

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA TEORI

A. Kerangka Teori

1. Pengertian Dividen

Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengertian dividen pada beberapa literatur adalah sebagai berikut:

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen (www.idx.co.id).

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian

Definisi dividen pada literatur di atas pada dasarnya memiliki inti yang sama seperti yang dinyatakan oleh Sundjaja dividen yaitu bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan dividen kas adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

2. Bentuk Dividen

Ada beberapa bentuk pemberian dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham terdiri atas beberapa bentuk. Menurut Sundjaja dan Barlin (2003:379), terdapat 4 jenis dividen, yaitu:

a. Dividen tunai (kas)

Dividen tunai ini dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai. Adapun pengertian dividen tunai adalah sumber dari arus kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

b. Dividen saham

Dividen saham adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham. Seringkali dividen saham ini digunakan sebagai pengganti dari dividen tunai. Brigham dan Houston (2011:235) menyatakan bahwa dividen saham serupa dengan pemecahan dalam hal

“... yang lebih kecil”

tanpa mempengaruhi posisi fundamental dari pemegang saham. Dengan kata lain, *stock dividend* atau dividen saham tidak lebih dari penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi perusahaan), sedangkan proporsi kepemilikan tidak berubah.

c. Property dividend

Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.

d. Liquidating dividend

Dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

3. Pengertian *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Pengertian *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Sundjaja dan Barlian (2003:391) *Dividend Payout Ratio* (DPR) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan dari pada pembagian dividen. Dari pengertian ini diatas maka dapat disimpulkan *dividend payout ratio* (DPR) merupakan laba yang

... ..

Menurut Riyanto , mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* adalah presentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas. Menurut Keown rasio pembayaran dividen adalah jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan atau pendapatan tiap lembar.

4. Mekanisme Pembayaran Dividen

Hanafi (2012:362) menyatakan bahwa mekanisme pembayaran dividen mempunyai tahapan sebagai berikut:

- a. Tanggal pengumuman adalah tanggal pada saat pembayaran dividen diumumkan oleh perusahaan.
- b. Tanggal *ex-dividend* adalah tanggal di mana pembeli saham sebelum tanggal tersebut berhak atas dividen.
- c. Tanggal pencatatan adalah tanggal di mana semua pemegang saham yang terdaftar pada tanggal tersebut berhak atas dividen.
- d. Dividen dibayarkan pada tanggal pembayaran kepada semua pemegang saham yang berhak menurut catatan yang dibuat pada tanggal pencatatan.

Sedangkan menurut Menurut Sundjaja dan Barlin (2003:382), dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu:

Tanggal pengumuman merupakan tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

b. Cum-dividend date

Cum-dividend date merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.

c. Tanggal pencatatan pemegang saham (date of record)

Date of record adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

d. Tanggal pemisahan dividen (ex-dividend date)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *exdividend date* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*). Setelah pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

e. Tanggal pembayaran (date of payment)

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas didebet dan piutang dieliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan

5. Fatwa dan Landasan Hukum

Berbeda dengan Efek lainnya, selain landasan hukum, baik berupa peraturan maupun Undang-Undang, perlu terdapat landasan fatwa yang dapat dijadikan sebagai rujukan ditetapkannya Efek Syariah. Landasan fatwa diperlukan sebagai dasar untuk menetapkan prinsip-prinsip Syariah yang dapat diterapkan di pasar modal. DSN-MUI sebagai dewan yang dibentuk oleh MUI mempunyai tugas dan wewenang antara lain mengeluarkan fatwa atas jenis-jenis kegiatan keuangan dan produk dan jasa keuangan. Sampai dengan saat ini, DSN-MUI telah mengeluarkan fatwa terkait industri keuangan syariah sebanyak 20 fatwa.(www.bapepam.go.id)

Ketentuan dalam fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 memutuskan dalam penerapan prinsip pasar modal syari'ah dilakukan dengan berpedoman pada ketentuan khusus seperti:

1. Perdagangan Efek

- b. Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual;
- c. Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah sebagaimana dimaksud dalam huruf b, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (*settlement*) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip *qabdh hukmi*;
- d. Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah;
- e. Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan (*bai' almusawamah*);
- f. Dalam Perdagangan Efek tidak boleh melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah sebagaimana dimaksud dalam angka 3.

2. Mekanisme Perdagangan Efek

- a. Bursa Efek boleh menetapkan aturan bahwa:
 - 1) Perdagangan Efek hanya boleh dilakukan oleh Anggota Bursa Efek;
 - 2) Penjual dan Pembeli Efek yang bukan Anggota Bursa Efek

