

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Pengertian Dividen**

Hanafi (2004:361), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen ialah bagian dari laba yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya, sebagai imbalan atas ketersediaan mereka dapat menanamkan hartanya dalam perusahaan

Menurut Rudianto (2012:290) dividen ialah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Berdasarkan beberapa pengertian dividen diatas dapat disimpulkan bahwa dividen ialah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Pemegang saham akan menerima dividen apabila usaha menghasilkan uang yang cukup untuk membagikan dividen. Jika dewan direksi menganggap perusahaan layak untuk mengumumkan dividen. Pendapatan yang diharapkan oleh investor ialah pendapatan yang dihasilkan dari pembagian dividen, yang dimana badan usaha memberikan separuh labanya untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham.

## **2. Jenis Dividen**

Bagian laba usaha dibagikan kepada pemegang saham dapat diwujudkan dalam berbagai bentuk, tergantung pada keadaan perusahaan ketika pembagian dividen. Jenis-jenis dividen Menurut Rudianto (2012:290-293) ada lima jenis dividen antara lain:

### **1. Dividen Tunai**

Dividen tunai yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen.

### **2. Dividen Harta**

Dividen harta yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.

### **3. Dividen Skrip atau Dividen Utang**

Dividen skrip atau Dividen Utang yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa yang akan datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan

ingin membagi dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup.

#### 4. Dividen Saham

Dividen saham merupakan bagian laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.

#### 5. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi ialah laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.

### **3. Kebijakan Dividen**

Menurut Martono dan Harjito (2010) dalam Jannah (2014), kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen ialah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Setiap perubahan dalam kebijakan dividen akan selalu dievaluasi oleh investor sebagai sinyal atas kemampuan masa depan perusahaan (Miller dan Modigliani, 1961) dalam Adaoglu (2000). Kebijakan dividen merupakan pembagian keuntungan antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali dalam perusahaan. Dengan demikian kebijakan dividen ialah salah satu bagian penting dari jangka panjang strategi perusahaan pembiayaan.

#### **4. Teori Kebijakan dividen**

Ada beberapa teori yang digunakan dalam kebijakan dividen, salah satunya ialah teori yang kemukakaan oleh Baker et al (2007) dalam Gumanti (2013:8), menurutnya ada tujuh teori tentang dividen. Ketujuh teori-teori yang dimaksud sebagai berikut:

##### 1. *Bird in the hand theory* (Teori Burung ditangan)

*Bird in the hand theory* atau teori burung ditangan ialah teori yang menyatakan bahwa investor lebih senang dengan dividen tunai dibandingkan adanya imbalan hasil yang dijanjikan atas investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko. (Gordon, 1959; 1963; Walter, 1963, Litner, 1963)

##### 2. *Signaling theory* (Teori sinyal)

*Signaling theory* atau teori sinyal ialah teori yang menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (*asymmetric of information*) antara

manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan. (Bhattacharya, 1979; Jhon dan William 1985).

### 3. *Tax preference* (Teori Preperensi)

*Tax preference* atau teori preperensi ialah yang menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih senang dengan perusahaan yang membagikan dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung oleh investor atau pemegang saham juga akan tinggi. (Elton dan Gruber, 1970; Miller dan Scholes, 1978).

### 4. *Client effect theory* (Teori efek klien)

*Client effect theory* atau teori efek klien ialah yang menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga. (Jensen dan Mckling, 1976; Easterbrook, 1984).

### 5. *Agency theory* (Teori keagenan)

*Agency theory* atau teori keagenan ialah yang menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan. (Jensen dan Meckling, 1976; Easterbook, 1984).

### 6. *Life cycle theory* (Teori siklus hidup)

*Life cycle theory* atau teori siklus hidup ialah yang menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan

mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidak sempurnaan pasar termasuk didalamnya aspek-aspek yang berkaitan dengan pemegang ekuitas (pemilik saham), biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas (ekuitas), dan biaya-biaya transaksi. Menurut teori ini perusahaan belum banyak membayar dividen, tetapi semakin tua perusahaan dimana dana internal perusahaan sudah melebihi peluang investasi dividen yang dibayarkan akan meningkat. (Fama dan French, 2001; DeAngelo, 2006).

