BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Rasio Keuangan

2.1.1.1 Pengertian Rasio

Rasio keuangan berguna bagi analisis internal perusahaan, memperbaiki kesalahan-kesalahan dan menghindari keadaan yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan .

Menurut Bambang Riyanto (2006:329) Rasio keuangan adalah :

> "Rasio adalah alat yang dapat digunakan untuk menjelaskan antara dua macam data finansial."

Menurut Sofyan syafri Harahap (2008:297) Rasio keuangan adalah :

> "Angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan".

Sedangkan menurut Munawir (2004:64) Rasio keuangan adalah:

> "Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik dan buruknya posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar".

Dari kutipan diatas dapat disimpulkan rasio merupakan alat yang dapat menggambarkan posisi keuangan dengan membandingkan angka ratio suatu perusahaan dan angka rasio pembanding sebagai standar.

2.1.1.2 Penggolongan Jenis Rasio

Rasio-rasio keuangan yang digunakan pada dasarnya terdiri dari dua jenis. Pertama meringkas beberapa aspek "kondisi keuangan" perusahaan untuk suatu periode-periode dengan neraca yang telah dibuat. Rasio-rasio ini disebut rasio neraca *(Balance Sheet Ratio),* karena baik pembilang maupun penyebut dalam setiap rasio berasal langsung dari neraca. Jenis kedua dari rasio meringkas beberapa aspek kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu, biasanya dalam setahun. Rasio ini disebut sebagai rasio laporan laba rugi *(Income Statement Ratio)* atau rasio laba rugi/neraca *(Income Statement/Balance Sheet Ratio)*. Rasio laba rugi membandingkan arus bagian dari laporan laba rugi dengan arus bagian lain laporan laba rugi.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2008:299-312), Jenis rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 8 jenis, yaitu:

1. "Likuiditas
2. Solvabilitas
3. Rentabilitas / profitabilitas
4. Rasio leverage
5. Rasio aktivitas
6. Rasio pertumbuhan
7. Penilaian pasar
8. Rasio produktivitas".

Penjelasan jenis rasio keuangan adalah :

1. Rasio Likuiditas, yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio ini dibagi menjadi rasio lancar, *quick ratio* dan *Net working Capital*.
2. Ratio Solvabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio ini terbagi menjadi rasio utang atas modal, *debet service ratio* dan rasio utang atas aktiva.
3. Rentabilitas / profitabilitas Menunjukan kemampuan perusahan menggambarkan kemampuan perusahan mendapatkan laba. Rasio ini terbagi menjadi margin laba, *asset turn over, return on investment, terun on total asset, basic earning power, earning per share* dan *contribution margin*.
4. Rasio *leverage* rasio ini menggambarkan hubungan sejauh mana perusahaan membayar oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Rasio ini terbagi menjadi *leverage, capital adequqcy ratio, capital formation.*
5. Rasio aktivitas, digunakan menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya. Rasio ini terbagi menjadi *inventory turn over, receivable turn over, fixed asset turn over, total asset turn over*, periode penagihan piutang.

6. Rasio pertumbuhan menggambarkan presentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun-ketahun. Rasio terbagi menjadi kenaikan penjualan, kenaikan laba bersih, *Erning per share* dan kenaikan *dividen pershare*.
7. Penilaian pasar digunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi keadaan persentasi perusahaan di pasar modal. Rasio terbagi menjadi *Price earning ratio dan market to book value ratio*.
8. Rasio produktivitas jika perusahaan ingin menilai dari segi produktivits unit-unit maka bisa menghitung dengan produktivitas. Rasio terbagi menjadi rasio karyawan atas penjualan, rasio biaya per karyawan, rasio penjualan terhadap *space ruangan*, rasio laba terhadap karyawan dan rasio laba terhadap cabang.

2.1.2 *Cash Position*

Cash Position merupakan salah satu alat untuk mengukur rasio likuiditas yang dimana merupakan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas yang terdapat diperusahaan.

Menurut Susan Irawati (2006:77) *Cash Ratio* atau *Cash Position Ratio (CPR),* yaitu :

> "Metode *Cash Ratio* atau *Cash Position Ratio (CPR),* yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan. Rasio standar dari *Cash Ratio* adalah 100% atau 1:1".

Menurut Jogiyanto (2003:256) *Cash Position* adalah :

> "*Cash Position* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan.

Menurut Sutrisno (2001:5) *Cash Position* adalah

> "Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen, merupakan perbandingan saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak".

Menurut Kasmir (2000:268) *Cash Ratio atau Cash Position ratio* adalah

> *"Cash Ratio atau cash position* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank melunasi kewajiban yang harus segera dibayar dengan harta likuid yang dimiliki bank"

Menurut Bambang Riyanto (2001:332) *Cash Position* adalah :

> "Kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang segera diuangkan".