1) Perdagangan Efek hanya melalui

- b. Akad antara penjual atau pembeli efek yang bukan Anggota Bursa Efek dengan Anggota Bursa menggunakan akad *ju'alah*;
- c. Bursa Efek wajib membuat aturan yang melarang terjadinya *dharar* dan tindakan yang diindikasikan tidak sesuai dengan prinsip syariah dalam Perdagangan Efek yang berdasarkan prinsip syariah di Bursa Efek;
- d. Bursa Efek menyediakan sistem dan/atau sarana perdagangan Efek, termasuk namun tidak terbatas pada peraturan bursa dan sistem dalam rangka melakukan pengawasan perdagangan efek, antara lain untuk mendeteksi dan mencegah kegiatan atau tindakan yang diindikasikan tidak sesuai dengan prinsip syariah;
- e. Bursa Efek dapat mengenakan biaya (*ujrah/rusum*) Perdagangan Efek berdasarkan prinsip *ijarah* atas penyediaan sistem dan/atau sarana perdagangan kepada Anggota Bursa Efek;
- f. LKP dapat melakukan novasi atas Perdagangan Efek yang dilakukan Anggota Bursa, berdasarkan prinsip hawalah bil ujah;
- g. LKP dapat mengenakan biaya (*ujrah/rusum*) kliring dan

- h. Penyimpanan dan penyelesaian atas Perdagangan Efek dilakukan melalui LPP;
 - i. LPP dapat mengenakan biaya (*ujrah/rusum*) penyimpanan dan penyelesaian dari Anggota Bursa Efek selaku Perusahaan Efek.
3. Tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah

Pelaksanaan Perdagangan Efek harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi, manipulasi, dan tindakan lain yang di dalamnya mengandung unsur *dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat dan kezhaliman, taghrir, ghisysy, tanajusy/najsy, ihtikar, bai' al-ma'dum, talaqqi al-rukban, ghabn, riba dan tadlis.*

6. Teori Kebijakan Dividen

Ada berbagai pendapat atau teori tentang kebijakan dividen menurut Atmaja (2008:285) terdapat lima teori kebijakan. Adapun penjelasan dari kelima teori kebijakan tersebut diuraikan sebagai berikut :

a. *Irrelevance Theory*

Kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Jika kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan, maka hal tersebut tidak relevan.

b. *Bird in The Hand Theory*

dividen karena kas ditangan lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain. Konsekuensinya harga saham perusahaan Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan sangat ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan. Dengan demikian, semakin tinggi dividen yang dibagikan, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

c. *Tax Differential Theory*

Dalam banyak hal dividen sering diperlakukan sebagai pertimbangan terakhir setelah pertimbangan investasi dan pertimbangan lainnya. Disamping itu ada juga yang mempertimbangkan pembagian dividen kas untuk mengurangi *agency problem* dan masih banyak lagi pertimbangan manajemen dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. Jadi, setiap perubahan dalam kebijakan dividen akan mempunyai pengaruh yang saling bertentangan.

d. *Signaling Hypothesis Theory*

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*.

e. *Clientele Effect Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (clientele)

pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* (DPR) yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenai pajak lebih ringan) maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai *capital gains*, karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar. Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari "*clienteles*" ini ada.

Menurut Brigham dan Houston (2011:211) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

- a. *Dividend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan

demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

- b. *Bird in the hand Theory*. Menurut Gordon dan Litner, tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Litner oleh MM diberi nama *bird in the hand fallacy*. Gordon dan Litner beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Namun, MM berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh DPR tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.
- c. *Tax preference theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains*

1. ... dan ...

7. Perusahaan Manufaktur

Karakteristik utama kegiatan industri manufaktur adalah mengolah sumberdaya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi. Oleh karena itu, aktivitas perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri manufaktur sekurang-kurangnya mempunyai tiga kegiatan utama (www.bapepam.go.id), yaitu:

1. Kegiatan untuk memperoleh atau menyimpan input atau bahan baku.
2. Kegiatan pengolahan/pabrikasi/perakitan atas bahan baku menjadi barang jadi.
3. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi.

Ketiga kegiatan utama tersebut harus tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada industri manufaktur.

Dari segi produk yang dihasilkan, aktivitas industri manufaktur dewasa ini mencakup berbagai jenis usaha, antara lain yaitu:

1. Industri dasar dan kimia yang meliputi:
 - a. Industri semen
 - b. Industri keramik, misalnya ubin keramik, alat-alat saniter dari keramik,dll.
 - c. Industri porselen, misalnya ubin porselen.
 - d. Industri kaca

- e. Industri logam, misalnya aluminium, pembuatan uliran pipa baja, besi beton, baja, kawat baja, perlengkapan dari logam, batangan tembaga, kemasan kaleng;dll
 - f. Industri kimia, misalnya sorbitol, polypropylene, alkil benzene, dll
 - g. Industri plastik dan kemasan misalnya : kemasan plastik, kemasan fleksibel, dll.
 - h. Industri pakan ternak misalnya pellet, chips,dll
 - i. Industri pulp dan kertas
2. Aneka Industri yang terdiri atas:
- a. Industri mesin dan alat berat
 - b. Industri otomotif dan komponennya
 - c. Industri perakitan (*assembling*)
 - d. Industri tekstil dan garmen
 - e. Industri sepatu dan alas kaki lain
 - f. Industri kabel misalnya kabel listrik dan kabel telepon (elektrik)
 - g. Industri barang elektronika
3. Industri makanan dan minuman
- a. Industri rokok
 - b. Industri farmasi
 - c. Industri kosmetika

8. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Dividen

Riyanto (2001:267) menjelaskan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

a. Posisi *Likuiditas* perusahaan.