#### 7. *Catering theory* (Teori catering)

*Catering theory* atau teori catering ialah yang menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen dimana investor berani memberi premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen. (Baker dan Wurgler, 2004).

### **5. Keputusan pembayaran Dividend**

Perusahaan menentukan berapa besarnya keuntungan yang harus ditahan dan berapa besar yang harus dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Hal ini merupakan keputusan yang penting karena menyangkut tanggung jawab terhadap pemegang saham yang telah menanamkan dananya dan juga terhadap pertumbuhan perusahaan. Menurut Gumanti (2013:19) proses pembayaran dividen antara lain:

### 1. *Dividens declaration date*

Tanggal pertama kali dewan direksi mengumumkan pembayaran dividen tersebut sebagai tanggal deklarasi dividen (*dividens declaration date*), yang merupakan tanggal dimana dewan direksi atau hasil dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) mendeklarasikan jumlah dividen tunai yang akan dibayarkan perusahaan untuk satu periode waktu tertentu. Tanggal ini penting untuk dicermati karena pengumuman yang dilakukan apakah akan menaikkan atau menurunkan bahkan tetap menjaga tingkat dividen mengandung atau menyiratkan kekuatan informasi tertentu yang dapat dijadikan sebagai dasar oleh investor dalam menilai prospek perusahaan kedepan. Jadi jika perusahaan merubah besaran dividen, maka antisipasi pasar akan tercerminkan dalam bentuk reaksi terhadap harga saham

### 2. *Ex-dividend date*

Tanggal ini penting untuk dicermati karena investor harus membeli saham dalam rangak untuk menerima dividen. Artinya, investor harus tahu kapan dia seharusnya membeli saham agar dapat menerima pembayaran dividen sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Karena investor tidak akan menerima dividen setelah eks-dividen, harga saham biasanya akan turun atau jatuh pada tanggal tersebut sebagai cerminan kerugian.

### 3. *Holder-of-record date*

Pada tanggal penutupan setelah beberapa hari tanggal eks-dividen, pada perusahaan menutup transfer buku saham dan membuat daftar pemegang saham sampai tanggal tertentu yang ditetapkan yang dikenal dengan sebutan tanggal pencatatan publik. Para pemegang saham yang tercatat pada tanggal tersebut, adalah mereka yang berhak untuk menerima pembayaran dividen tunai. Pada tanggal pencatatan tersebut, secara ekonomi seharusnya tidak ada efek berarti terhadap harga saham di pasar modal.

#### *4. Dividend payment date*

Tanggal pembayaran dividen dimana manajemen melakukan pembayaran kepada pemegang saham, baik melalui kiriman cek atau melalui mekanisme transfer dari bank. Dalam banyak kasus, tanggal pembayaran tersebut sebagai tanggal penting, sebenarnya tidak ada dampak ekonomis terhadap harga saham dipasar modal pada tanggal tersebut.

### **6. Faktor-faktor kebijakan dividen**

Weston dan Copeland (1986) dalam Gumanti (2013:82) mengidentifikasi setidaknya ada 11 faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan antara lain:

#### 1. Undang-undang

Sejumlah peraturan dengan sengaja ditetapkan untuk mengurangi kemungkinan tindakan semena-mena dari manajemen untuk membagi dividen secara berlebihan. Peraturan yang ditunjukkan untuk mengurangi upaya manajemen dalam upaya untuk lebih mengedepankan kepentingan kreditor tidak diabaikan. Peraturan atau perundang-

undangan yang ditetapkan pemerintah atau perserikatan dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menetapkan besarnya kecilnya dividen yang diambil perusahaan.

## 2. Posisi likuiditas

Keberadaan laba ditahan (sisa laba) dalam laporan keuangan perusahaan tidak sekaligus mencerminkan ketersediaan dan didalam perusahaan sesuai dengan jumlah laba ditahan. Jika perusahaan sudah beroperasi dalam jangka waktu lama, maka perusahaan sangat besar kemungkinannya bahwa jumlah laba ditahan juga besar. Laba ditahan yang tercantum pada laporan keuangan semestinya sudah teralokasikan dalam bentuk berbagai macam asset yang ada disisi kiri laporan keuangan. Dengan kata lain, keberadaan laba ditahan bukan jaminan ketersediaan dana diperusahaan. Jadi jika perusahaan bermaksud membayar dividen, besar kecilnya dividen tidak secara langsung dikaitkan dengan jumlah laba ditahan.

