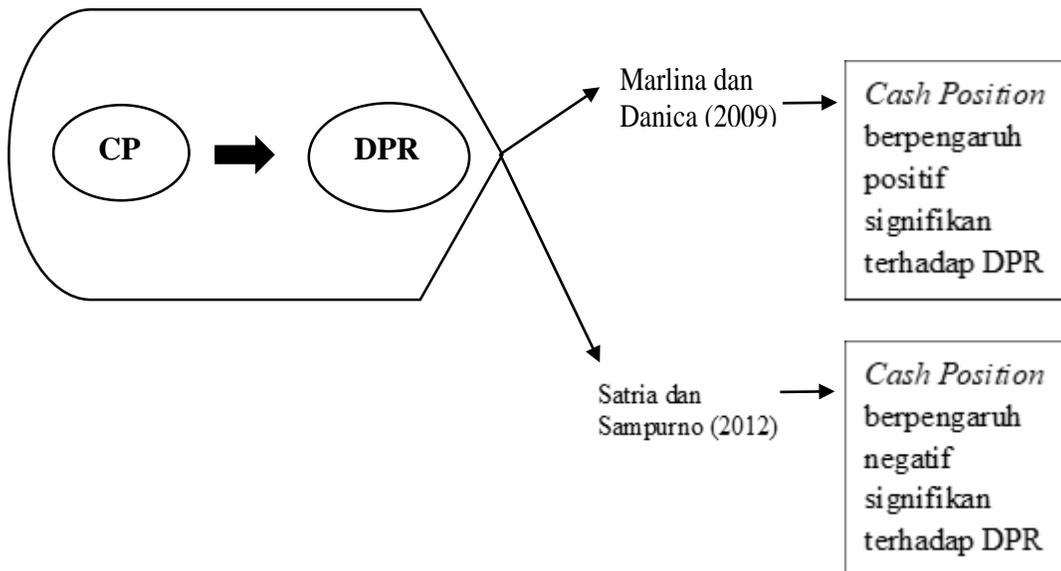


## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. Penelitian Terdahulu

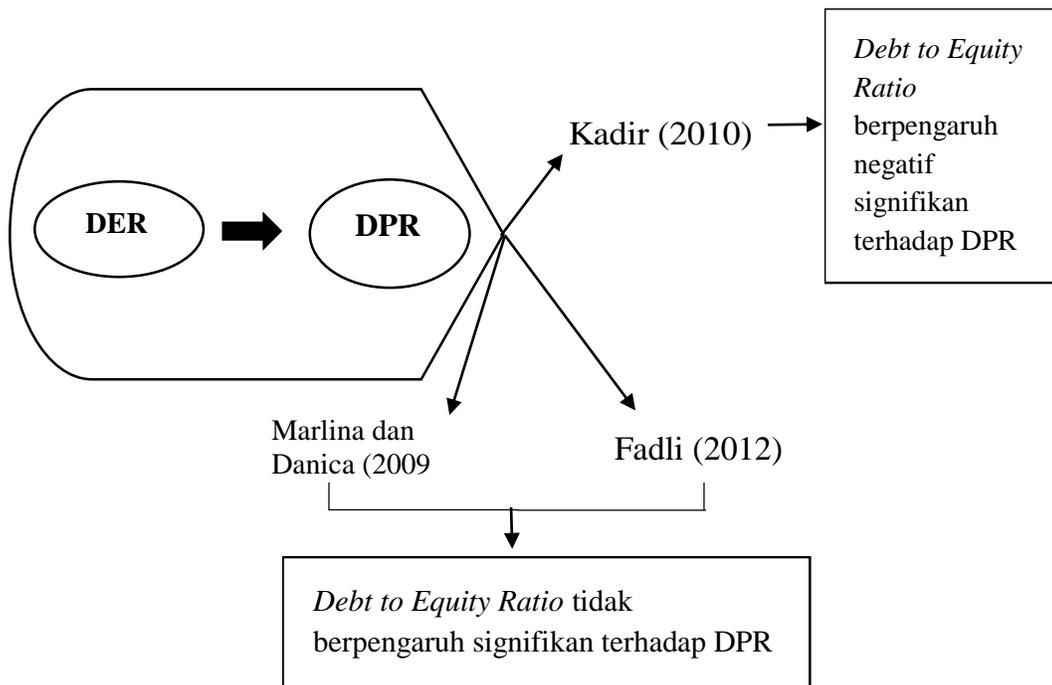
Analisis terhadap faktor-faktor penentu *Dividend Payout Ratio* sebelumnya telah dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Dwiyani (2007), Marlina dan Danica (2009), Satria dan Sampurno (2012), Fadli (2016), dan Kadir (2010). Jika dilihat dari pengaruh *Cash Position* (CP) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), maka dapat dipetakan seperti gambar dibawah ini:



