

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Dividen

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Ada beberapa tipe dividen: dividen kas dan dividen non kas. Dividen non kas dapat berupa dividen saham (*stock dividend*) dan *stock splits* (pemecahan saham) (Hanafi, 2014:361).

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagi laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal (*intern financing*). Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar (Sartono, 2001:281).

Ketika memutuskan berapa banyak uang kas yang harus dibagikan kepada pemegang saham, manajer keuangan harus mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Sehingga, rasio pembayaran yang ditargetkan (*target payout ratio*) yaitu presentase laba bersih yang harus dibayarkan sebagai dividen tunai harus didasarkan pada

preferensi investor atas dividen lawan keuntungan modal; apakah investor lebih suka perusahaan membagikan laba sebagai dividen tunai, perusahaan membeli kembali saham atau menggunakan kembali laba untuk operasional perusahaan, yang keduanya akan menghasilkan keuntungan (Brigham dan Houston, 2001:65).

Pembagian dividen kepada para pemegang saham dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan perbandingan antara dividen yang diayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase (Gitosudarmo dan Basri, 2002)

3. *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan hubungan agensi antara pemegang saham (*shareholders*) dengan agen sebagai sebuah kontrak dimana satu orang atau lebih (*the principal/s*) melibatkan orang lain (*the agent*) untuk melakukan suatu pelayanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa keputusan yang membuat wewenang untuk agen tersebut. Jika hubungan kedua partner adalah pencari keuntungan yang maksimal, ada alasan yang baik untuk percaya bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal.

Agency theory menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (disebut *agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang

semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional. Para profesional tersebut berperan sebagai *agent*-nya pemegang saham. Sementara pemegang saham hanya bertugas mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen serta mengembangkan sistem insentif bagi pengelola manajemen untuk memastikan bahwa mereka bekerja dengan baik (Sutedi, 2011:13).

Namun, pemisahan seperti ini memunculkan konflik antara agen (manajer) dengan pemegang saham. Konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham sering disebut *Agency conflict*. *Agency conflict* terjadi karena dalam melaksanakan tugasnya manajer seringkali memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (sartono, 2001). Adanya keleluasaan pengelola manajemen untuk memaksimalkan laba perusahaan bisa mengarah pada proses memaksimalkan kepentingan pengelolanya sendiri dengan beban biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan (Sutedi, 2011:14).

Agency Theory memberikan wawasan analisis untuk bisa mengkaji dampak dari hubungan *agent* dengan *principal* atau *principal* dengan *principal*. Pada hubungan *agent-principal*, pihak *agent* yang memanfaatkan kesempatan dan dalam hubungan antara *shareholder (principal)* dengan *dept holder (principal)* pihak pemegang saham yang mengambil kesempatan dari hubungan tersebut. Teori agensi menjawab dengan

memberikan gambaran hal-hal apa saja yang berpeluang akan terjadi baik antara *agent* (pengelola) dengan *principal* (pemegang saham) maupun antara *principal* (pemegang saham) dengan *principal* (pemberi pinjaman) (Sutedi, 2011:16).

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan presentase perolehan dari saham perusahaan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan sebuah keputusan di dalam perusahaan terutama Dewan Direktur dan Dewan Komisaris perusahaan (Arifin dan Asyik, 2015). Manajer perusahaan yang mempunyai saham pada perusahaannya juga disebut dengan kepemilikan manajerial, sehingga manajer tersebut juga merupakan pemegang saham perusahaan yang turut aktif dalam pengambilan keputusan (Cisilia dan Amanah, 2017).

Manajer yang berkepentingan sekaligus sebagai pemegang saham akan lebih bisa menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan pemegang saham. Sehingga persentase kepemilikan manajerial yang besar akan membuat perusahaan menetapkan pembayaran dividen dalam jumlah yang besar, sedangkan pada persentase kepemilikan manajerial yang kecil, perusahaan cenderung menetapkan dividen dalam jumlah yang kecil (Wahyudi dan Priyadi, 2013).

5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh investor institusi dari luar perusahaan. Institusi yang dimaksud adalah

semua pihak yang berbentuk lembaga baik swasta, pemerintah, dan asing yang mempunyai saham di perusahaan tertentu (Wahyudi dan Priyadi, 2013). Menurut Brigham dan Houston (2001), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan investasi saham, yang dimiliki oleh institusi lain, seperti perusahaan dana pensiun, reksadana, dan lain-lain dalam jumlah yang besar.

Adanya kepemilikan institusional disuatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen sehingga pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Wahyudi dan Priyadi, 2013).

6. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian, investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2001:122).

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2014:42). Salah satu proksi untuk mengukur

profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA sering juga disebut sebagai ROI (*Return on Investment*). Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset yang berarti semakin baik.

7. Rasio Utang/*Leverage*

Financial Leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya (Sartono, 2001:120). Analisis rasio *leverage* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan (Hanafi, 2014:40).