Jika perusahaan memerlukan likuiditas yang tinggi, dalam hal ini dapat berbentuk sumber pendanaan internal yang berupa laba ditahan, maka dividen yang akan dibagikan seharusnya dikurangi karena membayar dividen berarti pengeluaran kas dan pengeluaran kas berarti pengurangan kemampuan likuiditas (memenuhi kewajiban lancarnya). Apalagikebutuhan dana tersebut sangat mendesak yang memaksa manajemen untuk mengurangi atau bahkan menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham. Artinya kebutuhan akan likuiditas lebih menentukan besar kecilnya dividen jika dibandingkan dengan porsi laba.

### 3. Kebutuhan untuk pelunasan utang

Perusahaan memiliki kewajiban (utang) yang besardan harus segera dibayarkan, maka sangat memungkinkan bahwa pemegang saham harus dikorbankan, yaitu menunda atau mengurangi pembayaran dividen.

### 4. batasan-batasan dalam perjanjian hutang

Jika modal kerja tersedia dalam perusahaan berada dibawah level yang aman, manajemen perusahaan tidak boleh membayar dividen atau kalau membayar dividen harus menyesuaikan keberadaan modal kerja.

### 5. Potensi ekspansi aktiva

Siklus hidup perusahaan perusahaan akan menentukan kapasitas perusahaan yang tercermin pada skala usahanya dan jika skala usaha menunjukkan tren semakin besar yang konsekuensinya membuat perusahaan semakin membutuhkan tambahan dana untuk ekspansi, maka dividen akan berpengaruh.

### 6. Perolehan laba

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kestabilan tingkat laba yang diperoleh sangat menentukan berapa besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Keyakinan manajemen akan prospek capaian laba ditahun depan juga menjadi faktor kunci atas berapa besarnya dividen yang akan dibayarkan tahun ini tahun berjalan).

### 7. Stabilitas laba

Laba yang stabil dari waktu ke waktu sangat menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan pemegang saham. Kestabilan laba hanya dapat dicapai ketika hal-hal lain dianggap konstan, kestabilan penjualan dan unsur-unsur biaya produksi dan operasional juga mampu dijaga

#### 8. Peluang penerbitan lahan

Perusahaan masih relative kecil dan baru berdiri, maka alternatif pembiayaan dipasar modal akan mengandung risiko yang tinggi. Artinya tidak menutup kemungkinan bahwa karena risiko yang melekat diperusahaan terlalu tinggi. Pada kondisi ini jelas bahwa kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan sumber pembiayaan dari pasar modal menjadi terbatas atau kurang menarik. Oleh karena itu perusahaan dengan ciri seperti ini harus menggunakan dana internal lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan investasinya.

Manajemen perusahaan yang berskala besar akan memiliki kesempatan yang lebih baik untuk membagi labanya dalam bentuk dividen. Sedangkan bagi perusahaan yang relatif kecil, porsi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen relatif rendah. Dengan kata lain ukuran perusahaan berbanding lurus dengan besarnya dividen yang akan dibagikan.

#### 9. Kendala kepemilikan

Salah satu teori keuangan yang berkaitan dengan pemenuhan sumber pembiayaan ialah pecking order theory. Teori ini secara khusus menyatakan bahwa dalam rangka kebutuhan dana untuk keperluan investasi, manajemen akan lebih mengutamakan sumber internal (sisa laba atau laba ditahan) daripada sumber eksternal. Jika

sumberdana internal sudah tidak bisa dimanfaatkan maka perusahaan akan lebih mengedepankan sumber pembiayaan berbasis utang daripada penerbitan saham. Alasan utama untuk tidak menggunakan penerbitan saham bar sebagai laternatif pemenuhan dana tidak lain adalah karena alasan bekurangnya control atau kendali pemilik lama atas perusahaan. Pemilik lama memiliki insensif untuk tetap mengoptimalkan penggunaan sumber dana internal daripada eksternal. Dan jika demikian halnya maka pembayaran dividen akan diurangi atau tidak menutup kemungkinan untuk dihapus atau ditiadakan.