Dalam penelitian Satria dan Sampurno (2012) *Cash Position* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* yang artinya angka dari hasil perhitungannya bernilai negatif atau berlawanan, seperti yang diungkapkan Myers and Bacon (2002) kas bisa berfungsi untuk menjaga posisi likuiditas, dengan maksud dari

pernyataan tersebut adalah guna untuk meningkatkan likuiditas maka perusahaan dapat memperkecil biaya pembayaran dividen yakni dengan mengurangi arus kas keluar. Jadi jika posisi kas meningkat sedangkan untuk kondisi dividen menurun bisa jadi disebabkan kas perusahaan tersebut dialokasikan ke dana investasi atau perusahaan membayarkan dividen tidak mengurangi kas yaitu membayar dalam bentuk saham, sebaliknya jika posisi kas menurun dan kondisi dividen meningkat terdapat kemungkinan perusahaan tersebut telah mengalokasikan devidennya dalam bentuk pembayaran dividen tunai.

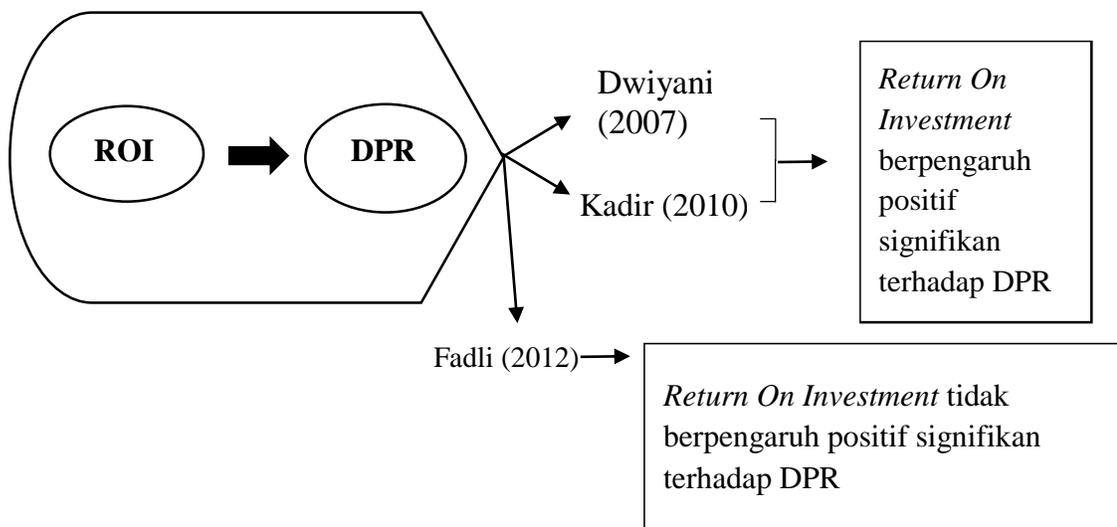
Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dipetakan seperti gambar dibawah ini:



Penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) beserta penelitian Agus (2012) pada variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap

*Dividend Payout Ratio*, itu berarti perusahaan harus lebih efisien dan efektif pada saat mengelola aktiva dan juga perusahaan harus memberdayakan hutang secara optimal karena pada saat posisi hutang suatu perusahaan nilainya semakin besar akan dapat mempengaruhi kemampuan dari perusahaan dalam membayarkan dividen. Sesuai dengan yang dijelaskan Sartono (2001 : 66) yaitu jika *Debt to Equity Ratio* semakin tinggi maka kemampuan dari perusahaan membayar dividen akan semakin rendah, sebaliknya jika *Debt to Equity Ratio* nilainya semakin rendah, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin tinggi. Teori tersebut sesuai dengan teori keuangan yang menyatakan jika tidak dapat menghasilkan tambahan laba jangan melakukan hutang baru.

Pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dipetakan seperti gambar dibawah:



Penelitian Fadli (2016) menyimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak dipengaruhi oleh *Return On Investment*, hal tersebut terjadi karena penelitian yang dilakukan Fadli hanya menggunakan satu perusahaan saja sebagai sampel dan dalam setiap periodenya perusahaan tersebut mengalami fluktuatif, maka dari kejadian tersebut saat perusahaan membayar dividen perolehan laba bersih yang dihasilkan perusahaan harus benar-benar diperhatikan dan mampu untuk mengelola aktiva secara efektif maupun efisien.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Teori Keagenan**

Kebijakan dividen dibuat untuk kepentingan para pemegang saham yang telah menanam saham ke perusahaan yang bersangkutan. Pemegang saham menyerahkan kepercayaan kepada manajer keuangan untuk mengelola laporan keuangan perusahaan itu. Terdapat hubungan antara pemegang saham dengan manajer keuangan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan adanya hubungan keagenan antara manajer keuangan yang berlaku sebagai agen (*Agent*) dengan pemegang saham yang berlaku sebagai pemangku kepentingan (*Principal/kepemilikan*) dalam sebuah kontrak.

Manajer dan pemegang saham memiliki kepentingan yang berbeda. Pemegang saham mempercayakan semuanya kepada manajer agar mendapat pengembalian yang besar dari penanaman sahamnya. Namun dari sisi manajer mereka menginginkan kompensasi dan insentif yang besar sebagai pengganti kinerjanya. Pada akhirnya akan

muncul masalah antara manajer dengan pemegang saham. Maka dari itu adanya teori keagenan diharapkan menjadi pembatas antara pemangku kepentingan (investor/pemegang saham) dengan pengendali perusahaan (agen/manajer). Seperti menurut Scott (2015 : 357) bahwa teori keagenan adalah bagian dari *Game Theory* dimana dalam teori terdapat penjelasan mengenai peran manusia dalam suatu interaksi sosial.

### **2.2.2. Kebijakan Dividen**

Umumnya Para investor itu mengharapkan dua bentuk pengembalian dari pembelian saham yaitu yang pertama dalam bentuk *Capital Gain* yang merupakan perolehan keuntungan dari selisih harga saham pada saat ia membeli dengan harga saham pada saat ia menjual kembali, dan yang kedua yakni dalam bentuk dividen (Sartono, 2001 : 279). Smith dan Skousen (1987 : 155) mengartikan dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham dengan jumlah yang sebanding berdasar atas jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemilik. Pembagian tersebut bisa dalam bentuk kas, aktiva lain, wesel atau surat utang lainnya dari perusahaan yang sebenarnya merupakan dividen kas yang ditangguhkan, dan juga dalam bentuk saham perusahaan sendiri.

Untuk Tujuan dari pembagian dividen antara lain: 1) Untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Karena sebagian dari investor menanamkan modalnya di pasar modal untuk mendapatkan dividen dan tingginya dividen yang

diberikan mempengaruhi harga saham. Dengan seperti itu investor akan percaya jika dividen yang dibayarkan tinggi berarti prospek perusahaan di masa mendatang bagus.

2) Untuk memperlihatkan likuiditas perusahaan, karena dengan dividen yang telah dibagikan diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Hal ini dikarenakan perusahaan mencari perhatian dan ingin dianggap oleh investor bahwa perusahaan sanggup untuk menghadapi gejolak ekonomi dan sanggup memberikan hasil yang bagus bagi investor.

3) Beberapa dari investor melihat bahwa risiko dividen lebih kecil dibanding risiko *capital gain*.

4) Untuk melengkapi kebutuhan para investor yang berhubungan dengan pendapatan tetap yang dapat digunakan untuk kebutuhan konsumsi.

5) Dividen sebagai alat komunikasi yang dapat menjembatani antara manajemen dengan pemegang saham (investor).