Dapat di simpulkan dari pengertian di atas bahwa *Cash Position* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mebayar utang jangka pendek dengan menggunakan kas. *Cash Position* merupakan faktor yang penting dalam mengambil keputusan dalam menetapkan dividen, merupakan "*cash Outflow*" maka semakin kuat posisi kas perusahan berarti semakin besar kemampuan perusahan membayar dividen. Berikut unsur-unsur dari *Cash Position* adalah:

$$Cash\ Position\ = \frac{\text{saldo kasakhir tahun}}{\text{laba bersih setelah pajak}}$$

Sumber : Sutrisno 2001:5

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah bagian yang mencerminkan kemampuan dari setiap perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas akan mencerminkan kinerja perusahaan baik atau tidak pada periode tertentu. Bila tingkat profitabilitas meningkat atau tinggi berarti kinerja perusahaan berjalan dengan baik dan maksimal.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2008:304) profitabilitas mengemukaan bahwa:

> "Rasio rentabilitas atau disebut juga profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal jumlah karyawan, jumlah cadangan dan sebagainya. Rasio ini menggabarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga *Operating Ratio*."

Ada pun Menurut Sutrisno (2001:215) profitabilitas adalah :

> "Rasio Profitabilitas mengukur tingkat efektivitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio ini juga menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada di perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada di perusahaan seperti kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya".

Berdasarkan keterangan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio rentabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio rentabilitas terdiri dari tiga jenis yaitu :

1. *Return On Assets* (ROA) : Rasio untuk mengetahui *return* yang diterima dari aktiva yang dimiliki perusahaan.

2. *Return On Investment* (ROI) : Rasio untuk mengetahui *return* yang diterima dari investasi perusahaan.
3. *Return On Equity* (ROE) : Rasio untuk mengetahui *return* yang diterima dari *equity* (modal) perusahaan.

Dari ketiga rasio rentabilitas diatas *Return On Investment* biasanya lebih sering digunakan perusahaan karena dianggap rasio yang paling cocok dalam menghitung laba dari investasi yang ditanamkan perusahaan untuk aktifitas operasi perusahaan.

2.1.3.2 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Sutrisno (2001:222) adalah sebagai berikut :

1. *Profit Margin* (NPM)
2. *Return On Assets* (ROA)
3. *Return On Equity* (ROE)
4. *Return On Investment* (ROI)
5. *Earning Per Share* (EPS)

Penjelasan jenis-jenis rasio profitabilitas :

1. *Profit Margin* (NPM)

   Profit Margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.

2. *Return On Assets* (ROA)

   ROA sering disebut juga rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

3. *Return On Equity* (ROE)

   ROE yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki.

4. *Return On Investment* (ROI)

   ROI merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan.

5. *Earning Per Share* (EPS)

   EPS merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham yang pemiliki.

2.1.3.3 *Return On Invesment*

Return On Investment adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilias atau disebut juga dengan rasio rentabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Analisa *Return On Investment* dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Menurut Munawir (2004:89) *Return On Investment* adalah :

> *"*Analisa *Return On Investment* (ROI) ini merupakan teknik analisa yang sudah lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektifitas dari seluruh operasi perusahaan. Rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut".

Definisi *Return On Investment* menurut Sofyan Syafri Harahap (2008:123) adalah :

> "*Return On Investment* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas atau disebut juga dengan rasio rentabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan".

Menurut Agus Sartono (2001:123) *Return On Investment* adalah

> "Tingkat pengembalian investasi yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan".

Menurut Kasmir (2008:208) Standar industri rasio *Return On Investment* adalah

> "Sebesar 30% dimana semakin tinggi rasio ini maka semakin baik pula kinerja perusahaan terutama dalam pengembaliam investasi yang didapatnya".

Berdasarkan keterangan diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa salah satu dari bentuk rasio profitabilitas atau disebut dengan rasio rentabilitas adalah *Return On Investment* yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan sebagai operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Berikut unsur-unsur dari *Return On Investment*:

$$Return\ On\ Investment\ (ROI) = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aktiva}$$

Sumber :Sofyan Syafri Harahap 2008:123

Kegunaan dari *Return On Investment* adalah sebagai berikut :

1. Apabila perusahaan sudah menggunakan praktek akuntansi yang baik maka manajemen dengan menggunakan teknik analisa *Return On Investment* dapat mangukur efisiensi penggunaan modal kerja yang bekerja, efisiensi produk dan efisiensi bagian penjualan.
2. *Return On Investment* dapat digunakan untuk menganalisa dan mengukur tingkat efisiensi kegiatan per-divisi dalam mengelola biaya dan modalnya.
3. *Return On Investment* dapat memperlihatkan tingkat efisiensi penggunaan modal perusahaan sejenis.
4. *Retunrn On Investment* dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan perluasan usaha (fungsi perencanaan).

