BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Tingkat Pengembalian Aset (*Return On Asset*)

Return On Asset menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan/laba bagi perusahaan. ROA dihitung dengan membagi tingkat keuntungan setelah pajak dengan total asetnya.*Return On Asset* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada (Ang, 1997) dalam I Made Karya Utama (2012). Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Semakin besar *Return On Asset* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) juga semakin besar.

Menurut Hanafi (2004) dalam Made, Gede dan Ananta (2014) perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) juga semakin besar. ROA dihitung dengan membagi tingkat keuntungan setelah pajak dengan total asetnya (Sri Sudarsi, 2002) dalam Ryanda Afif (2011) .Oleh karena

itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio.* Menurut Irham fahmi (2011:82) *Return On Asset* banyak referensi yang menuliskan *Return On Investment* Karena rasio ini melihat sejauh mana investasi yang ditanamkan mampu mengembalikan keuntungan sesuai yang diharapkan.Adapun Rumus menghitung Return On Asset ialah :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aset}} \text{ x } 100\%$$

2.1.2 Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Dalam variabel ini diperlukan rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio ini terutama digunakan untuk memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya (hutang) dengan *asset* jangka pendek (kas, persediaan, dan piutang). Semakin tinggi rasio lancar, perusahaan tersebut lebih mampu membayar kewajibannya. Apabila nilai rasio ini di bawah angka 1,maka akan dapat memberi kesimpulan bahwa perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya (Ryanda Afif 2011).

Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak dalam kondisi yang baik. Kondisi yang tidak baik ini tidak harus berarti perusahaan akan mengalami kebangkrutan, karena ada banyak cara perusahaan dalam mengakses pembiayaan, tetapi tetaplah ini bukan kondisi yang baik bagi perusahaan (Investopedia). Terdapat anggapan bahwa semakin tinggi nilai rasio lancar, maka akan semakin baik posisi pemberi pinjaman. Dari sudut pandang pemberi

pinjaman, suatu rasio yang lebih tinggi tampaknya memberikan perlindungan terhadap kemungkinan kerugian drastis bila terjadi kegagalan perusahaan. Namun bila dilihat dari sudut lain, suatu rasio lancar yang tinggi menunjukkan praktek manajemen yang kurang baik. Hal ini menunjukkan saldo kas yang menganggur, tingkat persediaan yang berlebihan dibandingkan dengan kebutuhan yang ada.

Likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keutusan untuk menetapkan besarya dividen yang akan dibayarkan (Riyanto, 2001:267 dalam Ryanda Afif (2011). Karena deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Perusahaan untuk membayar deviden memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus ada tersedia likuiditas yang cukup (Yuniningsih,2002) dalam Ryanda Afif (2011).Salah satu ukuran rasio likuiditas adalah dengan menggunakan *current ratio* (CR). Adapun rumus untuk menghitung *current ratio* (CR) adalah :

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.1.3 Rasio Hutang (*Debt To Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono 2001: 66) dalam Lisa dan Clara (2009) . Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi

para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Jadi Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai deviden (Riyanto 2001:267) dalam ryanda Afif (2011). Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar deviden. *Debt equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Adapun rumus *Debt equity ratio* adalah :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.4 Dividen dan Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Dividen

Menurut Jogiyanto (2000:131) dalam I Made Karya Utama (2012) dividen adalah pendapatan yang diberikan kepada pemegang saham jika perusahaan memperoleh laba. Saxena (1999) dalam MadeWiradharmaSwastyastu, Gede Adi Yuniarta dan Ananta wikramaTungga Atmadja (2014), mengemukakan bahwa isu tentang dividen sangat penting dengan berbagai alasan, antara lain:

1. Perusahaan menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.
2. Dividen memegang peranan penting pada struktur permodalan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham.

Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak *(Earning After Tax)* dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan.

Menurut Hatta (2002) dalam I made Karya Utama (2012) kebijakan deviden sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai suatu perusahaan.

