

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Kadir (2010) yang meneliti tentang “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *Credit Agencies Go Public* di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian yang dilakukan Kadir (2010) menunjukkan bahwa secara simultan variabel *return on investment*, *current ratio*, *debt equity ratio* dan *assets turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio* dengan tingkat signifikansi 5%.

Diketahui dari keempat variabel bebas tersebut mampu menjelaskan perubahan terhadap *dividen payout ratio* perusahaan *Credit Agencies Go Public* di Bursa Efek Indonesia sebesar 64% sehingga dapat dikatakan bahwa tingkat pengembalian investasi berupa dividen dapat diprediksi melalui rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio aktivitas perusahaan sehingga perusahaan mampu membagikan dividen kepada investor dalam jumlah yang tinggi.

Secara parsial hanya variabel *current ratio* yang tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* karena variabel *current ratio* menghasilkan nilai t sebesar 0,364 lebih kecil dari t tabel 1,679 atau nilai signifikansinya 0,718 lebih besar dari 0,05. Dengan nilai tersebut, diketahui bahwa variabel *current ratio* tidak mempengaruhi tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen, sehingga hipotesis menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) yang meneliti tentang “Analisis Pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio*”. Yang menunjukkan hasil bahwa Variabel *cash position* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio* karena mempunyai tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,042 ( $0,042 < 0,05$ ). Persamaan regresi terdapat juga memperlihatkan koefisien dari *cash position* adalah sebesar 3,603, angka ini menunjukkan variabel *cash position* selain berpengaruh secara signifikan juga berpengaruh secara positif dimana jika *cash position* mengalami kenaikan 1 kali maka akan terjadi kenaikan *dividen payout ratio* sebesar 3,603 dan sebaliknya jika *cash position* mengalami penurunan maka *dividen payout ratio* juga mengalami penurunan.

Variabel *return on assets* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio* karena variabel *return on assets* mempunyai tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ). Sedangkan Variabel *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen karena variabel *debt to equity ratio* memiliki tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 yaitu 0,068 ( $0,068 > 0,05$ ).

Penelitian yang dilakukan oleh Wibisono (2008) yang meneliti tentang “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Dan Profitabilitas terhadap *dividen payout ratio* (Studi pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Jakarta)”. Yang menunjukkan hasil bahwa dari analisis regresi linier berganda, dinyatakan bahwa hasil pengujian secara simultan atau uji F menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini dikarenakan F

hitung  $>$  Ftabel' dimana Fhitung sebesar 47,314 sedangkan Ftabel = 2,25. Sedangkan dari hasil pengujian secara parsial atau uji T diketahui bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* artinya *current ratio* naik maka *dividen payout ratio* akan turun. Sedangkan *return on investment* dan *return on equity* mempunyai pengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* juga akan naik. Selanjutnya hasil perolehan perhitungan koefisien determinasi diperoleh R sebesar 0,892 yang menunjukkan adanya hubungan antar variabel dependen dan independen karena nilai R lebih besar 0,05. Sedangkan R square sebesar 0,795 atau 7,95% hal ini menunjukkan bahwa perubahan variabel dependen dipengaruhi atau disebabkan oleh variabel independen, sedangkan sisanya sebesar 20,5% dipengaruhi oleh faktor lain.

Penelitian yang dilakukan oleh Pribadi dan Sampurno (2012) yang meneliti tentang "Analisis Pengaruh *cash position*, *firm size*, *growth opportunity*, *ownership*, dan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*". Menunjukkan hasil bahwa variabel *return on asset* dan *ownership* adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, disamping pengaruh signifikan dari *firm size* dan *cash position*. Hal tersebut terlihat dari besaran nilai beta *standardized coefficients* variabel ROA sebesar 0,701, dan variabel *ownership* dengan beta *standardized coefficients* 0,218. Variabel *ownership* dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *firm size* dan *cash position* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, namun *growth opportunity* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil tersebut, diharapkan

para investor yang akan menanamkan modal kepada perusahaan guna mendapatkan *feedback* berupa dividen yang tinggi, diharapkan untuk lebih concern terkait profitabilitas dan status kepemilikan dari perusahaan tersebut, karena dua hal tersebut adalah hal yang paling berpengaruh terhadap dividend payout ratio perusahaan pada tiap periode.