Namun disamping manfaat yang diperoleh dari analisis perhitungan *Reurn On Investment*, ada beberapa kelemahan yang melekat pada perhitungan *Return On Investment*, antara lain :

1. Siklus nilai uang yang sering berfluktuasi, sehingga mempengaruhi nilai *assets* dan *profit margin*.
2. Penekanan terhadap *Return On Investment* yang terlalu berlebihan dapat menyebabkan manajemen menitik beratkan pada pencapaian keuntungan yang bersifat jangka pendek dan mengabaikan pentingnya investasi dalam penelitian pengembangan.

3. Perbedaan kebijakan keuangan perusahaan yang diterapkan dalam perusahaan sejenis, sehingga *Return On Investment* tidak dapat digunakan sebagai dasar penilaian antar perusahaan.

2.1.4 Dividen

2.1.4.1 Pengertian Dividen

Investasi dalam bentuk saham akan memberikan dua jenis keuntungan kepada investor, yaitu keuntungan berupa *dividend* dan *capital gain*. *Capital gain* diperoleh dari selisih harga jual dan beli saham. Sedangkan dividend adalah pembagian keuntungan perusahaan.

Sedangkan pengertian dividen menurut Bambang Riyanto (2001:265) menyatakan bahwa :

> "Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau *equity investors*".

Menurut PSAK No.23 (revisi 2010:103) menyatakan bahwa :

> "Dividen adalah distribusi laba kepada pemegang ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu, tidak mengatur pengakuan dividen pada efek ekuitas yang diumumkan dari penghasilan neto sebelum akuisisi".

Sehingga dalam pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah bagian keuntungan bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham. Karena dividen merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen

yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan dalam bentuk kepemilikan saham.

Jenis-Jenis Dividen

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Berikut ini adalah jenis- jenis dividen menurut Brigham dan Houtston (2004;95) dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto:

1. *Cash Dividend* (dividen Tunai),
2. *Stock Dividend* (dividen saham),
3. *Property dividend* (dividen barang),
4. Scrip Dividend,
5. *Liquidating Dividend*.

Penjelasan Jenis-jenis dividen adalah:

"1. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Cash dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

2. *Stock Dividen*d (dividen saham)

Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena

yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan

3. *Property dividend* (dividen barang)

Property dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Properti dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang homogen serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. *Scrip Dividend*

Scrip dividen adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waku tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang scrip.

5. *Liquidating* dividen

Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal.

2.1.4.2 Rasio Pembayaran Dividen *(Dividend Payout Ratio)*

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin

besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Menurut Robert Ang (1997:623) *Dividend Payout Ratio* adalah :

> " *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS)".

Menurut Suad Husnan (2001 : 316) *Dividend Payout Ratio* adalah :

> "Perusahaan hanya dapat membagikan dividen semakin besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar, jika laba yang dihasilkan besarnya tetap, perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar karena hal ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri".

Menurut Jogiyanto (2003: 280) *Dividend Payout Ratio* adalah :

> "*Dividend Payout Ratio* dapat diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar *dividend payout ratio* lebih kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan yang berisiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi".

Menurut Abdul Halim dan Hanafi (2005: 88) Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* adalah :

> "Melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi.Pembayaran dividen merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan".

Menurut Bambang Riyanto (2001:266) *Dividend Payout Ratio* adalah:

> " *Dividend Payout Ratio* adalah presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai " *cash devidend*".

Menurut Lukas Setia Atmaja (2003:285) *Dividend Payout Ratio* adalah:

"Persentase deviden yang dibagi atau *cash* dividen dari EAT "

Menurut James Van Horne dan John Wachowicz yang di terjemahkan oleh Dewi Fitriasari dan Deny Arnosk (2007:270) *Dividend Payout Ratio* adalah:

"Menentukan jumlah laba yang akan ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan".

Dari pengertian di atas dapat di simpulkan dahwa *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham, jika laba yang dihasilkan besarnya atau tetap, perusahaan bisa membagikan dividen yang makin besar. Berikut unsur-unsur dari *Dividend Payout Ratio* :

$$DPR = \frac{dividen\ yang\ dibagikan}{EPS}$$

Sumber :Lukas Setia Atmaja (2003:285)

2.1.4.3 Pengertian kebijakan dividen

Kebijakan dividen (dividend policy) merupakan keputusan yang berkaitan dengan penentuan apakah keuntungan atau laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dan selanjutnya untuk diinvestasikan kembali atau akan datang.

Sedangkan pengertian kebijakan dividen menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2002:333) menyatakan bahwa :

"Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya laba

tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali".

Menurut James Van Horne dan John Wachowicz yang di terjemahkan oleh Dewi Fitriasari dan Deny Arnosk (2007:270) Kebijakan dividen adalah:

> "Bagian yang tidak bisa terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahan. Menetapkan alokasi dana yang tepat tentang pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan".