Menurut Skousen (2004: 907) dividen dilihat dari alat pembayarannya dibagi menjadi lima jenis yaitu:

1. Dividen tunai (Cash Dividend)

Dividen jenis ini dibagikan dalam bentuk kas atau uang tunai. Dividen tunai paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, besar kecilnya pembagian dividen tergantung pada pembatasanpembatasan, undang-undang, kontrak-kontrak dan jumlah uang yang dimiliki atau tersedia dalam perusahaan.

2. Dividen saham (Stock Dividend)

Pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada para pemegang saham tanpa diminta pembayaran dan dalam jumlah saham yang sebanding dengan saham yang dimiliki.

3. Sertifikat dividen (Script Dividend)

Dividen dalam bentuk skrip maksudnya perusahaan tidak membayar pada saat itu tetapi memilih membayar pada masa yang akan datang karena saldo kas yang ada di tangan tidak mencukupi. Dividen ini dibagikan dengan tujuan agar perusahaan tetap dapat mempertahankan citra dan nama baik perusahaan.

4. Dividen harta

Aktiva yang dibagi dapat berupa surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan lain,barang-barang persedian lain atau aktiva lain.

5. Dividen likuiditas

Dividen likuiditas merupakan pembayaran kembali modal yang disetor atau ditanam. Pembagian dividen dalam bentuk ini biasanya berasal dari selain laba

ditahan. Menurut Kamaludin (2011: 340) dalam (Septi rahayungtyas, 2014) prosedur pembagian dividen adalah dimulai langkah – langkah seperti berikut:

1. Tanggal deklarasi, yaitu tanggal saat dividen secara resmi diumumkan dewan direksi.
2. Tanggal pencatatan, yaitu menunjukkan kapan buku transfer saham ditutup.
3. Ex-dividen, yaitu tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut atau penghilangan atas hak dividen.
4. Tanggal pembayaran, yaitu tanggal pada saat perusahaan benar – benar mengirim cek dividen kepada setiap pemegang saham.

2.1.4.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan dikarenakan kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap atau reaksi investor yang berarti pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, pemotongan seperti itu seringkali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Selain itu, kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (*financing*) perusahaan.

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka

kemampuan pemenuhan kebutuhan dana dari sumber dana *intern* akan semakin besar dan hal ini akan menjadikan posisi *financial* dari perusahaan yang bersangkutan semakin kuat karena ketergantungan kepada sumber dana *ekstern* menjadi semakin kecil (Puspita, 2009) dalam Made , Gede dan Ananta (2014).

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan dan masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Akibatnya saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi investor. Perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan (Nurmala, 2006) dalam Made , Gede dan Ananta (2014).

Sartono (2001:281) dalam I Made Karya Utama (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi masa yang akan datang. Kebijakan dividen cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar dividen setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan (Al-Haddad

et al., 2011). Proporsi dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Prosentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *Dividend Payout Ratio* (Andriyani, 2008) dalam Made, Gede dan Ananta (2014).

Dividend Payout Ratio merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* dengan earning per share, jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *Dividend Per Share* (DPS) terhadap pertumbuhan *Earning Per Share* (Ang ,1997) dalam I Made Karya Utama (2012), *Dividend payout ratio* seringkali dikaitkan dengan *signaling theory*. *Dividend payout ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen (Brav et al, 2003 dalam Abdul Khadir (2010). Sehingga perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *dividend payout ratio* meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperolehnya.

Terdapat tiga teori deviden menurut referensi investor (Brigham dan Houston, 2001, dalam Ryanda Afif, 2011), yaitu :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden 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 DPR, tetapi oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya. Dengan demikian kebijakan deviden sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

2. *Bird in the Hand Theory*

Dikemukakan oleh Myron Gordon dan J. Litnerini mengemukakan bahwa para pemegang saham lebih suka apabila *earning* dibagikan dalam bentuk deviden daripada ditahan (*retained earning*). Mereka berpendapat bahwa deviden yang sudah di tangan (*in the hand*) lebih kecil resikonya dibanding dengan kemungkinan kenaikan nilai modal yang lebih jelas (*in the bush*), sehingga investor memerlukan total tingkat pengembalian (laba) yang lebih besar apabila laba tersebut sebagian besar terdiri dari kenaikan nilai modal dan hanya sebagian kecil yang terdiri dari deviden.