Penelitian yang dilakukan oleh Kartika dan Sunarto (2003) yang meneliti tentang “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas di bursa efek Jakarta” Hasil penelitian yang dilakukan Kartika dan Sunarto (2003) menunjukkan bahwa secara parsial selama periode pengamatan (1999 - 2000) menunjukkan bahwa secara parsial variabel EPS signifikan positif berpengaruh terhadap Cash Dividend di BEJ terbukti. Demikian pula secara bersama-sama (Cash Ratio, Current Ratio, DTA, ROI dan EPS) signifikan berpengaruh terhadap return saham pada level kurang dari 5%, bahkan signifikan pada level kurang dari 1% (seperti ditunjukkan nilai sig.F sebesar 0,008).

Secara simultan dinyatakan bahwa EPS signifikan berpengaruh positif terhadap Cash Dividend di BEJ, terbukti dapat diterima. Sedangkan hipotesis 1, 2, 3 dan 4 tidak dapat diterima. Kemampuan prediksi kelima variabel tersebut (Cash Ratio, Current Ratio, DTA, ROI dan EPS) secara bersama-sama terhadap Cash Dividend sebesar 0,444 seperti ditunjukkan oleh adjusted R-square; sedangkan sisanya 0,556 dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model regresi.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan, dapat diringkas seperti yang terdapat dalam tabel 2.1 berikut:

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan tahun Peneliti	Variabel penelitian	Hasil penelitian
1	Kadir (2010)	<i>Return On Investment (ROI), current ratio (CR), debt equity ratio (DER), assets turnover, dividen payout ratio</i>	secara simultan <i>Return On Investment (ROI), current ratio (CR), debt equity ratio (DER), dan assets turnover</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividen Payout Ratio</i> . Secara parsial hanya variabel <i>current Ratio</i> yang tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>dividen Payout Ratio</i> .
2	Marlina dan Danica (2009)	<i>Cash Position, debt to equity ratio, return on asset, dividen payout ratio</i>	Variabel <i>Cash Position (CP), debt to equity dan return on assets (ROA), debt to equity ratio (DER)</i> berdasarkan hasil uji simultan (uji statistik F) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel <i>dividend payout ratio</i> . Berdasarkan hasil uji parsial (Uji Statistik t) <i>debt to equity ratio (DER)</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> .
3	Wibisono (2008)	<i>Rasio Likuiditas, leverage, dan profitabilitas, dividen payout ratio</i>	hasil pengujian secara simultan atau uji F menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Rasio likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas). Sedangkan dari hasil pengujian secara parsial atau uji T diketahui bahwa hanya <i>current ratio</i> yang mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>dividen payout ratio</i>

4	Pribadi dan Sampurno (2012)	<i>Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, Return On Asset Dividend Payout Ratio</i>	menunjukkan hasil bahwa variabel <i>return on asset</i> (ROA) dan <i>ownership</i> adalah variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR). sedangkan variabel <i>firm size</i> dan <i>cash position</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>
5	Kartika dan Sunarto (2003)	<i>Cash Ratio, Current Ratio, DTA, ROI dan EPS</i>	menunjukkan hasil bahwa variabel <i>Cash Ratio, Current Ratio</i> dan ROI adalah variabel yang berpengaruh positif terhadap dividen kas. sedangkan variabel DTA berpengaruh negatif.

Sumber : Dari berbagai jurnal manajemen dan akuntansi

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan (Riyanto, 2001:265). Kebijakan dividen adalah keputusan tentang laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2000:283). Dalam menentukan kebijakan dividen beberapa peneliti sering menggunakan indikator DPR mengukur bagian laba yang diperoleh untuk per lembar saham umum yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen

Teori-teori dan asumsi-asumsi yang mendasari kebijakan dividen antara lain sebagai berikut :

1. Teori ketidak relevan dividen

Menurut Modigliani dan Miller (1961) dalam (Sartono, 2000:286) bahwa di dalam keputusan investasi, *dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari aset perusahaan atau ditentukan oleh kebijakan investasi dan keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk membuktikan teorinya, Modigliani dan Miller (1961) mengemukakan berbagai asumsi sebagai berikut :

- a. Pasar modal yang sempurna dimana semua investor bersikap rasional.
- b. Informasi tersedia dan untuk mendapatkannya tidak diperlukan biaya.
- c. Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap *dividend payout ratio*.
- d. Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi di masa yang akan datang.
- e. Distribusi pendapatan di antara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor.