Menurut Weston J. Fredweston dan Eugene F Brigham (2004:198) dialihbahasakan oleh Alfonsus, kebijakan dividen adalah:

> "Kebijakan yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatangkan sehingga memaksimumkan harga saham".

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah rencana pembagian pendapatan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen, apakah dividend akan dibayarkan atau harus ditahan dalam perusahaan sebagai laba ditahan.

2.1.4.4 Teori-teori kebijakan dividen

Ada sejumlah faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain adalah peluang investasi yang tersedia bagi perusahan, sumber-sumber modal yang ada pereferensi para pemegang saham untuk pendapatan saat ini jika dibandingkan pendapatan dimasa mendatang.

Menurut Brigham dan Houston (2006:69-72) dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, Teori-teori kebijakan dividen terdiri dari 3 teori diantarnya adalah:

1. Teori *Irelevansi* Dividen
2. Teori burung di tangan
3. Teori prefensi pajak

Penjelasan teori kebijakan adalah:

1. *Devidend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio (DPR)* tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.
2. *Bird in the hand Theory*. Menurut Gordon dan Litner (1956), tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen dari pada kenaikan nilai modal *(capital gain)* yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Litner (1956) oleh MM diberi nama *bird in the hand fallacy*. Gordon dan Litner beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara. Namun, MM berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko

pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh DPR tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

3. *Tax preference theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Berdasarkan ketiga konsep teori tersebut, perusahaan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut :

1. Jika manajemen percaya bahwa *dividend irrelevance theory* dari Modigliani dan Miller itu benar maka perusahaan tidak perlu memperhatikan besarnya dividen yang harus dibagikan.
2. Jika perusahaan menganut *bird in thand theory* maka perusahaan harus membagi seluruh *EAT (Earning After Tax)* dalam bentuk dividen.
3. Jika manajemen cenderung mempercayai *tax preference theory* maka perusahaan harus menahan seluruh keuntungan.

Kebijakan dividen residual adalah kenyataan bahwa investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba dari pada membagikan dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilakan sendiri oleh investor dari investor lain dengan resiko yang sebanding. Kenyataan ini cenderung menyebabkan timbulnya kebijakan dividen residual yang menetapkan bahwa suatu perusahaan mengikuti empat langkah dalam mengambil keputusan pembagian dividen. Menurut Menurut J.Fred Weston dan

Eugene F Brigham (2004:205-212) dialihbahasakan oleh Alfonsus, kebijakan dividen residual terdiri dari empat yaitu:

1) Menentukan anggaran barang modal yang optimal,
2) Menentukan jumlah modal yang dibutuhkan untuk membiayai anggaran,
3) Sedapat mungkin menggunakan laba yang ditahan untuk memenuhi komponen peryertaan modal (Ekuitas).
4) Membayar dividen hanya jika lebih banyak laba yang tersedia dari pada yang dibutuhkan untuk mendukung anggaran modal yang optimal.

Prosedur pembagian dividen

Menurut J.Fred Weston dan Eugene F Brigham (2004: 212-213) dialihbahasakan oleh Alfonsus, Prosedur pembagian dividen yang actual adalah sebagai berikut :

1. Tanggal pengumuman,
2. Tanggal pencatatan pemegang saham,
3. Tanggal ex-dividen,
4. Tanggal pembayaran dividen".

Penjelasan prosedur pembagian dividen yang actual adalah :

1. Tanggal pengumuman

   Tanggal pada saat dimana direksi perusahan mengumumkan rencana pembagian dividen.

2. Tanggal pencatatan pemegang saham

   Hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan perusahan.

3. Tanggal ex-dividen

   Tanggal pada saat mana hak atau dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya, biasanya jangka waktu adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemengan saham.

4. Tanggal pembayaran dividen

   Tanggal pada saat perusahan benar-benar mengirikan cak dividen.

2.1.4.5 Faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*

Menurut Brigham dan Houston (2006:95) dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, Faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* adalah:

1. Kontrak obligasi,
2. Pembatasan saham preferen,
3. Aturan penurunan nilai modal,
4. Ketersediaan kas,
5. Sanksi pajak atas akumulasi laba secara tidak benar".

Penjelasan Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah:

1. Kontrak obligasi

   Kontrak utang sering kali membatasi pembayaran dividen hanya kepada laba yang terjadi setelah pinjaman diberikan. Kontrak utang juga sering kali menyatakan bahwa tidak akan ada dividen yang dibayarkan kecuali jika rasio kelipatan pembayaran bunga dan resiko-resiko pengaman lainnya telah melebihi batas minimum yang telah ditentukan.

2. Pembatasan saham preferen

   Umumnya, dividen saham biasa tidak akan membayarkan jika perusahan telah menghapus dividen saham preferennya, tunggakan saham preferen harus

dipenuhi terlebih dahulu sebelum dividen saham biasa dapat dilanjutakan pembayarannya.