#### 10. Posisi pemegang saham

Posisi pemegang saham disini dapat dimaknakan sebagai siapa pengendali yang ada diperusahaan dalam arti pemegang saham mayoritas. Pemegang saham institusi, dalam banyak hal, tidak menyukai dividen tunai yang tinggi karena akan meningkatkan golongan pengenaan pajak. Jika komposisi pemegang saham diperusahaan didominasi oleh insvestor retail, sangat besar kemungkinan bahwa manajemen akan membagikan dividen lebih tnggi karena beban pajak pemilik individu relatif rendah dibandingkan dengan pemilik institusi.

#### 11. Kesalahan akumulasi pajak

Karekter masing-masing sangat bervariasi termasuk juga investor di pasar modal. Adanya yang berinvestasi dalam bentuk kepemilikan saham untuk jangka pendek, ada yang bertujuan jangka panjang. Ada juga investor yang menyukai dividen, tetapi ada yang tidak menyukai dividen, misalnya karena berusaha menghindari tariff pajak

penghasilan pribadi yang tinggi, mereka lebih memilih untuk membiarkan perusahaan menumpuk labanya dalam bentuk laba ditahan atau sisa laba.

### **7. Dividen Payout Ratio**

*Dividen payout Ratio* ialah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai “*cash dividend*”. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen per *share* dengan *earnings per share*. Menurut Gitman (2003) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* menunjukkan persentase dari setiap dolar yang diterima dan didistribusikan kepada pemilik dalam bentuk uang tunai, hal ini dihitung dengan membagi dividen kas perusahaan per saham dengan laba per saham perusahaan.

*Dividen payout ratio biasa* disebut Rasio antara dividen laba bersih. Munawir (2002) dalam Kadir (2010) mengemukakan *dividen payout ratio* mengukur bagian laba yang diperoleh untuk per lembar saham umum yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen.

Rumus dari *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Rasio ini menetapkan jumlah laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan. Jika rasio persentase laba yang ditahan perusahaan dalam

jumlah yang besar, maka laba yang akan dibandingkan dalam dividen akan lebih kecil. Tetapi jika laba perusahaan lebih banyak dibagikan sebagai dividen, maka perusahaan akan mengurangi porsi laba sebagai laba ditahan.

*Devidend payout ratio* seringkali dikaitkan dengan *signaling theory*, dividen ialah cerminan dari laba yang didapatkan perusahaan. Adanya sinyal yang buruk mengidentifikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Dilihat dari kondisi yang dialami perusahaan tersebut maka investor tidak ingin menampakkan modalnya disebabkan perusahaan lebih senang dengan dividen yang tinggi. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *dividend payout ratio* meski terjadi penurunan jumlah laba yang didapat perusahaan.

Penurunan *deviden payout ratio* diyakini pasar sebagai sinyal prospek perusahaan menurun atau perusahaan mungkin mengalami kerugian dimasa mendatang. Dengan demikian perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *dividen payout ratio* meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperoleh. Banyak perusahaan yang berusaha untuk mempertahankan *dividen payout ratio* untuk jangka panjang atau mempertahankan pendapatan. Hasilnya dividen biasanya dipertahankan pada jumlah konstan dan dinaikkan hanya jika manajer yakin bahwa relatif mudah untuk mempertahankan kenaikan pembayaran tersebut di masa yang akan datang.

## **8. Cash Position**

*Cash position* atau posisi kas ialah jumlah kas yang ada pada perusahaan, dana bank atau investasi yang dimiliki dalam waktu tertentu. Posisi kas ialah salah satu rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Posisi kas suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting yang harus dipertimbangkan, sebelum mengambil keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan pada investor. Menurut Almilia dan Kristijadi (2003), posisi kas menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan tentang seberapa besar dana internal berupa kas yang tersedia dalam perusahaan. Posisi kas dihitung dengan cara membandingkan kas dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

Baker, Veit, and Powell (1999) dalam Myers dan Bacon (2002) menemukan adanya hubungan yang negatif antara posisi kas dengan *dividend payout ratio*. Karena untuk meningkatkan likuiditas perusahaan perlu menurunkan *dividend payout ratio*. Sedangkan menurut Sudarsi (2002) perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen. Dividen merupakan "*cash outflow*", dengan demikian semakin kuat posisi kas berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya.