2. *Teori bird in the hand*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (1963) dalam Weston dan Eugene (1989:199) berpendapat bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih suka

menerima dividen dari pada kenaikan nilai modal (*capital gains*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan. Gordon dan Lintner mengatakan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai uang yang diharapkan dari dividen dari pada yang yang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

Menurut Sugiono (2009:176) deviden yang akan dibagikan oleh perusahaan dapat terbagi dalam beberapa jenis, yaitu:

- a. Dividen tunai (*cash dividen*), yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai dan dikenai pajak pada tahun pengeluarannya. Dividen ini yang paling umum dan banyak digunakan dalam pembagian saham.
- b. Dividen saham (*stock dividen*), yaitu dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham perusahaan sehingga jumlah saham perusahaan menjadi bertambah. Jadi, pemberian *stock dividen* ini dilakukan dengan cara mengubah sebagian laba ditahan (*retained earnings*) menjadi modal saham yang pada dasarnya tidak mengubah jumlah modal sendiri. Namun demikian *cash flow* perusahaan tidak terganggu karena perusahaan tidak perlu mengeluarkan uang tunai. Peristiwa ini dilakukan jika posisi kas perusahaan atau likuiditas diperlukan oleh perusahaan. Investor dalam hal ini akan memiliki lebih banyak saham tetapi laba per lembar saham lebih rendah. Proporsi pemilikan investor tidak mengalami perubahan.
- c. Dividen saham pecahan (*stock split*), yaitu pemecahan nilai buku saham menjadi lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar 1:2 dari harga sebelumnya. Secara prosentase kepemilikan

perusahaan tidak mengalami perubahan, melainkan perubahan hanya terjadi pada jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham.

- d. Dividen *scrip*, yaitu dalam bentuk perjanjian tertulis untuk membayar dalam jumlah tertentu pada waktu yang disepakati.
- e. Dividen *property (property dividen)*, yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
- f. Dividen likuidasi (*liquidating dividen*), yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasikannya perusahaan. Dividen diperoleh dari selisih antara nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Prosedur pembagian dividen menurut Sugiono (2009:175) adalah sebagai berikut :

- a. Tanggal pengumuman (*declaration date*) yaitu tanggal pengumuman resmi dari perusahaan untuk melakukan pembagian dividen. Dengan ditentukannya tanggal tersebut, perusahaan mempunyai kewajiban untuk melakukan pembayaran.
- b. Tanggal pencatatan pemegang saham (*holder of recording*) yaitu tanggal dimana perusahaan mencatat seorang pemegang saham sebagai pemilik pada tanggal yang ditentukan, pemegang saham tersebut berhak memperoleh dividen.
- c. Tanggal *ex-dividen* yaitu tanggal dimana investor sudah memiliki hak untuk memperoleh dividen dan sudah boleh untuk menjual saham yang dimilikinya.

- d. Tanggal pembayaran yaitu tanggal dimana perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham.

### **2.2.2 Pertimbangan manajerial dalam menentukan *Dividen Payout Ratio***

Menurut (Sartono, 2000:291) faktor-faktor yang sesungguhnya terjadi dan harus dianalisis dalam kaitannya dengan kebijakan dividen yaitu :

#### **1. Kebutuhan dana perusahaan**

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal dimasa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (skedul) pengurangan hutang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen.

#### **2. Likuiditas**

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan profitable akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, oleh karena itu akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen. Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan,

sementara itu keputusan pembelanjaan (keputusan pemenuhan kebutuhan dana) akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi.

### 3. Kemampuan meminjam

Posisi likuiditas perusahaan dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek. Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak di pasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dalam menentukan *dividen payout ratio* banyak perusahaan membandingkannya dengan industri lain yang memiliki tingkat pertumbuhan yang sama untuk melihat posisi perusahaan dalam industri.

### 4. Keadaan pemegang saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya *relative* tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada pada *high tax* dan lebih suka menerima *capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividen payout* yang rendah. Dengan dividen payout yang rendah dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitabel*.

### 5. Stabilitas dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividen payout ratio* yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat

pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan oleh koefisien kearah yang positif, apabila faktor lain sama, saham yang memberikan dividen yang stabil selama periode tertentu akan mempunyai harga yang lebih tinggi daripada saham yang membayar dividennya dalam persentase yang tetap terhadap laba.