Menurut Subramanyam dan Wild (2012:46) dalam Sartono (2001:121) rasio solvabilitas dihitung dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu total rasio utang terhadap ekuitas. DER mengungkapkan berapa jumlah pendanaan dari kreditor untuk setiap pendanaan ekuitas. DER yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas, dilain pihak, utang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko. Jika penjualan tinggi perusahaan bisa memperoleh keuntungan, tetapi jika penjualan menurun perusahaan terpaksa mengalami kerugian karena adanya beban bunga tetap yang harus dibayarkan (Hanafi, 2014:41).

8. *Cash Position* (Posisi Kas)

Cash position adalah jumlah kas yang ada diperusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu (Cisilia dan Amanah, 2017). *Cash position* dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (Wahyudi dan Priyadi, 2013).

Apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban utang beserta bunga yang rendah namun tidak didukung oleh posisi kas yang kuat maka kemampuan pembayaran dividennya rendah. Oleh sebab itu pihak manajemen dituntut untuk tetap mengelola kasnya atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan tidak terganggu (Marlina dan Danica, 2009).

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Adella. G Situmorang (2017) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, *Growth*, dan *Cash Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014, menunjukkan hasil sebagai berikut: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Firm size* (ukuran perusahaan) tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Growth (sales growth)* tidak

berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan, *Cash Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Kristina Simbolon dan Djoko Sampurno (2017) dengan judul Analisis Pengaruh *Firm Size*, *DER*, *Asset Growth*, *ROE*, *EPS*, *Quick Ratio* dan *Past Dividend* terhadap *Dividend Payout Ratio*, menunjukkan hasil bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Asset Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Earning per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Quick Ratio* tidak mempengaruhi variabel *Dividend Payout Ratio* secara signifikan, (*DPR_1*) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Supami Wahyu Setiyowati dan Ati Retna Sari (2017) dengan judul Pengaruh *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015, menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara positif terhadap Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Afas, Suprihatmi Sri Wardiningsih, dan Setyaningsih Sri Utami (2017) dengan judul Pengaruh *Cash Ratio*, *Return On Assets*, *Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Dividend Payout Ratio*, menunjukkan hasil sebagai berikut: *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, ROA berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* dan *growth* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Marcia Julifar Ardianto, M. Chabachib, dan Wisnu Mawardi (2017) dengan Judul Pengaruh Kepemilikan Institusional, DER, ROA, dan *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (studi pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2011-2015), menunjukkan hasil sebagai berikut: kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, akan tetapi berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. DER berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan DPR. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan DPR. CR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, akan tetapi CR berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR. DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. DPR sebagai variabel intervening dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional dan ROA terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Marvita Renika Sari, Abrar Oemar, dan Rita Andini (2016) dengan judul Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Return On Equity* Dan *Debt Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen, menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, *Current Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel DPR, ROE memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR, DER memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap DPR.

Penelitian yang dilakukan oleh Samsul Arifin dan Nur Fadrijh Asyik (2015) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential*, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen, menunjukkan hasil sebagai berikut: Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, *Growth potential* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen, Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan Norna Cholifah dan Maswar Patuh Priyadi (2014) dengan judul Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen, menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Kepemilikan manajerial berpengaruh positif

signifikan terhadap Kebijakan Dividen, *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, *Growth (laba)* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Arif Wahyudi Dan Maswar Patuh Priyadi (2013) dengan judul Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan Dan *Cash Position* Terhadap Kebijakan Dividen, menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, *Cash Position* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurainun Bangun dan Stefanus Hardiman (2012) dengan Judul Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2010 menunjukkan hasil sebagai berikut: *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Cash Position* berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Investment Opportunity Sety* (IOS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

C. Hipotesis Penelitian

1. Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Manajer sebagai agen diberikan wewenang oleh investor (*principal*) untuk mengelola perusahaan dengan tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Namun, kenyataannya manajer juga berkepentingan terhadap kemakmuran individu sehingga menyebabkan adanya konflik keagenan (*agency conflict*) yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Manajer cenderung menahan laba yang diperoleh daripada membagikannya sebagai dividen, sedangkan pemegang saham jelas menginginkan adanya pembagian dividen. Konflik keagenan tersebut merugikan perusahaan karena perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya (*agency cost*) untuk mengurangi konflik tersebut (Sartono, 2001:10-12).

Adanya kepemilikan saham oleh manajerial dapat mengurangi *agency cost* yang harus dikeluarkan perusahaan. Semakin besar tingkat proporsi kepemilikan saham dalam perusahaan maka pihak manajemen akan berusaha untuk mengendalikan kebijakan keuangan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sebaik mungkin guna kepentingan pemegang saham baik itu mereka sendiri ataupun investor (Cholifah dan Priyadi, 2014). Manajer sebagai pengelola dan juga sebagai investor dapat mengambil keputusan mengenai besarnya dividen yang akan dibagi kepada para investor sebelum manajer mengajukannya pada saat RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) (Arifin dan Asyik, 2015). Sehingga adanya kepemilikan manajerial yang tinggi dapat meningkatkan pembagian dividen

kepada para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh (wahyudi dan Priyadi, 2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Cholifah dan Priyadi (2014) dan penelitian Arifin dan Asyik (2015).