*Cash position* menurut Pribadi dan Sampurno (2002) dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{total asset}}$$

## 9. *Leverage*

*Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan keuntungan yang diharapkan. *Debt to Equity Ratio* (DER) ialah rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, jika semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Kasmir (2017:157) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* ialah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dapat dicari menggunakan perbandingan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan. Dengan arti lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Menurut Horne dan Wachowicz (2009:169), *debt to equity ratio* ialah perbandingan antara total hutang atau total *debt* dengan total *shareholder's equity*. Rasio ini termasuk kedalam rasio solvabilitas, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua hutang-hutangnya. Menurut Riyanto (2010:32) menyatakan bahwa apabila perusahaan menentukan pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, yang artinya perusahaan harus menahan sebagian besar

dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, dimana hal ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

Kasmir (2017:158) merumuskan *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ utang\ (Debt)}{Ekuitas\ (Equity)}$$

## 10. Profitabilitas

Hanafi dan Halim (2009:157) menyatakan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA) untuk menghitung rasio profitabilitas.

Kasmir (2017:210) menyatakan bahwa *return on assets* ialah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Sedangkan Rudianto (2012) menyatakan bahwa ROA ialah kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto.

Berdasarkan definisi menurut para ahli dapat disimpulkan bahwa ROA ialah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Hanafi dan Halim (2014:157) menyatakan bahwa ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ On\ Assets = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Aset} \times 100\%$$

## **11. *Ownership***

Di negara yang memiliki karakteristik konsentrasi kepemilikan yang tinggi, salah satunya ialah isu utama dalam tata kelola perusahaan. Konflik perusahaan sering terjadi antara pemilik saham besar dan pengendali serta pemegang saham kecil. Ketika dana yang dimiliki perusahaan lebih dialokasikan ke dividen, maka peningkatan dividen dapat mengurangi dana pada perusahaan guna untuk peningkatan nilai pasar perusahaan.

*Ownership* atau struktur kepemilikan merupakan bentuk komitmen dari pemegang saham untuk mendelegasikan pengendalian dengan tingkat tertentu pada manajer. Menurut Sugiarto (2009:15) menyatakan struktur kepemilikan adalah struktur kepemilikan saham yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan arti lain struktur kepemilikan saham ialah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatan suatu perusahaan saham diwakili oleh direksi yang ditunjuk para pemegang saham.

*Ownership* terbagi dalam beberapa jenis. Adapun jenis-jenis *ownership* menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Wahyudi dan Pwestri (2006) dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan

kepemilikan publik. Pada penelitian ini menggunakan *Institutional Ownership* atau kepemilikan institusional.

Nabela (2012) kepemilikan institusional ialah proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan oleh institusi lain yaitu perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham yang termasuk dalam institusional ialah perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Keberadaan investor institusional dapat mengatasi masalah perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen karena dapat melakukan pengawasan terhadap segala tindakan manajemen agar dapat sesuai dan sejalan dengan tujuan perusahaan.

Menurut Fitriyah dan Hidayat (2011) menyatakan bahwa *institutional ownership* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{institutional Ownership} = \frac{\sum \text{saham institusional}}{\sum \text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

## **B. Penelitian terdahulu**

Penelitian yang berhubungan dengan analisis pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya sehingga hasil penelitian mereka dapat menjadi landasan untuk penelitian ini. Beberapa penelitian menguji tentang *Cash Position*, *Leverage*, dan Profitabilitas *Ownership* terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) tentang analisis pengaruh *Cash Position* (CP), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan regresi berganda, berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan bahwa *Cash Position* (CP), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). variabel *Cash Position* (CP), *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR), sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Mollah (2011) dalam penelitian pengaruh *Insider Ownership*, *Dispersion of Ownership*, *Free Cash Flow*, *Collateralizable Assets* terhadap DPR, berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka diperoleh kesimpulan bahwa tidak adanya hubungan antara *Agency Cost* dengan *Dividend Payout Ratio*. *Insider Ownership* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Dispersion of Ownership*, dan *Collateralizable Assets* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Sudarsi (2000) dalam penelitian tentang analisis pengaruh variabel-variabel yang diprediksi dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR), antara lain *Cash Position* (CP) dan *Return On Assets* (ROA). Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda, hasil yang diperoleh yaitu variabel *Cash Position* (CP)