Ada empat bentuk kebijakan pembayaran dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham (Sugiono, 2009:174), yaitu sebagai berikut :

a. Kebijakan dividen yang stabil (*stable dividend per share*)

Kebijakan ini umumnya diambil oleh perusahaan yang mempunyai tingkat resiko yang rendah. Dividen yang dibagikan relatif stabil dari tahun ke tahun.

b. Rasio konstan atas pembayaran dividen (*constant payout ratio*)

Kebijakan dividen dikaitkan dengan hasil bersih yang diperoleh perusahaan.

c. Kebijakan secara kompromi (*compromise dividend policy*)

Pembagian dividen ditentukan secara kompromi sehingga salah satu kebijakan yang diambil dapat dengan mudah menentukan suatu jumlah yang tetap stabil dari prosentase dividen bagi perusahaan dalam membayarkan jumlah yang rendah bagi pemegang saham ditambah dengan persentase kenaikan dalam tahun-tahun berikutnya apabila perusahaan berjalan dengan baik.

d. Kebijakan dividen secara residual (*residual dividend policy*)

Pada suatu kesempatan investasi yang tidak stabil, perusahaan menginginkan untuk mempertimbangkan suatu kebijakan yang berfluktuasi. Kebijakan ini jumlah penghasilan yang ditahan bergantung pada adanya suatu kesempatan investasi pada tahun-tahun tertentu. Dividen yang dibayarkan menunjukkan jumlah residual dari pendapatan perusahaan dapat dipenuhi.

### 2.2.3 *Dividen Payout Ratio (DPR)*

*Dividen payout ratio* merupakan prosentase dan laba yang akan dibayarkan sebagai dividen. Hal ini didukung oleh pernyataan Brigham dan Houston (1998:42) yang menyatakan bahwa “*The percentage of earning paid out in dividends, or the ratio of EPS to dividen per share, is called DPR*” dari pengertian diatas menjelaskan bahwa *dividend payout ratio* merupakan bagian dari laba (*earnings*) badan usaha yang dikeluarkan atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan besar kecilnya dividen tergantung pada kebijakan perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan melalui rumus bahwa :

$$DPR = \frac{\text{Dividen kas per lembar saham}}{\text{Laba yang diperoleh per lembar saham}}$$

### 2.2.4 *Cash Ratio*

*Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas. Rasio ini merupakan perbandingan antara kas yang ada di perusahaan, *cash on hand* dan di bank (termasuk surat berharga seperti deposito) dan total hutang lancar. CR digunakan untuk menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk melunasi utang lancarnya tanpa harus mengubah aktiva lancar bukan kas (piutang dagang dan persediaan) menjadi kas Sugiono (2009:69). Rasio ini dapat dihitung dengan Rumus:

$$Cash Ratio = \frac{\text{kas}}{\text{kewajiban lancar}}$$

(Sugiono, 2009:69)

### 2.2.5 *Debt To Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio hutang terhadap modal, rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi DER menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan Sugiono (2009:70). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Sugiono, 2009:70)

### 2.2.6 *Return on Asset*

*Return On Asset* merupakan rasio yang dihitung berdasarkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atau seluruh aset yang ada dalam perusahaan. Selain itu ROA juga dapat menggambarkan efisiensi pada dana yang digunakan dalam perusahaan. Semakin tinggi ROA berarti perusahaan semakin mampu menggunakan aset dengan baik untuk memperoleh keuntungan Sugiono (2009:80-81). Rasio ini dapat dihitung dengan Rumus:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Sugiono, 2009:80-81)

### 2.2.7 *Return On Equity*

*Return on Equity* merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. ROE merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh pemegang saham untuk

mengukur keberhasilan bisnis yang dijalani Sugiono (2009:81). Rasio ini dapat dihitung dengan Rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

(Sugiono, 2009: 81)

## 2.2.8 Pengembangan Hipotesis

### 2.2.8.1 Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap *Dividen Payout Ratio*

*Cash Ratio* perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas perusahaan berarti makin besar kemampuan perusahaan membayar dividen. *Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya Sugiono (2009:69). Banyaknya kas yang dimiliki perusahaan juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibisono (2008) yang menunjukkan bahwa variabel CR mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat pengaruh antara *cash ratio* terhadap *dividen payout ratio*

### **2.2.8.2 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividen Payout Ratio***

*Debt to equity ratio* menunjukkan perbandingan antara hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. (Sutrisno, 2001:247) mengungkapkan DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) yang menunjukkan bahwa variabel DER mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Terdapat pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*