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Teori Agensi, terdapat perbedaan kepentingan antara agen (manajer) dan principal (pemegang saham). Perbedaan kepentingan ini dapat dikurangi dengan kepemilikan institusional (Ardianto dkk., 2017). Teori Agensi memprediksi bahwa pemantauan investor institusional akan mendorong pembayaran dividen yang lebih tinggi (Chang et al., 2016). Pengawasan yang dilakukan mengendalikan perilaku *opportunistic* manajer sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam bertindak dan menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Sehingga besarnya kepemilikan institusional pada perusahaan akan mempengaruhi perusahaan dalam menentukan pembayaran dividen kepada investornya (Ardianto dkk., 2017). Penelitian yang dilakukan Wahyudi dan Priyadi (2013) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang sama dikemukakan oleh Ardianto dkk. (2017) dan Afas dkk. (2017) bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang memiliki aliran kas atau profitabilitas yang baik dapat membayar atau meningkatkan pembagian dividen (Hanafi, 2014:375). Hal ini karena besar kecilnya pembagian dividen tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh oleh perusahaan (Setyowati dan Sari, 2017). Tingkat profitabilitas perusahaan menggambarkan seberapa besar perusahaan mendapatkan laba. Sehingga semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi pula laba yang diperoleh perusahaan dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham akan semakin besar (Cholifah dan Priyadi, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Denis dan Osobov (2008) menyatakan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan lebih suka membayar dividen. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Setyowati dan Sari (2017), Situmorang (2017) dan Cholifah dan Priyadi (2014) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.

Semakin tinggi utang akan berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* dikarenakan perusahaan lebih memilih menahan laba untuk

membayar utang daripada membagikannya kepada investor (Simbolon dan Sampurno, 2017). Apabila perusahaan memiliki utang yang tinggi maka kas yang dimiliki perusahaan akan lebih diutamakan untuk membayar utang yang artinya bisa saja menurunkan pembayaran dividen atau bahkan perusahaan tidak membagi dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Simbolon dan Sampurno (2017) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Sari dkk. (2016) dan penelitian Muharam dkk. (2016) yang menyatakan bahwa bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H5: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. *Cash Position* terhadap Kebijakan Dividen.

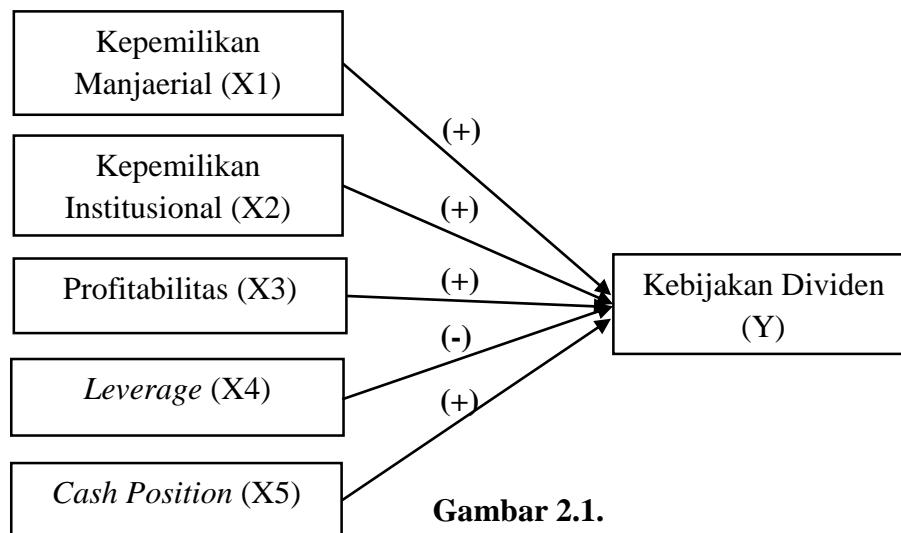
Cash position dapat menunjukkan seberapa besar kas yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen dari laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Amidu dan Abor (2006) menyatakan bahwa *cash flow position* merupakan faktor penentu yang penting dari *dividend payout ratio*. Dividen merupakan *cash out flow* sehingga perusahaan memerlukan posisi kas yang kuat untuk dapat membayar dividen, oleh karena itu pihak manajemen dituntut untuk tetap mengelola kasnya atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan tidak terganggu (Yudiasti dan Priyadi, 2015). Perusahaan

yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen (Bangun dan Hardiman, 2012). Penelitian yang dilakukan Cisilia dan Amanah (2017) menyatakan bahwa *cash position* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bangun dan Hardiman (2012) dan Yudiasti dan Priyadi (2015) yang menyatakan bahwa *cash position* berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H6: *Cash position* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

D. Model Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran dan penurunan hipotesis maka model penelitian adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1.
Model Penelitian