3. *Tax Differential Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Lintzberg dan Ramaswarny ini menyatakan bahwa apabila deviden dikenai pajak dengan jumlah yang lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka pemodal menginginkan agar deviden tersebut dibagikan dalam jumlah kecil dengan maksud memaksimumkan nilai perusahaan.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian pernah dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, diantaranya adalah :

1. Sri Hermuningsih (2007)

Penelitian yang dilakukan Sri Hermuningsih (2007) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Go Public di

Indonesia.Variabel independen yang ditelitinya adalah Posisi kas (*Cash Position*), Potensi pertumbuhan (*Growth potential*) Size perusahaan (*firm Size*), Rasio hutang dan modal (*debt to equity ratio*) Profitabilitas *(profitability*), dan Holding. Hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa dari 6 (enam) variabel yang diperkirakan mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap Dividend Payout Ratio ternyata hanya 2 (dua) variabel yang berpengaruh, yaitu Variabel ukuran perusahaan/firm size=X_3 dan variabel Debt to equity ratio=X_4 melalui variabel intervening atau variable antara Equity (Y_2). Sedangkan Variabel Pertumbuhan (X_2) mempunyai pengaruh signifikan tethadap Assets (Y_1), tetapi Assets pengaruhnya tidak signifikan terhadap DPR (Y). Demikian pula Variabel Profit (X_5) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Earning (Y_3), tetapi Earning pengaruhnya tidak signifikan terhadap DPR (Y).

2. Lisa Marlina dan Clara Danica (2009)

Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) meneliti *Cash Position, Debt To Equity Ratio,* dan *Return On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio.* Hasil penelitian menunjukan ketiga variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio.*Sedangkan secara parsial *Cash Position* dan *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio.*

3. Rini Hadiwidjaya dan Lely Fera Triani (2009)

Penelitiannya tentang pengaruh profitabilitas terhadap DPR pada perusahaan manufaktur di indonesia. Variabel independen yang digunakan ialah CR, NPM,

dan ROI. Hasil penelitiannya menunjukan bahwa semua variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap DPR.

4. Abdul Khadir (2010)

Penelitian Abdul Khadir (2010) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijkan dividen pada perusahaan *Credit Agencies* Go Public di Indonesia. Variabel independennya adalah CR, ROI dan DER dan DPR sebagai variabel dependen. Hasil penelitiannya menunjukan secara simultan semua variabel independen berpengaruh terhadap DPR. Dan secara parsial ROI dan DER berpengaruh terhadap DPR dan CR tidak berpengaruh terhadap DPR.

5. S. Franklin John dan 2K. Muthusamy (2010)

Penelitian S. Franklin John dan 2K. Muthusamy (2010) dengan judul *Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio-Evidence from Indian Paper Industry*. Hasil penelitiannya menunjukan bahwa semua variabel independen yaitu *Growth in Liquidity on Dividend Policy, sales, Earning per share, price earning ratio, market value to Book value, cash flow, leverage, liquidity and Return on Assets* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

6. Ryanda Afif (2011)

Penelitian Ryanda Afif (2011) menguji pengaruh variabel ROA, CR, DER, Sales Growth dan Total Asset terhadap Divident Payout Ratio (DPR). Ryanda Afif meneliti perusahaan manufaktur yang tefdaftar di bursa efek tahun 2006 - 2009. Dari hasil analisis menunjukkan hasil secara parsial bahwa variabel ROA

berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Variabel CR, DER, dan Growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Variabel *Asset* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap DPR. Secara simultan ROA, *Current Ratio, Debt to Equit Ratio, Sales Growth, Total Asset* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Kemudian hasil estimasi regresi menunjukkan kemampuan prediksi dari 5 variabel bebas tersebut terhadap DPR sebesar 29% sedangkan sisanya 71% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model yang belum dimasukkan dalam analisis ini.

7. Zarah Puspitaningtyas (2012)

Penelitian Zarah Puspitaningtyas (2012) tentang Pengaruh Rasio Likuiditas dan *Financial Leverage* terhadap dividend Yield. Hasil penelitiannya menunjukan rasio likuiditas dan *financial leverage* secara simultan tidak berpengaruh terhadap dividend Yield.