berpengaruh negatif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pribadi, dan Sampurno (2012) dalam penelitian analisis pengaruh *Cash Position*, *Firm size*, *Growth Opportunity*, *Ownership*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA dan *Ownership* paling berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*, disamping *Firm Size*, *Growth Opportunity* dan *Cash Position* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Jannah (2014) dalam penelitiannya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi. Hasil penelitian ini memperoleh hasil bahwa CASH, ROA, DPR, dan GROWTH secara simultan berpengaruh terhadap DPR, sehingga layak digunakan sebagai uji parsial. Dari keempat variabel, ROA adalah variabel yang dominan, ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel CASH, DER, dan GROWTH berpengaruh tetapi tidak signifikan. Variabel CASH dan DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap DPR. Variabel GROWTH berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Rejeki (2011) menganalisis tentang analisis pengaruh DER, NPM, *Assets Growth*, *Firm Size*, dan *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Non Financial yang Terdaftar Di BEI pada periode 2005-2009 dengan mengambil 11 sampel perusahaan dari 245 perusahaan dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah NPM dan *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan DER, *Assets Growth*, dan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.

Anil dan Kapoor (2008) menganalisis tentang faktor yang berpengaruh pada kebijakan *Dividend Payout Ratio* di perusahaan IT India pada periode 2000-2006. Variabel yang digunakan adalah *Current and Anticipated Earnings*, *Cash Flow*, *Cirporate Tax*, *Risk*, *Growth Opportunity*. Variabel *Cash Flow* dan *Risk* yang berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan Variabel lainnya tidak signifikan.

Hatta (2002) dalam penelitiannya menguji pengaruh antara pertumbuhan aset, *insider Ownership*, *free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan terhadap *dividen payout ratio* (DPR). Hasil dari penelitiannya diperoleh bahwa hanya pertumbuhan aset yang berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur yang listed di BEJ periode 1993-1999, sedangkan ketiga variabel yaitu *insider ownership*, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009). Dalam penelitian ini menggunakan variabel *Cash Position* (CP), *Leverage*, *Ownership*, dan *Profitability*. Adapun perbedaan penelitian ini dengan

penelitian Marlina dan Danica (2009) adalah pada penggunaan variabel independen, dimana penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) tidak memakai variabel *Ownership* dan penelitian ini lebih memfokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 periode yaitu dari periode 2013-2016, dengan alasan perusahaan manufaktur mempunyai volume perdagangan yang besar.

### C. Hipotesis

#### 1. *Cash Position*

*Cash Position* atau posisi kas ialah salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan manajerial untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham. Jika posisi kas perusahaan kuat, maka perusahaan bisa dengan mudah mengatur keuangannya untuk keperluan membayar dividen bagi pemegang saham. Pribadi dan Sampurno (2012), kas berfungsi untuk menjaga likuiditas oleh karena itu untuk meningkatkan likuiditas perusahaan maka perusahaan dapat menurunkan pembayaran dividen yang artinya mengurangi kas keluar.

Penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009), menyatakan *cash position* berpengaruh signifikan positif dengan *dividend payout ratio*. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pribadi dan Sampurno (2012) yang menyatakan *cash position* berpengaruh negatif signifikan dengan *dividen payout ratio*. Hal tersebut berarti jika *cash position* suatu perusahaan tinggi maka

akan menjadi sinyal yang buruk bagi investor yang artinya perusahaan tersebut tidak dapat memanfaatkan kasnya dengan maksimal yang berpengaruh terhadap kecilnya *return* dan dapat menurunkan *dividen payout*.