Menurut Kieso dan Weygandt (1995) ada berbagai macam bentuk dividen yang berhak diterima para pemegang saham, diantaranya:

1. *Cash dividend* yaitu pembayaran dividen yang berbentuk tunai.
2. *Stock dividend* adalah pembayaran dividen menggunakan saham dengan proporsi tertentu.
3. *Script dividend (promisory notes)* yaitu hutang dividen yang berbentuk *script* atau pembayaran dividen pada masa mendatang.
4. *Property dividend* yaitu pembayaran dividen yang menggunakan kekayaan seperti dari barang dagangan, bahkan investasi yang dirancang oleh dewan direksi berupa real estate dan dalam bentuk lainnya.

Dividen diputuskan pada rapat umum pemegang saham dan segala macam pembayarannya tergantung dari kebijakan pimpinan. Kebijakan yang diputuskan oleh pimpinan adalah suatu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu hal yang penting dalam suatu perusahaan karena menggabungkan kepentingan *insider* dan kepentingan investor, yang mana dua pihak tersebut memiliki kepentingan yang berbeda-beda. Oleh sebab itu, jika menurut Aggy (2013) ada baiknya perusahaan menjalankan kebijakan dividen seoptimal mungkin dengan cara stabilitas dividen untuk waktu sekarang dan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang dengan mengoptimalkan harga saham. Indikator yang dipergunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan dapat menggunakan perhitungan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Adapun mekanisme pembagian dividen yang merupakan langkah-langkah bagi perusahaan ketika akan membagi dividen kepada para pemegang saham. langkah-langkah tersebut dijabarkan sebagai berikut:

1. Menetapkan jadwal pendaftaran (tanggal dan jam) untuk pemegang saham yang berhak memperoleh pembagian dividen tunai dari perusahaan yang bersangkutan.
2. Menetapkan dimana pembagian dividen akan didistribusikan
3. Menetapkan jadwal (tanggal dan jam) pembagian dividen tunai kepada para pemegang saham yang namanya ada dalam daftar pemegang saham.
4. Menetapkan pajak beserta tarif

5. Menetapkan tarif pajak khusus bagi pemegang saham yang merupakan wajib pajak luar negeri.

Rincian dari tanggal pengumuman dividen harus diperhatikan oleh perusahaan dalam pembayaran dividen seperti yang diungkapkan Sinuraya (1999) adalah sebagai berikut:

1. Tanggal Pengumuman

Merupakan tanggal yang secara resmi dividen mulai diumumkan oleh perusahaan mengenai bentuk dan besarnya, serta jadwal dilaksanakannya dari pembayaran dividen. Pengumuman tersebut biasanya berisi mulai dari tanggal pencatatan, tanggal pembayaran, dan besarnya dividen kas per lembar saham.

2. Tanggal Pencatatan

Tanggal dimana perusahaan mulai melakukan pencatatan nama-nama dari semua pemegang saham dan yang terdaftar akan dibagikan dividennya, sedangkan pemegang saham yang tidak tercatat saat tanggal pencatatan tidak dibagikan haknya.

3. Tanggal *Cum-Dividend*

Merupakan tanggal dihari terakhir untuk perdagangan saham yang masih melekat hak untuk memperoleh dividen, baik dividen tunai ataupun dividen saham.

4. Tanggal *Ex-Dividend*

Merupakan tanggal dari perdagangan saham yang sudah tidak melekat hak untuk mendapatkan dividen. Artinya saat ada investor yang membeli saham pada tanggal

ini atau bahkan sesudahnya, maka investor tersebut tidak memiliki kesempatan untuk mendaftarkan namanya demi untuk memperoleh dividen.

#### 5. Tanggal Pembayaran

Merupakan tanggal dari pembayaran dividen oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang memiliki hak. Pada tanggal ini investor sudah dapat mengambil haknya yakni menerima dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan.

Untuk menetapkan kebijakan dividen terdapat beberapa teori yang bisa dipakai oleh perusahaan dan juga dapat digunakan sebagai pemahaman mengapa perusahaan harus mengambil kebijakan dividen. Menurut Brigham dan Houston (2001) terdapat tiga teori yang menjelaskan kebijakan dividen antara lain:

##### 1. Teori Ketidakrelevanan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Pada teori ini harga dari saham dan biaya modal tidak mempengaruhi kebijakan dividen dari suatu perusahaan. Ketika kebijakan tersebut tidak memiliki pengaruh secara signifikan, maka kebijakan dividen mengalami ketidakrelevanan. Pada saat kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga dari saham dan biaya modal, maka nilai perusahaan ditetapkan oleh kemampuan perusahaan memperoleh laba dan mengolah risiko bisnisnya, bukan dari laba yang akan dibagikan menjadi dividen atau laba ditahan. Kesimpulan pada teori yang pertama ialah dibagikan ataupun tidak dividennya, tidak memiliki pengaruh/tidak relevan.