3. Aturan penurunan nilai modal

   Pembayaran dividen tidak dapat melebihi item neraca" saldo laba ditahan" pembatasan legal ini, yang disebut sebagai aturan penurunan nilai modal, dirancang untuk melindungi para kreditor.tanpa adanya aturan ini, sebuah perusahan yang sedang menghadapi masalah dapat mendistribusikan sebagai besar aktivanya kepada para pemilik utang. (dividen likudasi dapat dibayarkan dari modal, tetapi harus dinyatakan terlebih dahulu dan tidak dinyatakan dalam kontrak utang)

4. Ketersedian kas

   Dividen tunai hanya dapat dibayarkan dengan kas. Jadi, kekurangan kas di dalam bank dapat membatasi pembayaran dividen namun kemampuan perusahan untuk melakukan pinjaman dapat menutupi faktor ini.

5. Saksi pajak atas akumulasi laba secara tidak benar

   Untuk mencegah individu-individu yang kaya menggunakan perusahaan untuk menghindari pajak peribadi, undang-undang perpajakan memiliki peraturan akan adanya pajak tambahan atas akumulasi laba secara tidak benar. Jadi, jika IRS dapat membuktikan bahwa rasio pembayaran sebuah perusahaan akan dapat terkena saksi yang berat. Faktor ini umumnya hanya relevan pada perusahaan yang dimiliki oleh perseorangan.

Menurut Agus Sartono (2001:292-294) Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah:

1. Kebutuhan dana perusahaan,
2. Likuditas,
3. Kemampuan meminjam,
4. Keadaan pemegang saham,
5. Stabilitas dividen".

Penjelasan Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah:

1. Kebutuhan dana perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (skedul) pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas harus di pertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen.
2. Likuditas perusahan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. karena dividen bagi perusahan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuditas perusahan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahan untuk membayar dividen.
3. Kemampuan meminjam, posisi likuiditas perusahan dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek. Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas perusahaan. selain itu fleksibilitas perusahan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak dipasar modal dengan mengeluarkan

obligasi. Perusahaan yang semakin besar dan sesudah *establish* akan memiliki akses yang baik di pasar modal.

4. Keadaan pemegang saham, jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semuah pemegang saham berada dalam golongan *high tax* dan lebih suka memperoleh *capital gain*, maka perusahaan dapat mempertahankan *Dividend Payout Ratio* yang rendah.
5. Satabilitas dividen, bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik dari pada *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Stabilitas di sini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukan oleh koefisien arah yang positif.

Peluang investasi Menurut Brigham dan Houston (2006:95) dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, adalah:

1. Jumlah peluang invesatsi yang menguntungkan,
2. Kemungkinan untuk mempercepat atau menunda proyek.

Penjelasan peluang invesatsi adalah :

1. Jumlah peluang investasi yang menguntungkan, Jika sebuah perusahan memiliki sejumlah besar peluang investasi yang menguntungkan, hal ini cenderung akan menghasilkan sasaran rasio pembayaran yang rendah dan begitu pula sebaliknya jika hanya terdapat sedikit peluang investasi perusahan yang menguntungkan.

2. Kemungkinan untuk mempercepat atau menunda proyek, Kemampuan untuk menunda proyek akan membuat sebuah perusahan dapat lebih mengikuti kebijakan dividen yang setabil.

Sumber modal alternative terdiri dari 3 bagian Menurut Brigham dan Houston (2006:96) dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, adalah

1. Biaya penjualan saham baru
2. Kemampuan untuk menggantikan utang dengan ekuitas
3. Pengendalian

Penjelasan Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah:

1. Biaya penjualan saham baru

   Jika sebuah perusahaan perlu mendanai sejumlah investasi tertentu, perusahan dapat diperoleh ekuitas melalui saldo laba tahan atau dengan menerbitkan saham biasa baru. Jika biaya emisi (termasuk setiap dampak negatife dari adanya penawaran saham baru) tinggi, k_s akan jauh berbeda dibawah k_s menjadi keputusan untuk menentukan resiko pembayaran yang rendah dan mendanai melalui retensi lebih dari pada melalui penjualan saham biasa baru.

2. Kemampuan untuk menggantikan utang dengan ekuitas.

   Jika sebuah perusahan dapat menyelesaikan rasio utangnya tanpa meningkatkan biaya-biaya yang terjadi secara tajam, perusahan akan dapat membayarkan dividen yang diharapkan, bahkan jika laba berfluktuasi dengan cara mengingkatkan rasio utangnya

3. Pengendalian

   Jika menajemen berkepentingan akan menjaga pengedalian perusahan, manajemen akan enggan menjual saham baru sehingga perusahan mungkin akan menahan laba dalam jumlah yang lebih besar dari pada yang seharusnya.akan tetapi, jika para pemegang saham mengiginkan dividen yang lebih tinggi akan terlihat adanya tanda-tanda perebutan wewenang, maka dividen akan dinaikan.