8. I Made Karya Utama (2012)

Peneltian yang dilakukan I Made Karya Utama pada tahun 2012 adalah tentang *Dividend Payout ratio* dan Faktor yang mempengaruhinya.variabel independen nya adalah *company size, Cash Ratio, Dept to Equity Ratio,and Raturn on Asset.* Hasil penelitiannya menunjukan semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout ratio*.sedangkan secara parsial hanya *company size* dan *cash ratio* yang berpangaruh terhadap *Dividend Payout ratio.*

9. Abdul rehman dan Haruto Takumi (2012)

Judul penelitian yang dilakukan oleh Abdul Rehman dan Haruto Takumi adalah Determinants Of Dividend Payout Ratio: Evidence Of Karachi Stock

Exchange (KSE). Hasil penelitiannya menunjukan bahwa DER, Profitability,CR, dan *Corporate Tax* berpengaruh positif terhadap DPR serta *Operating cash flow per share* dan *market to book value ratio* berpengaruh negatif terhadap DPR.

10. Anggit Satria Pribadi dan R. Djoko Sampurno (2012)

Anggit Satria Pribadi dan R. Djoko Sampurno (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh *cash position, firm size, growth opportunity, ownership*, dan *return on asset* (ROA) terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penlitiannya menunjukan variabel *ownership* dan *return on asset* mempunyai pengaruh positif signifikan. *cash position* dan *firm size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sementara *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.*

11. Septi Rahayuningtyas, Suhadak dan Siti Ragil Handayani (2014)

Judul penelitiannya adalah Pengaruh rasio keuangan Terhadap DPR Pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009 - 2013. Hasil penelitiannya variabel bebas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earning Ratio* (PER) baik secara simultan maupun secara parsial terhadap variabel terikat yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR).

12. Made Wiradharma Swastyastu, Gede Adi Yuniarta dan Ananta wikrama Tungga Atmadja (2014)

Penelitian yang ditelitinya adalah analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan DPR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel

independen yang digunakan ialah *Cash ratio, Growth, Firm size, Profitability (ROA), Debt to Total Asset (DTA), Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, (1) *Cash ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, (2 *Growth* tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, (3) *Firm size* tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, (4) *Profitability (ROA)* tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, (5) *Debt to Total Asset* (DTA) tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, (6) *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, (7) *Cash ratio, Growth, Firm size, Profitability (ROA), Debt to Total Asset (DTA), Debt to Equity Ratio* (DER) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

13. Ni Putu Yunita Devi dan Ni Made Adi Erawati (2014)

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen. Berdasarkan hasil analisis penelitian menggunakan uji regresi linier berganda, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

14. Rowland Bismark Fernando Pasarib, Dionysia Kowanda dan Kholid Nawawi (2014)

Judul penelitian ini ialah determinan DPR pada emiten LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Variabel Independen yang digunakan ialah Cash Ratio, Return On Investment, Debt to Equity Ratio, Asset terunover, and Net Profit Margin.

Berdasar hasil penelitian diperoleh beberapa temuan bahwa ternyata posisi kas memiliki implikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pengembalian investasi berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap kebijakan dividen sebaliknya, *net profit margin* (NPM) justru berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*.

Tingkat perputaran aktiva *asset turn over* berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio, debt equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio,* sementara *debt to total asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio. Ukuran* perusahaan ternyata berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio.* Secara simultan, seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Untuk lebih jelasnya, hasil-hasil penelitian terdahulu dapat diringkas dalam tabel 2.1 berikut ini :

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Judul peneliti	Persamaan	Perbedaan
1	Sri Hermuningsih (2007)	Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Go Public di Indonesia	Menganalisis tentang *Debt To Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*	Variabel independe yang digunakan sebanyak 6 variabel
2	Lisa Marlina dan Clara Danica (2009)	Pengaruh *Cash Position, Debt To Equity Ratio,* dan	Menganalisis Tentang DER,ROA	Variabel X_1 Pada penelitian adalah *cash Position*