## 2. Teori “*Bird In The Hand*”

Menurut Gordon-Linther dalam Saxena (1999) pada hakekatnya para investor lebih menghargai pendapatan yang berasal dari dividen karena pendapatan dari dividen itu lebih kecil risikonya daripada pendapatan yang berasal dari keuntungan modal. Pada kebanyakan investor pendapatan dari dividen akan diinvestasikan kembali dalam saham pada perusahaan yang bersangkutan atau perusahaan yang sejenis. Lain daripada itu dalam beberapa persoalan bagi investor mengenai tingkat risiko dari arus kas perusahaan dalam jangka panjang tidak ditentukan dari kebijakan pembagian dividennya, melainkan berdasarkan tingkat risiko arus kas operasinya. Kesimpulannya investor pada teori ini lebih menyukai pendapatan dari dividen.

## 3. Teori Preferensi Pajak

Menurut Brigham dan Houston (2001) diperoleh tiga alasan yang berhubungan dengan pajak bagi investor yang tidak menyukai pembagian dividen yang terlalu tinggi dan memilih pembagian dividen yang rendah, alasan tersebut antara lain: 1) Bila pendapatan dividen tarif pajaknya tinggi maka akan digantikan dengan keuntungan modal yang tarif pajaknya lebih rendah. 2) Bila dikaitkan dengan efek nilai waktu dari uang, pajak yang diperoleh dari keuntungan itu tidak dibayarkan sampai saham tersebut terjual. 3) Saham akan terhindar dari pajak keuntungan modal apabila seseorang yang memiliki telah meninggal. Kesimpulannya pada teori ini investor kurang menyukai dividen yang tinggi.

Ketika hendak memutuskan apakah perusahaan akan membagikan sebagian labanya kepada para pemegang saham sebagai dividen atau mungkin akan ditahan sebagai laba ditahan, maka akan diperoleh beberapa faktor yang akan mempengaruhi keputusan dalam pembagian laba ini. Adapun Faktor-faktor yang akan dapat mempengaruhi kebijakan dividen menurut Sinuraya (1999) antara lain: peraturan-peraturan hukum yang ada, posisi likuiditas, kewajiban membayar kembali pinjaman, keterbatasan akibat kontrak pinjaman, tingkat perluasan harta, tingkat keuntungan atau laba, stabilitas keuntungan, akses menuju pasar modal, hingga keuntungan perusahaan yang sudah dibayarkan kepada para pemegang saham.

Dalam menetapkan pembagian dividen, menurut Sinuraya (1999) terdapat faktor yang perlu dipertimbangkan karena kemungkinan ada pengurangan pembayaran dividen yang disebabkan proyek perusahaan kurang baik atau mungkin sedang menghadapi kesempatan investasi yang memberikan keuntungan sehingga pembayaran atas *dividend payout ratio* stabil. Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan tersebut diantaranya:

1. Faktor Likuiditas
2. Biaya pengeluaran saham baru, karena saat saham baru diterbitkan akan berakibat pengeluaran biaya, selain itu juga berakibat semakin meningkatnya biaya modal baru daripada biaya modal laba ditahan. Karena pada umumnya

*dividend payout ratio* mempunyai korelasi negatif dengan kebutuhan dana investasi.

3. Pengendalian, karena jika perusahaan mengeluarkan biaya saham baru, maka pemilik dari saham lama akan mempunyai keseimbangan perusahaan yang berkurang yang mengakibatkan berkurangnya pula pengendalian terhadap perusahaan.

### **2.2.2. Cash Position**

*Cash Position* atau likuiditas pada suatu perusahaan yang merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil suatu keputusan demi untuk menentukan berapa besarnya dividen yang hendak dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen itu merupakan *cash outflow*, jadi jika posisi likuiditas perusahaan menguat, maka akan semakin besar kemampuan untuk membayar dividen. Menurut Sudarsih (2002 : 79) menjelaskan *Cash Position* merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax*.