2.1.5 Pengaruh *Cash Position* dan *Return On Invesment* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.1.5.1 Pengaruh *Cash Position* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Melalui kebijakan dividen ini pada akhirnya manajer keuangan hanya mengarah pada satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan bagi para pemiliknya. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan sangat ditentukan oleh kebijakan keuangan yang menggambarkan komposisi pembiayaan dalam struktur keuangan perusahaan dan juga besarnya dividen yang dibagikan sebagai gambaran kemakmuran para pemiliknya.

Menurut Agus Sartono (2001:292) menyatakan bahwa *Cash Position* berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio*, yaitu sebagai berikut:

> "Likuditas perusahan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. karena dividen bagi perusahan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas perusahan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahan untuk membayar dividen".

Menurut Brigham & Houston (2006:211) dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, menyatakan bahwa *Cash Position* berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio,* yaitu sebagai berikut:

> *"Cash Position 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 position ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya posisi kas juga dapat meningkatnya keyakinan para investor untuk mendapatkan dividen tunai".

2.1.5.2 Pengaruh *Return On Invesment* Terhadap *Dividend Payout ratio*

Menurut Surnato (2003) menyatakan bahwa *Return On Investment* berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio,* yaitu sebagai berikut:

> "ROI merupakan salah satu ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang digunakan untuk oprasi sehingga di dalam ROI akan tercermin kebijakan Investasi berupa total aktiva perusahan. Semakin besar ROI menunjukan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (return) semakin besar. Return yang diperoleh pemegang saham dapat berupa dividen atau *capital gain*. Dengan demikian semakin besar ROI akan mempengaruhi dividen yang dibagikan".

Menurut Hanafi (2004:375) menyatakan bahwa *Return On Investment* berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio,* yaitu sebagai berikut:

> *"Return On Investment* adalah pendapatan investasi yang menunjukan tingkat efisiensi dari invesatsi yang akan dilakukan perusahan. ROI digunakan untuk melihat besarnya tingkat profitabilitas perusahaan. bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen karenana dividen dibagikan dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi rasio profitabilitas akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para investor".

Menurut Kuswadi (2006:134) menyatakan bahwa *Return On Investment* berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio*, yaitu sebagai berikut:

> "ROI atau ROA merupakan rasio yang dapat memberikan indikasi tentang baik atau buruknya manajmen dalam melaksanakan control biaya ataupun pengelolaan hartanya. ROI merupakan salah satu rasio profitabilitas sehingga jika dihubungkan dengan rasio pembayaraan divide nada hubungan positif antara ROI dan rasio pembayaran dividen. maka semakin tinggi nilai ROI berarti semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan".

Kebijakan dividen secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan dan secara tidak langsung keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan keputusan pendanaan.

Tabel 2.1
Jurnal Penelitian Sebelumnya

No	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Analisi pengaruh *Cash Position, debt To Equity Ratio* dan *Return on assets* terhadap *dividend payout ration* (Lisa Marlina dan Clara Danica ISSN: 1978−8339 Vol 2, No 1, Jan 2009:1 – 6)	Hasil penelitian Variabel *Cash Position, Return On Assets* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan *Debt To Equity ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend payout ratio*.	Persamaan obyek yang diteliti yaitu *cash position* dan *dividend payut ratio*	Perbedaan terletak pada variabel X *Debt to Equity Ratio* (DER) and *Return on Assets* (ROA)
2	Analisis *cash position, leverage, growth, liquidity* terhadap *dividend payout ratio* (David ISSN 1907-4913 No. 1 / Vol.5 / May 2010)	*The results of this research are in the year of 2003 independent variable current ratio gives significant in influence on dividend payout ratio, and in the year of 2004-2005 independent variable gives significant to dividend payout ratio is cash position. For year 2003-2005 only cash position that gives significant influence on dividend payout ratio.*	Persamaan obyek yang diteliti yaitu meneliti variable *cash position* dan *dividend payout ratio.*	Perbedaan terletak pada variabel X diantaranya: *Leverage, growth* dan *current ratio*
3	Etimasi Pengaruh Dividend Payout Ratio pada perusahaan public di Indonesia (pihantoro Jurnal Ekonomi bisnis No 1 Jilid 8 tahun 2003)	Berdasarkan penelitian secara pasial posisi kas berhubungan positif terhadap dividend payout ratio variable ini mempunyai pengaruh yang paling dominan, dibandingkan dengan variable yang lain. Hal ini	Persamaan obyek yang diteliti yaitu meneliti variabel posisi kas dan *dividend payout ratio*	Perbedaan terletak pada variabel X diantaranya: Potensi pertumbuhan,

