terjadi pada tahun 2011-2012 IO mengalami penurunan sebesar 0,15% sedangkan DPR menurun sebesar 1,9%. Terjadi ketidakkonsisten karena belum sepenuhnya antara IO berpengaruh negatif dengan DPR.

Riset terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terhadap variabel riset dan menimbulkan adanya kesenjangan temuan atau *research gap*. Dari *research gap* dianalisis penyebab pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen belum dapat dipastikan pengaruhnya. Adapun *research gap* riset ini sebagai berikut :

Tabel 1.3.
Research gap

No	Research gap	Peneliti	Hasil
1.	Adanya ketidaksesuaian hasil riset tentang pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Taleb (2012) Gill, et al (2010)	(+) Positif signifikan
		Aasia Asif, et al (2010) Nerviana (2015) Farahani dan Jhafari (2013) Mworia (2016)	(-) Negatif signifikan
2.	Adanya ketidaksesuaian hasil riset tentang pengaruh <i>Return On Asset</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Wasike (2015) N. Mohamed, et al (2010)	(+) Positif signifikan
		Andyni Yulfanis Aulia Masrifa (2012)	(-) Negatif signifikan
3.	Adanya ketidaksesuaian hasil riset tentang pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Wasike (2015) Ahmed (2015)	(+) Positif signifikan
		Tariq (2015)	(-) Negatif signifikan
4.	Adanya ketidaksesuaian hasil riset tentang pengaruh <i>Institusional Ownership</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Moradi et al (2012) Al – Nawaiseh (2013)	(+) Positif signifikan
		Al Najjar (2016) Putri dan Nasir (2006)	(-) Negatif signifikan

Sumber: Jurnal dan Tesis yang dipublikasikan

Penjelasan antara *research gap* dan *fenomena gap* yaitu adanya kesenjangan antara teori dan fenomena yang ada pada perusahaan di Indonesia mengenai kebijakan dividen. Selain itu terdapat kesenjangan antara riset terdahulu yang membahas tentang *Dividend Payout Ratio*. Untuk membatasi fokus riset ini diberi judul **Pengaruh *Return On Asset*, *Current Ratio* Dan *Institusional Ownership* Terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *Debt To Equity Ratio* Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan**

Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017).

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan *fenomena gap* dimana terdapat inkonsistensi hubungan antar variabel antara harapan riset dan kenyataan. Hubungan DER dengan DPR adalah negatif dikarenakan apabila perusahaan menggunakan pendanaan yang lebih banyak maka akan mengurangi porsi pembayaran dividen. Namun kondisi yang terjadi pada tahun 2011-2017 berbeda. Pada tahun 2012-2013 ketika DER turun sebesar 0,03 kali diikuti oleh penurunan DPR sebesar 6,9%. Selain itu terjadi pada tahun 2013-2014 ketika DER mengalami peningkatan sebesar 0,16 kali diikuti oleh peningkatan DPR sebesar 3,8% dan di tahun 2016-2017 DER turun sebesar 0,05 kali diikuti oleh penurunan DPR sebesar 2,11%. ROA perusahaan memiliki hubungan positif dengan DPR dikarenakan semakin tingginya profitabilitas perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen. Tetapi hal tersebut berbanding terbalik dengan kenyataan bahwa pada tahun 2012-2015 ketika ROA mengalami kenaikan pada tahun 2013 sebesar 0,78% DPR justru mengalami penurunan sebesar 6,9%. Selain itu pada tahun 2013-2015 ROA mengalami penurunan sebesar 2,9% dan 0,25% sedangkan DPR justru mengalami peningkatan sebesar 3,8% dan 4,31%. Hubungan positif antara CR dengan DPR yaitu semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka akan meningkatkan pembayaran dividen yang lebih besar daripada perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah. Terdapat hal

berbeda dengan kondisi di lapangan yaitu pada tahun 2013-2014 kondisi CR turun sebesar 0,02 kali sedangkan DPR justru meningkat sebesar 3,8%. Selain itu terjadi pada tahun 2016-2017 CR mengalami peningkatan sebesar 0,03 kali sedangkan DPR justru menurun sebesar 2,11%. IO memiliki hubungan positif dengan DPR karena semakin tingginya kepemilikan institusi akan meningkatkan monitoring terhadap manajemen perusahaan. Selain itu mengurangi masalah agensi dan berdampak menurunnya pembayaran dividen. Namun terdapat kondisi yang berbeda terjadi pada tahun 2011-2012 IO mengalami penurunan sebesar 0,15% sedangkan DPR menurun sebesar 1,9%.