Perusahaan yang memiliki posisi kas yang kuat, maka kemampuannya untuk membayar dividen juga akan semakin besar, hal itu dikarenakan posisi kas termasuk faktor internal perusahaan yang dipegang kendali oleh manajemen sehingga memiliki pengaruh yang dapat langsung dirasakan bagi kebijakan dividen. Variabel *Cash Position* pada penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan skala rasio dan satuan

pengukurannya adalah persen (%). Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Cash Position* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}} \times 100\%$$

### **2.2.3. Debt to Equity Ratio**

Menurut Riyanto (1998) *Debt to Equity Ratio* salah satu dari rasio solvabilitas. Dengan *Debt to Equity Ratio* mampu untuk mengetahui berapa banyak bagian dari tiap modal sendiri yang hendak dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan atau untuk menilai berapa banyak hutang yang telah digunakan perusahaan. Dalam suatu aturan struktur finansial konservatif menetapkan terdapat batas imbang yang harus dipertahankan suatu perusahaan tentang besarnya modal asing atau modal sendiri. Dengan asumsi bahwa pembelanjaan dinilai sehat itu untuk pertama-tama harus dibeli dari modal sendiri yakni modal yang tahan risiko, maka dapat disimpulkan bahwa besarnya modal asing tidak boleh lebih besar dari modal sendiri bagaimanapun keadannya. Koefisien hutang yaitu dengan angka perbandingan 1:1 artinya antara jumlah modal asing dengan modal sendiri sebanding tidak boleh melebihi.

Fokus perhatian utama investor adalah pada prospek laba yang berguna untuk mengukur risiko. Akan tetapi pentingnya mempertahankan keseimbangan antara proporsi aktiva yang dibiayai investor dan yang dibiayai oleh pemilik perusahaan juga tidak dapat diabaikan. Oleh karena itu untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang dibiayai investor dan pemilik perusahaan dapat menggunakan perhitungan

*Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Husnan (2003 : 70) *Debt to Equity Ratio* memperlihatkan perbandingan antara hutang yang dimiliki dengan modalnya. Dengan demikian akan mampu memberikan gambaran mengenai struktur modal yang sudah dimiliki perusahaan, sehingga dapat dinilai tingkat risiko tidak tertagihnya suatu hutang. Variabel *Debt to Equity Ratio* pada penelitian ini dapat diukur menggunakan skala rasio dan satuan pengukurnya adalah persen (%). Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

#### **2.2.4. Return On Investment**

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (1998) rasio ini memperlihatkan seberapa banyak laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, dengan kata lain ini rasio ini mencerminkan tingkat keuntungan yang didapat oleh perusahaan atas penggunaan investasi asetnya. *Return On Investment* dinyatakan dalam satuan tahunan dalam suatu tahun kalender. Menurut Fadli (2016) jika perusahaan hendak ingin membayarkan dividen, perlu memperhatikan perolehan laba bersih yang telah didapatkan perusahaan, serta mampu untuk mengelola aktivitya secara efektif dan efisien agar tidak mengalami fluktuatif.

Rasio ini menjelaskan indikasi tentang baik buruknya manajemen saat melaksanakan kontrol biaya ataupun saat pengelolaan harta. *Return On Investment* salah satu dari rasio profitabilitas dimana jika dihubungkan dengan pembayaran

dividen terdapat hubungan positif, sebab semakin tinggi nilai ROI akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan. ROI merupakan rasio yang mudah untuk dianalisis profitabilitasnya yang menghubungkan antara laba/pendapatan bersih yang telah dilaporkan dengan total aktiva di neraca (Helfert, 1997). Variabel *Return On Investment* pada penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan skala rasio dan satuan pengukurannya adalah persen (%). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Investment* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

#### **2.2.5. Dividend Payout Ratio**

Menurut Sartono (2001 : 279) umumnya para investor mengharapkan dua bentuk pengembalian dari pembelian saham yaitu yang pertama dalam bentuk *Capital Gain* yang merupakan perolehan keuntungan dari selisih harga saham pada saat ia membeli dengan harga saham pada saat ia menjual kembali, dan yang kedua yakni dalam bentuk dividen. Menurut Baridwan (2004 : 437) dividen adalah pembagian dari laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang telah dimiliki.