### **2.2.8.3 Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Dividen Payout Ratio***

Hanafi (2000:83) "*Return on Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan *total asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai asset

tersebut”. Faktor ini juga yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi DPR. Dengan kata lain semakin besar keuntungan perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan akan membayarkan dividen. Dalam hal ini ROA yang digunakan dalam penelitian ini karena diindikasikan bahwa ROA dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan memperoleh laba yang optimal dilihat dari posisi aktivasinya. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2000 :284) yang menyatakan semakin tinggi ROA maka kemungkinan pembagian dividen semakin besar. Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) yang menunjukkan bahwa variabel ROA mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Terdapat pengaruh antara *return on assets* terhadap *dividen payout ratio*

#### **2.2.8.4 Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Dividen Payout Ratio***

Brigham dan Houston (1998:149) menjelaskan bahwa “Pengembalian atas ekuitas biasa (*Return on Equity*) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa”. Rasio ini

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin besar rasio ini maka akan menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin baik dan pemegang saham sangat menyukai hal ini, karena ini akan memberikan informasi yang baik. Semakin baik kondisi keuangan perusahaan dalam memperoleh laba maka akan baik pula pengembalian investasi yang telah ditanamkan oleh investor. Dengan kata lain semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Perusahaan yang semakin efisien dalam menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan laba akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi pada para investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibisono (2008) yang menunjukkan bahwa variabel *ROE* berpengaruh signifikan terhadap *DPR*. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Terdapat pengaruh antara *return on equity* terhadap *dividen payout ratio*

#### **2.2.8.5 Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity terhadap Dividen Payout Ratio**

Berbagai penelitian dan literatur menunjukkan bahwa faktor financial perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang digunakan dalam memprediksi kebijakan dividen perusahaan. rasio keuangan yang digunakan antara lain yaitu *rasio likuiditas*, *rasio leverage*, dan *rasio profitabilitas*. *Rasio likuiditas* menggunakan *cash ratio* sebagai variabelnya karena *cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari likuiditas

(*liquidity ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya Sugiono (2009:69). Rasio leverage menggunakan *debt to equity ratio*, rasio ini digunakan untuk mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang . semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.

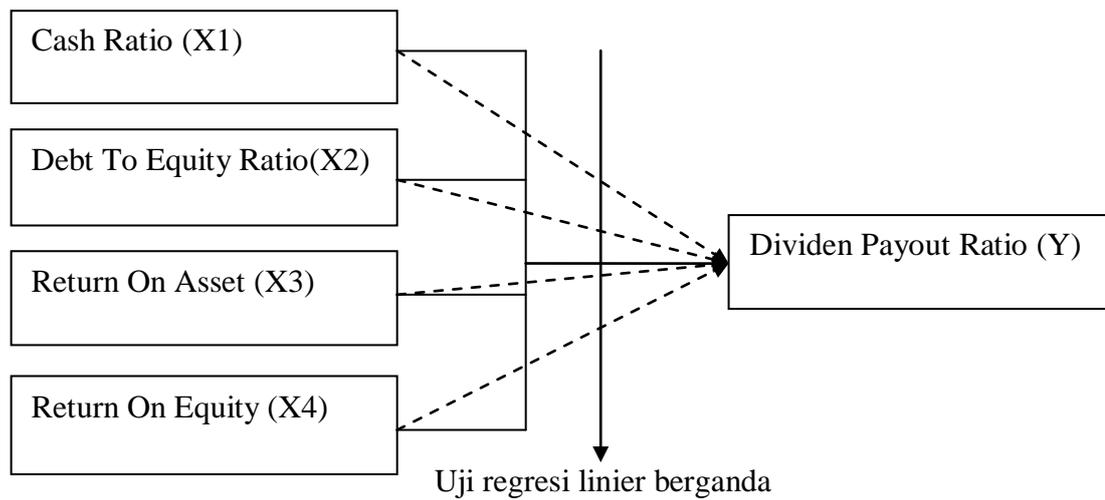
Sedangkan rasio profitabilitas menggunakan *return on asset* dan *return on equity* kedua rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asset dan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba bersih (Jumingan, 2006:119). Semakin besar rasio ini maka akan menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin baik. Berdasarkan teori dan perumusan masalah yang dikemukakan sebelumnya dapat diperoleh perumusan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Terdapat pengaruh antara *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *return on equity* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

### **2.2.9 Kerangka Konseptual**

Dari uraian di atas, pada Gambar 2.2 disajikan Kerangka Penelitian yang menggambarkan pengaruh variabel CR, DER, ROA, dan ROE terhadap DPR pada

perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Kerangka konseptual untuk penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan:

—————> : Pengaruh secara simultan

-----> : Pengaruh secara parsial

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konsep Penelitian**