		menunjukan bahwa semakin tinggi perusahaan, maka semakin tinggi pula untuk membayar dividen.		ukuran perusahaan, rasio utang, profitabilitas
4	Analisis factor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahan credit agencies go public di bursa efek Indonesia (Abdul Kadir april 2011, vol 11 no 1)	Hasil analisis uji simultan *return on investment* (ROI), *current ratio* (CR), *debt equity ratio* (DER) dan *assets turnover* (ATO) terhadap *dividen payout ratio* pada perusahan *credit agencies go public* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.secara uju parsial variable return on investment mempunya pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.	Persamaan obyek yang diteliti yaitu meneliti variabel ROI dan *Dividend payout ratio*	Perbedaan terletak pada variabel X diantaranya: CR, DER dan ATO
5	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahan Manufaktur di bursa efek Indonesia (Iin Hastuti Hartoyo)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan ROE dan DER berpengaruh terhadap DPR (*dividend payout ratio*). Penelitian ini sebaliknya menemukan bahwa CR (*current ratio*), ROI (*return on investment*), dan CP (*cash position*) tidak berpengaruh terhadap DPR.	Persamaan obyek yang diteliti yaitu meneliti variabel *CP, ROI* dan *Dividend payout ratio*	Perbedaan terletak pada variabel X diantaranya: ROE, DER, CR

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi sebagai komitmen untuk menamakan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keutungan di masa yang akan datang. Dalam melakukan investasi di pasar modal, seorang investor harus memliki kemampuan analisis yang cukup baik untuk dapat melakukan interepretasi situasi dan kondisi yang ada di masyarakat. Terutama pada masa krisis dimana nilai saham cenderung melemah, investor harus lebih selektif dalam memilih saham mana yang memiliki fundamental yang masih cukup kuat dan baik untuk dibeli atau ditahan. Dalam melalukan investasi para investor bisa melakukan investasi langsung dan tidak langsung. Investasi kedalam aktiva dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung.

Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui media perantara maupun dengan cara yang lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan denga membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain (Jogiyanto, 2000: 7).

Dalam berinvesatsi, Investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham berharap untuk memperoleh dividen dan *capital gain*. Dividen adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki, sedangkan *capital gain* adalah selisih antara nilai jual dengan nilai beli saham bila investor menjual saham tersebut, *capital gain* diperoleh dengan cara selisih untung dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Menurut Zaki Baridwan (2004:434) Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki.

Dalam pembagian dividen kepada investor terdapat kebijakan-kebijakan dividen yang harus di dilakukan oleh perusahan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang dimiliki perusahan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau laba yang di peroleh perusahaan akan di tahan untuk digunakan dalam investasi di masa yang datang. Dalam pengukuran kebijakan dividen terdapat dua macam pengukuran diantarnya *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Yield* merupakan total dividen yang dibagikan pada tahun buku sebelumnya baik dividen interim, dividen final maupun dividen saham. sedangkan *dividend payout ratio*

merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Kebijakan *Dividend Payout Ratio,* menurut Agus Sartono (2001:491) Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *Internal Financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *Dividend Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan investor (para pemegang saham) tetapi *internal financial* perusahaan akan semakin kuat. Dalam kebijakan *Dividend Payout Ratio* terdapat faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi pembayaran dividen di antaranya kebutuhan dana perusahaan, likuiditas, *Return On* I*nvestment*, kemampuan meminjam, keadaan pemegang saham, pertumbuhan perusahan, *free cash flow* dan setabilitas dividen. Menurut Hartadi (2006:30) semakin kuat posisi kas perusahan akan semakin besar pengaruh kemampuan perusahan untuk membayarkan dividennya.

Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar. Semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Posisi kas dihitung berdasarkan

perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (Stanley dan Geoffrey, 1987 dalam Prihantoro, 2003).

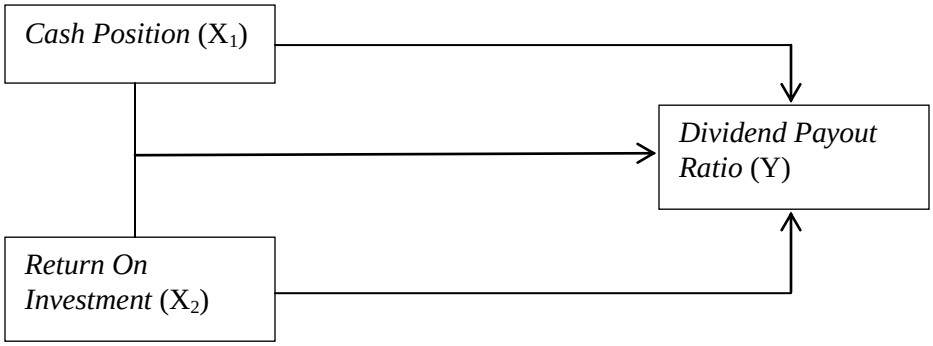
Cash Position merupakan salah satu item yang sangat berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen karena besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* yang ditetapkan perusahan sangat tergantung pada besarnya *cash flow* yang diperolehnya. Oleh karena itu dividen merupakan *cash out flow* maka makin kuat posisi kas perusahan berarti semakin besar kemampuan untuk membayar dividen.