$H_1 = \text{Cash Position}$  berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

## 2. *Leverage*

*Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham dibandingkan dengan aset yang dimiliki oleh kreditor. *Debt to Equity Ratio* ialah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang (*leverage*) perusahaan. DER rasio juga bisa diartikan sebagai total hutang terhadap aktiva atau menghitung total dana yang disediakan oleh kreditor. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi maka semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, sehingga berdampak pada pembagian dividen lebih kecil, hal ini dikarenakan laba yang diperoleh terpakai untuk menutupi kewajiban dimasa lalu. Dengan demikian investor dapat menganalisa kewajiban perusahaan untuk memperkirakan pendapatan dari investasi berupa dividen pada masa mendatang (Swastyastu, Yuniarta, dan Atmadja, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Swatyastu, Yuniarta, dan Atmadja (2014), menyatakan DER berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini

berarti semakin rendah DER maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya.

$H_2 = Leverage$  berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena dividen merupakan keuntungan yang dibagikan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yaitu pajak dan bunga. Dengan demikian semakin besar keuntungan perusahaan maka akan membayar porsi pendapatan yang besar sebagai dividen (Sudarsi, 2002). Semakin tinggi keuntungan yang diterima perusahaan, maka berpengaruh pada tingginya ketersediaan dana yang dialokasikan untuk dividen (Pribadi dan Sampurno, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Swatyastu, Yuniarta, dan Atmadja (2014) menyatakan adanya hubungan positif antara profitabilitas dengan dividen. Perusahaan yang memiliki nilai return yang tinggi akan cenderung untuk memutuskan untuk membayar dividen.

$H_3 = Profitabilitas$  berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

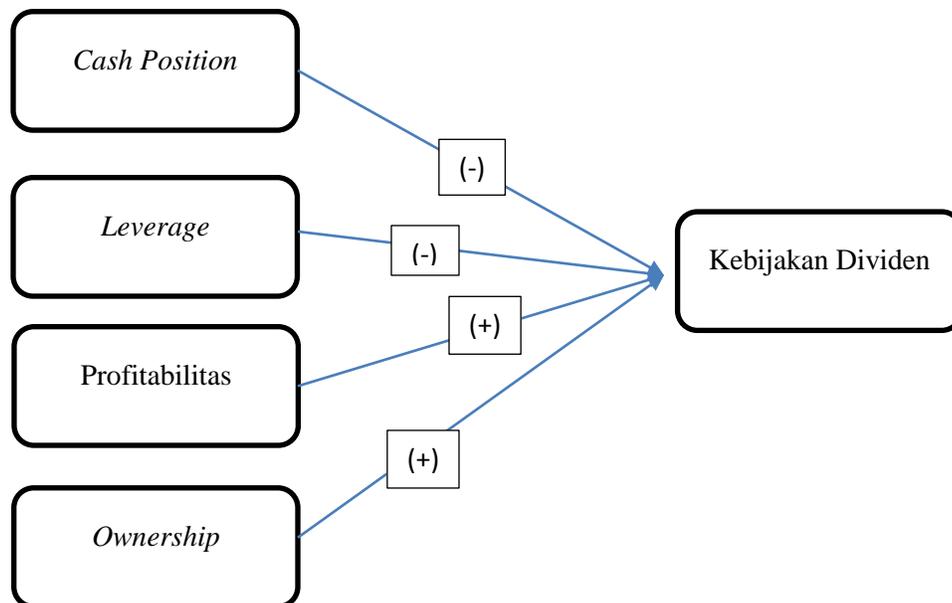
### 4. *Ownership*

Sistem kepemilikan institusional pada sebuah perusahaan berpengaruh terhadap keputusan-keputusan yang diambil dalam tiap periode, karena keputusan yang diambil pihak perusahaan akan berdasarkan kemauan dari pihak institusional yang mempunyai kepemilikan yang lebih besar. Jika kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan lebih besar, maka akan lebih memilih mengalokasikan keuntungan yang didapatkan perusahaan dalam bentuk dividen serta dengan persentase yang stabil (Pibadi dan Sampurno, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Pribadi, dan Sampurno (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institsional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$H_4 =$  *Ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### D. Model penelitian



**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**