		Return On Asset Terhadap *Dividend Payout Ratio*	dan DPR	
3	Rini Hadiwidjaya dan Lely Fera Triani (2009)	Pengaruh profitabilitas (CR, NPM, dan ROI) terhadap DPR pada perusahaan manufaktur di indonesia.	Menganalisis tentang DPR	Variabel independen yang digunakan ialah CR, NPM dan ROI
4	Abdul Khadir (2010)	faktor-faktor yang mempengaruhi kebijkan dividen pada perusahaan *Credit Agencies* Go Public di Indonesia.	Menganalisis tentang DER dan DPR	Variabel yang digunakan nya X_2 nya adalah ROI
5	S.Franklin John dan 2K. Muthusamy (2010)	*Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio-Evidence from Indian Paper Industry*	Menganalisis tentang leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap DPR	variabel independen berjumlah 7 variabel yaitu *Growth in Liquidit on Dividend Policy,sales,Earning per share, price earning ratio,market value to Book value, cashflow,leverage,liquidity and Return on Assets*
6	Zarah Puspitaningtya (2012)	Pengaruh Rasio Likuiditas dan *Financial Leverage* terhadap dividend Yield	Menganalisis tentang likuiditas dan dividen	Pada penelitian ini variabel X_2 yang digunakan adalah *Financial Leverage*
7	I Made Karya Utama (2012)	*Dividend Payout ratio* dan Faktor yang mempengaruhinya	Variabel independen nya adalah DER dan ROA	Meneliti 5 variabel. Yaitu *company size, Cash Ratio, Dept to Equity Ratio,an d Raturn on Asset.*
8	Abdul rehman dan Haruto Takumi (2012)	*Determinants Of Dividend Payout Ratio: Evidence Of Karachi Stoc k Exchange (KSE).*	Menganalisis tentang CER,CR dan DPR	Variabel independen yang digunakan sebanyak 6 variabel

9	Anggit Satria Pribadi dan R. DjokoSampurno (2012)	Pengaruh *cash position, firm size, growthopportunity, ownership*, dan *return on asset* terhadap *dividen d payout ratio*	Menganalisi ROA dan DPR	Variabel independen yang digunakan sebanyak 6 variabel
10	SeptiRahayuningtyas,Suhadak dan Siti RagilHandayani (2014)	Pengaruh rasio keuangan Terhadap DPR Pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009 - 2013	Variabel independen yang digunakan sama sama DER dan CR	Variabel independen yang digunakan sebanyak 5 variabel
11	MadeWiradharmaSwastyastu, Gede Adi Yuniarta dan Ananta wikramaTunga Atmadja (2014)	faktor –faktor yang mempengaruhi kebijakan DPR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen yang digunakan sama sama DER dan ROA	Variabel independen yang digunakan sebanyak 6 variabel
12	Ni Putu Yunita Devi dan Ni Made Adi Erawati (2014)	pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen	Variabel independenn ya adalah *leverage*	Variabel X_1 yang digunakan adalah kepemilikan manajerial
13	Rowland Bismark Fernando Pasarib,Dionysia Kowanda dan Kholid Nawawi (2014)	determinan DPR pada emiten LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.	Variabel x yang digunakan sama sama DER	Penelitian ini meneliti 6 variabel

2.2 Kerangka Pemikiran

Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen 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 dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio (* Anggit Satria Pribadi,2012).

Current Ratio merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajer dalam pengambilan keputusan deviden. Pemilihan *current ratio* sebagai alat ukur likuiditas disebabkan karena CR merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham dibayarkan dengan menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dapat membayar deviden (SeptiRahayuningtyas,Suhadak dan Siti RagilHandayani ,2014).

Semakin besar rasio hutang menunjukkan semakin besarnya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditor) dan semakin besar pula beban biaya hutang atau biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin meningkatnya rasio hutang (beban hutang semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman.DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang akan digunakan untuk membayar hutang. Perusahaan-perusahaan yang mampu menghasikan keuntungan yang tinggi memiliki lebih banyak *earnings* yang tersedia untuk retensi atau

investasi, karenanya perusahaan tersebut lebih cenderung untuk membangun ekuitas mereka relatif terhadap *debt*.