Perubahan terhadap besarnya dividen yang dibagikan menimbulkan dua akibat yang saling berlawanan. Jika seluruh dari laba dibayarkan sebagai dividen maka kepentingan cadangan terabaikan, sebaliknya jika laba ditahan semua oleh perusahaan

maka kepentingan pemegang saham tersisihkan. Demi untuk menjaga kedua kepentingan tersebut, manajer harus mampu menempuh kebijakan yang optimal (Brigham dan Houston, 2006 : 437). Terdapat dua alasan pentingnya kebijakan dividen diantaranya: 1) Karena pembayaran dividen mungkin bisa mempengaruhi harga saham. 2) Karena pendapatan yang ditahan atau laba ditahan bisa menjadi sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan penting untuk pertumbuhan penjualan. Variabel *Dividend Payout Ratio* pada penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan skala rasio dan satuan pengukurannya adalah persen (%). Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\textit{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}} \times 100\%$$

### **2.3. Kerangka Konseptual dan Hipotesis**

Sesuai dengan perumusan masalah serta fakta-fakta yang telah diuraikan sebelumnya, maka dengan memudahkan analisis dan sebagai pendukung hasil penelitian, disusunlah sebuah kerangka pikir secara teoritis dan pengaruhnya terhadap *Dividend Payout Ratio* yakni:

#### **1. Pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio***

Perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang, posisi likuiditasnya mungkin tidak begitu kuat karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, akan tetapi bila perusahaan tidak ingin mengurangi pembayaran dividen hanya karena hal tersebut bisa ditafsirkan oleh investor

sebagai memburuknya prospek perusahaan, maka perusahaan perlu membagikan dividen yang relative rendah untuk mengurangi kemungkinan kesulitan likuiditas (Husnan, 2003 : 352). Dengan lain kata, jika pada posisi kas atau likuiditas suatu perusahaan semakin kuat, maka akan semakin tinggi pula kemampuannya untuk membayar dividen.

*Cash Position* merupakan faktor yang benar-benar harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menentukan besarnya dividen. Sebab besarnya dari dividen yang akan dibagikan mempunyai pengaruh terhadap posisi kas suatu perusahaan. Terkadang posisi kas yang tinggi dipandang sebagai keunggulan, namun tidak bagi investor karena bisa saja dianggap sebagai sinyal buruk, sejalan dengan yang diungkap Satria dan Sampurno (2012) karena bila tidak dapat memaksimalkan kas dengan baik berakibat kecilnya *return* (pengembalian) dan berimbas juga pada *Dividend Payout Ratio*.

Menurut Marlina dan Danica (2009) adanya suatu hubungan positif antara posisi kas (*cash position*) dengan *dividend payout ratio*. Karena apabila laba mengalami peningkatan, maka besarnya dividend yang hendak dibagikan ke pemegang saham juga meningkat. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis 1 dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Cash Position* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

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

Seorang investor tidak hanya melihat tingkat pengembaliannya saja, tetapi juga melihat besar risiko yang ditanggung perusahaan. Jika hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan semakin besar, maka tingkat risikonya juga semakin tinggi. Peningkatan hutang memberikan pengaruh pada tingkat pendapatan bersih, artinya jika kewajiban perusahaan semakin tinggi, maka membuat kemampuan dari perusahaan membayar dividennya akan semakin rendah (Sudarsih, 2002 : 80).

*Debt to Equity Ratio* memperlihatkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin tinggi DER membuat kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya juga akan semakin tinggi (Sutrisno 2001 : 5). Secara singkat, meningkatnya hutang akan memberikan pengaruh terhadap laba bersih yang telah disediakan oleh perusahaan untuk para pemegang saham termasuk dari dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diutamakan daripada untuk pembagian dividen. Jadi semakin tingginya beban hutang suatu perusahaan, dapat memperendah kemampuan dari perusahaan tersebut ketika akan membagikan dividen hal itu sejalan dengan yang diungkapkan Kadir (2010). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis 2 dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

### 3. Pengaruh *Return On Investment* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Perusahaan yang labanya stabil memiliki kelebihan dapat membayarkan dividen dalam prosentase yang besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang labanya berfluktuasi, sama halnya dengan pembayaran dividen yang tinggi biasanya pada industri yang tidak melakukan ekspansi secara optimal, maka akan membuat sebagian besar dari pendapatannya akan dibebankan kepada para pemegang saham. Menurut Munawir (2000 : 89) *Return On Investment* merupakan salah satu dari bentuk rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang telah ditanam dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan guna menghasilkan sebuah keuntungan.