Perusahaan yang mempunyai profitabilitas atau aliran kas yang baik bisa membayar deviden atau meningkatkan deviden. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran deviden adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut bisa membayarkan deviden, dan sekaligus juga membuat senang pemegang saham.

Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan deviden karena deviden adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu deviden akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu deviden yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai deviden.

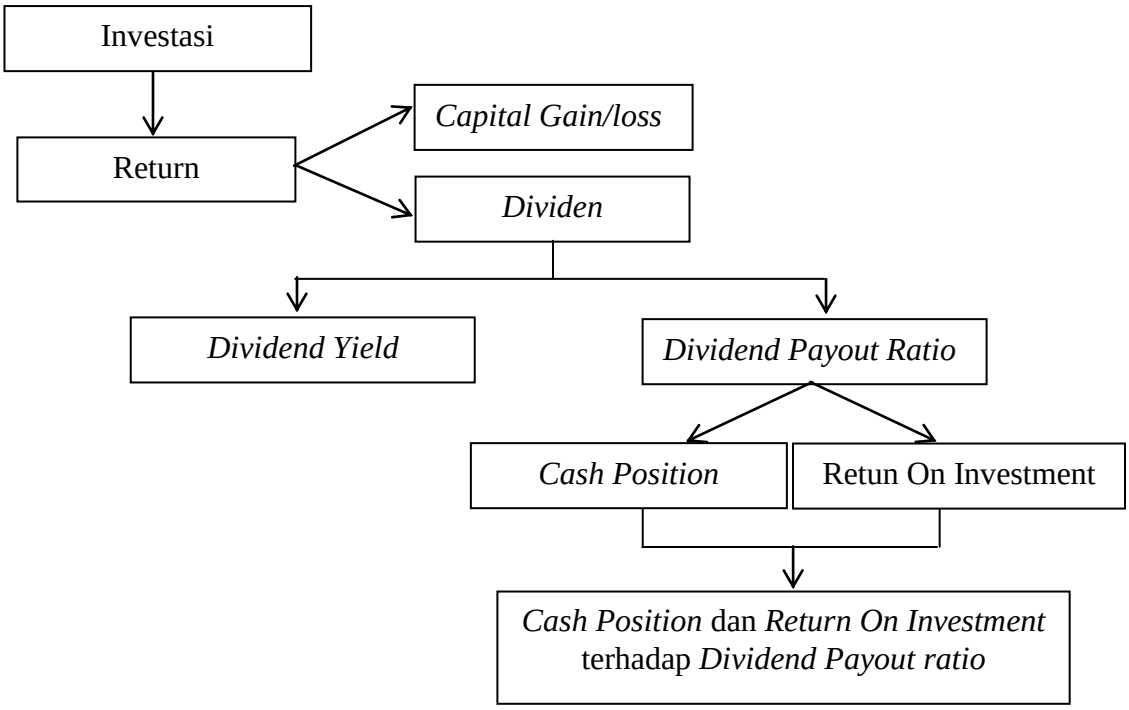
Return On Invesment adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas atau disebut juga dengan rasio rentabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. ROI digunakan untuk melihat besarnya tingkat profitabilitas perusahaan. Menurut Mamduh hanafi (2004:375) menyebutkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen karena dividen dibagikan dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan maka besarnya keuntungan akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan.

Untuk lebih memahami kerangka pemikiran dalam penelitian ini, maka dapat digambarkan paradigma penelitian yang memperlihatkan hubungan antara variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

Paradigma penelitian tersebut dapat pula digambarkan dalam sebuah skema kerangka pemikiran yang akan ditampilkan pada halaman selanjutnya.



Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran Teoritis

2.3 Hipotesis

Kata hipotesis berasal dari kata "*hipo*" yang artinya lemah dan "*tesis*" berarti pernyataan. Dengan demikian hipotesis berarti pernyataan yang lemah, disebut demikian karena masih berupa dugaan yang belum teruji kebenarannya.

Menurut Sugiyono (2011:64), hipotesis penelitian adalah:

> "Penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu data ststistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpulsebagai mana adanya. Pada penelitian kualitatif, tidak dirumuskan hipotesis, tetapi justru diharapkan dapat ditemukan hipotesis. Selanjutnya hipotesis tersebut akan diuji oleh peneliti dengan menggunakan pendekatan kuantitatif".

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris.

Bedasarkan kerangka pemikiran di atas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut :

Ho_1: Adanya pengaruh yang signifikan antara *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Mayora Indah Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ho_2: Adanya pengaruh yang signifikan antara *Return On Investment* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Mayora Indah Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ho_3: Adanya pengaruh yang signifikan antara *Cash Position* dan *Return On Investment* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Mayora Indah Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.