2.2.1 Hubungan *Return On Asset* dengan *Dividend Payout Ratio*

Robbert Ang (1997) dalam I Made Karya Utama (2012). menyebutkan bahwa rasio ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting di antara rasio rentabilitas yang ada. Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen 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 dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio.*

Return on Asset (ROA) adalah rasio perbandingan *Net Income* dengan total aset. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki pada masa lalu. Dan kemudian dianalisis untuk memproyeksikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa mendatang. Semakin tinggi keuntungan yang diterima perusahaan, maka berpengaruh pada tingginya ketersediaan dana pada perusahaan yang dialokasikan untuk dividen. Hal ini akan berpengaruh pada besarnya DPR perusahaan. (Anggit Satria Pribadi dan R. DjokoSampurno (2012).

Menurut *Smoothing Theory* yang dikembangkan oleh Lintner (1956), dalam Sri Hermuningsih (2007) jumlah dividen bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen. Profitabilitas diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total aktivanya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai deviden.

Oleh karena itu, semakin tinggi laba perusahaan semakin besar deviden yang akan dibayarkan. Profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam *dividend payout ratio*. Semakin besar ROA maka akan menunjukkan semakin besarnya tingkat profitabilitas, sehingga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar Profitabilitas diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total aktivanya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai deviden. Oleh karena itu, semakin tinggi laba perusahaan semakin besar deviden yang akan dibayarkan. Profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam *dividend payout ratio*. Semakin besar ROA maka akan menunjukkan semakin

besarnya tingkat profitabilitas, sehingga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar.

2.2.2 Hubungan *Current Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*

Current Ratio merupakan alat hitung untuk mengukur likuiditas sebuah perusahaan. Partington (1989) dalam Septi Rahayuningtyas, Suhadak dan Siti RagilHandayani (2014) menunjukkan bahwa posisi *current ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajer dalam pengambilan keputusan deviden. Pemilihan *current ratio* sebagai alat ukur likuiditas disebabkan karena CR merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham dibayarkan dengan menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dapat membayar deviden.

Semakin besar CR, menunjukkan semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang termasuk di dalamnya adalah membayar deviden yang terhutang. Tingginya nilai CR menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar deviden yang dijanjikan. Hal ini berarti bahwa CR berpengaruh positif terhadap DPR.

2.2.3 Hubungan *Debt Equity Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Hutang yang cenderung tinggi menyebabkan tingginya beban bunga yang harus ditanggung perusahaan sehingga mengurangi kemampuan

memperoleh laba bersih yang optimal yang berdampak pada bembayaran dividen yang lebih kecil kepada investor. (SeptiRahayuningtyas,Suhadak dan Siti RagilHandayani , 2014).

Debt to equity ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya oleh karena itu semakin besar *DER* semakin kecil pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, hal ini dikarenakan adanya bunga dan pinjaman yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumberpendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajiban (beban tetap) yang ditanggung oleh perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban (beban tetap) tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen kepada sekutu. Dengan demikian *debt equity ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio. (*Khalid Nawawi,2014).

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk memprediksi *financial leverage* adalah dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang akan digunakan untuk membayar hutang. Perusahaan-perusahaan yang mampu menghasikan keuntungan yang tinggi memiliki lebih banyak *earnings* yang tersedia untuk