*Return On Investment* merupakan salah satu tingkat pengembalian investasi atas investasi dari perusahaan pada aktiva. Dwiyani (2007) dan Kadir (2010) berpendapat rasio ini dapat mempengaruhi kebijakan dividen dalam suatu perusahaan, karena memperlihatkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan stabilitas keuntungan. Stabilitas keuntungan merupakan hal penting karena dapat meningkatkan pembayaran dividen dengan yakin dan dapat mengunggulkan kualitas atas keuntungan yang diperoleh. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis 3 dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

### 4. Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Investment* secara bersama-sama terhadap *Dividend Payout Ratio*

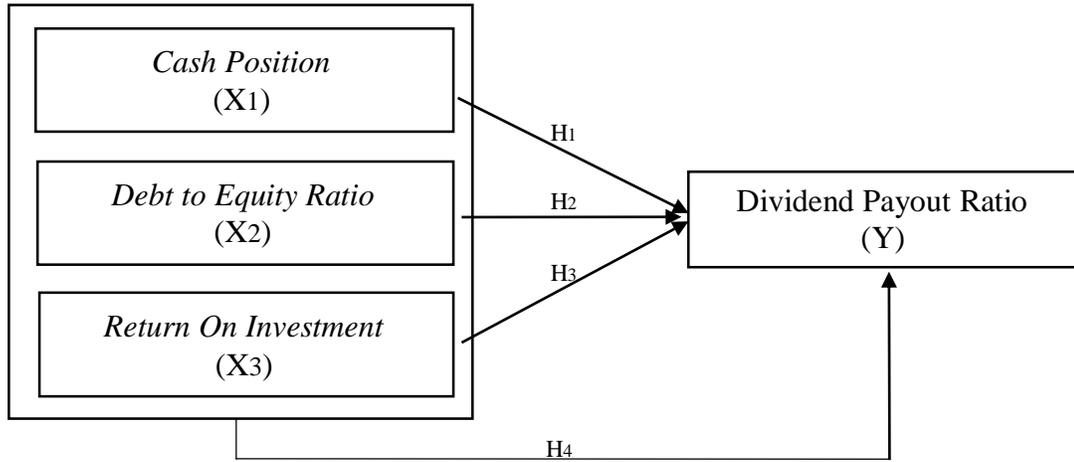
Dividend Payout Ratio dipengaruhi oleh beberapa faktor berikut:

1. Perusahaan yang mempunyai posisi kas yang kuat maka akan membuat semakin tinggi kemampuannya dalam membayar dividen kas.
2. Perusahaan yang mempunyai hutang dalam jumlah besar akan dapat mempengaruhi perusahaan dalam membayar dividen sehingga membuat investor merasa khawatir jika ingin berinvestasi.
3. Perusahaan yang memperoleh keuntungan dalam jumlah besar akan membuat prosentase dividen yang hendak dibagikan semakin besar dan secara tidak langsung dapat mempengaruhi kenaikan dari harga saham.

Jadi *Cash Position* dan *Return On Investment* dapat diukur dengan melihat kemampuan perusahaan pada saat menghasilkan keuntungan/laba yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan atau dari keseluruhan dana yang telah diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dapat memberikan kontribusi terhadap pembagian dividen kepada para pemangku kepentingan (pemegang saham). Semakin tinggi *Cash Position* dan *Return On Investment* berarti menunjukkan *Dividen Payout Ratio* juga akan semakin tinggi. Namun berbeda untuk *Debt to Equity Ratio*, jika rasio ini semakin tinggi maka akan membuat *Dividen Payout Ratio* semakin rendah. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis 4 dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Investment* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka didapatkan kerangka konseptual sebagai berikut:



**Gambar 2.1: Bagan Kerangka Konseptual**