Selain itu terdapat kesenjangan antara *research gap* yaitu perbedaan hasil riset sebelumnya mengenai ROA, CR, IO, DER, dan DPR. Riset ini bertujuan mengetahui pengaruh masing-masing variabel terhadap DPR dan DER sebagai variabel intervening. Masih terdapat inkonsistensi hasil riset variabel yang berpengaruh terhadap DPR disamping itu fenomena DPR selama 7 tahun terakhir menunjukkan fluktuasi yang variatif. Dari uraian tersebut diatas dapat dirumuskan masalah riset sebagai berikut:

1. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
2. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *debt to equity*?
3. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap *debt to equity ratio*?
4. Apakah *institutional ownership* berpengaruh terhadap *debt to equity ratio*?
5. Apakah berpengaruh *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
6. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?

7. Apakah *institutional ownership* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
8. Apakah *debt equity ratio* memediasi pengaruh atas *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*?
9. Apakah *debt equity ratio* memediasi pengaruh atas *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*?
10. Apakah *debt equity ratio* memediasi pengaruh atas *institutional ownership* terhadap *dividend payout ratio*?

1.3. Tujuan Penelitian

Riset ini dilakukan untuk mengetahui factor-faktor yang berhubungan dengan DPR pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada BEI tahun 2011-2017. Tujuan riset adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout*.
2. Menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap *debt to equity ratio*.
3. Menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap *debt to equity ratio*.
4. Menganalisis pengaruh *institutional ownership* terhadap *debt to equity ratio*.
5. Menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*.
6. Menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
7. Menganalisis pengaruh *institutional ownership* terhadap *dividend payout ratio*.

8. Menganalisis pengaruh *debt equity ratio* dalam memediasi *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*.
9. Menganalisis pengaruh *debt equity ratio* dalam memediasi *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
10. Menganalisis pengaruh *debt equity ratio* dalam memediasi *institusional ownership* terhadap *dividend payout ratio*.

1.4. Kegunaan Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Variabel yang digunakan dalam riset ini dapat dijadikan bahan referensi untuk riset yang akan datang. Selain itu diharapkan riset ini dapat dijadikan bahan untuk melihat adakah pengaruh dari variabel tersebut untuk dijadikan bahan pertimbangan untuk riset selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Variabel-variabel yang digunakan dapat dijadikan pedoman investor dalam mengambil keputusan atas pembelian saham dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut.
- b. Riset dapat digunakan untuk manajer investasi maupun manajer perusahaan, dalam menentukan pengambilan keputusan atas pembagian dividen ataupun penahanan dividen untuk laba ditahan kepada para pemilik saham perusahaan, maupun dana yang harus ditahan perusahaan untuk kepentingan investasi.

1.5. Sistematika Penelitian

Secara sistematis riset ini disusun berdasarkan acuan yang diperoleh penulis yaitu pada BAB I terdapat pendahuluan mengenai variabel riset yaitu pengaruh *return on asset*, *current ratio*, *institutional ownership* terhadap *dividend payout ratio* dengan mediasi *debt to equity ratio*. selain itu terdapat rumusan masalah yang berisi *research problem*, tujuan riset dan kegunaan riset dan sistematika penelitian.

BAB II berisi tentang telaah pustaka mengenai teori-teori yang digunakan penulis pada riset ini seperti teori *trade off*, teori agensi, teori *pecking order* dan teori *signalling*. Selain itu terdapat teori yang mendukung variabel riset.

BAB III terdapat metode riset yaitu objek riset, sumber riset, populasi dan sampel, definisi operasional, metode pengumpulan data dan analisis regresi riset ini.

BAB IV merupakan hasil riset dan pembahasan yang menyajikan hasil olah data dan BAB V merupakan penutup yang berisi kesimpulan riset, implikasi riset, keterbatasan dan saran untuk riset yang akan datang.