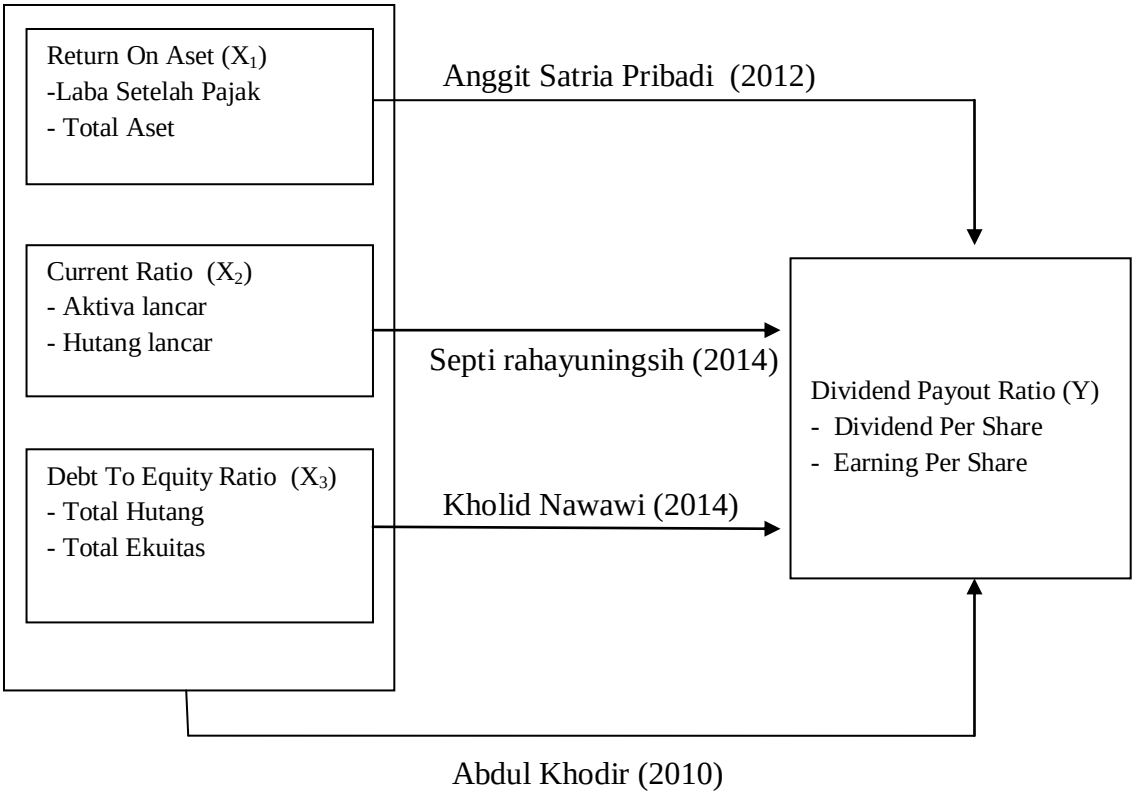
retensi atau investasi, karenanya perusahaan tersebut lebih cenderung untuk membangun ekuitas mereka relatif terhadap *debt*.

2.2.4 Pengaruh *Return On Asset, Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Keuntungan perusahaan merupakan faktor pertama yang biasanya menjadi pertimbangan direksi dalam kebijakan deviden (Ang, 1997) dalam I Made Karya Utama (2012). Profitabilitas diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total aktivanya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai deviden. Oleh karena itu, semakin tinggi laba perusahaan semakin besar deviden yang akan dibayarkan. Profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam *dividend payout ratio*.

Semakin besar ROA maka akan menunjukkan semakin besarnya tingkat profitabilitas, sehingga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, Tetapi apabila keuntungan perusahaan meningkat tetapi rasio lancar yaitu perbandingan antara hutang lancar dengan aktiva lancarnya rendah maka akan berdampak kepada pembagian dividen karena menunjukan bahwa perusahaan memiliki hutang yang besar. Begitu juga dengan rasio hutang nya apabila rasio hutang nya rendah maka menunjukan hutang perusahaan rendah maka akan berdampak kepada pembagian dividen. Karena makin kecil angka rasio hutang, maka makin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan, dan makin besar penyangga resiko kreditor.

Berdasarkan penjelasan diatas maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut ini:



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2011:64) menjelaskan tentang hipotesis sebagai berikut :

> Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta – fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.

Hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris.Penelitian ini menggunakan regresi berganda karena tidak ada keterkaitan antara variabel X_1 dengan variabel X_2. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh Terhadap *Divident payout ratio* (DPR)

Hipotesis 2 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Divident Payout Ratio* (DPR)

Hipotesis 3 : *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh Terhadap *Divident payout ratio* (DPR)

Hipotesis 4 : *Return On Asset* (ROA), *Dept To Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh Terhadap *Divident payout ratio* (DPR)