Posisi kas atau *Likuiditas* perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan arus kas keluar, oleh karena itu makin kuat posisi *Likuiditas* perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh secara *rendabel* (Perusahaan yang masih mencari keuntungan), mungkin tidak begitu kuat posisi *Likuiditasnya* karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja sehingga kemampuannya untuk membayarkan dividen pun sangat terbatas. Dengan sendirinya *Likuiditas* suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya.

b. Kebutuhan untuk membayar hutang

Perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi

merencanakan terlebih dahulu bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

c. Tingkat pertumbuhan perusahaan.

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

d. Pengawasan terhadap perusahaan.

Kontrol atau pengawasan terhadap perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari *intern* saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol atau pengawasan dari kelompok dominan didalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dari utang akan

pembelajaan *intern* dalam rangka usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, berarti mengurangi “*dividend payout ratio*”.

Sartono (2001:292) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sebagai berikut :

a. Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataanya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal dimasa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (*skedul*) pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen.

b. *Likuiditas*

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan *Likuiditas* perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas *Likuiditas* perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak di pasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Perusahaan yang semakin besar dan *establish* akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

d. Keadaan pemegang saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* (pajak yang lebih tinggi) dan lebih suka memperoleh *capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout* yang rendah. Dengan *dividend payout* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

e. Stabilitas dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil.

Telah dikemukakan oleh Riyanto (2001:267), bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh *Likuiditas*, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan, dan pengawasan terhadap perusahaan.

Sedangkan yang dikemukakan oleh Hanafi (2012:375), bahwa rasio pembayaran dividen itu dipengaruhi oleh kesempatan investasi, *profitabilitas*, *Likuiditas*, akses ke pasar uang, stabilitas pendapatan dan pembatasan-pembatasan.

a. Kesempatan Investasi

Semakin besar kesempatan Investasi maka dividen yang bisa dibagikan akan semakin sedikit. Akan lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan *net present value* (NPV) yang positif.

b. *Profitabilitas* dan *Likuiditas*

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

c. Akses ke pasar keuangan

Jika perusahaan mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan bisa membayar dividen lebih tinggi. Akses yang baik bisa membantu perusahaan memenuhi kebutuhan *Likuiditasnya*.

d. Stabilitas pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, aliran kas di masa mendatang bisa diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi. Hal yang sebaliknya terjadi untuk perusahaan yang mempunyai pendapatan yang tidak stabil. Ketidakstabilan aliran kas di masa mendatang membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen yang tinggi.

e. Pembatasan-pembatasan

Seringkali kontrak utang, obligasi, ataupun saham *preferen* membatasi

harus menjaga tingkat modal kerja yang tertentu, atau rasio *Likuiditas* yang tertentu, kas perusahaan tidak bisa membayar dividen sebelum dividen untuk pemegang saham *preferen* dibayar. Dalam situasi normal, atau baik, pembatasan semacam itu tidak berpengaruh banyak terhadap kemampuan perusahaan membayar dividennya. Tetapi dalam situasi buruk, di mana aliran kas lebih kecil, pembatasan tersebut akan mempengaruhi pembayaran dividen oleh perusahaan.

Penulis mencoba menyimpulkan dari pernyataan diatas bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi dividen ada dari *intern* perusahaan dan *extern* perusahaan. Sehingga dari dua bagian tersebut penelitian ini fokus pada meneliti dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *intern* perusahaan dalam menentukan dividen.

B. Tinjauan Pustaka

Berikut adalah penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini :

1. Diana (2011) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini menganalisis pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Growth*, *Collateralizable Assets (COL)* dan *Return on Equity (ROE)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2009. Alat statistik yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan metode *purposive*

berpengaruh negatif signifikan terhadap *DPR*. Sedangkan *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Collateralizable Assets (COL)* dan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *DPR*.

2. Palino (2012) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menganalisis pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Return On Investment (ROI)*, *Total Assets Turn Over (TATO)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Cash Dividend* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2005-2009. Alat statistik yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa *Current Ratio (CR)*, *Return On Investment (ROI)*, *Total Assets Turn Over (TATO)* dan *Earning Per Share (EPS)* secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Dividend*.
3. Handayani (2010) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia periode 2005-2007. Penelitian ini menganalisis pengaruh *return on assets*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio*. Alat statistik yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan metode

ada 2 variabel yaitu *return on assets* dan *size* yang berpengaruh signifikan positif dan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4. Persia (2013) meneliti tentang Pengaruh *Likuiditas, Leverage, Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alat statistik yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa *Likuiditas, leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

C. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Rasio *Leverage (Debt to Equity Ratio)* Terhadap *dividend payout ratio*.

Debt to equity ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen

kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Diana (2011) dan Handayani (2010) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1 : Rasio *Leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

2. Pengaruh Rasio *Likuiditas (Current Ratio)* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Posisi kas atau *Likuiditas* dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena di atas dividen merupakan “*cash outflow*”, dapat disimpulkan semakin besar rasio *Likuiditas* akan semakin besar pula pembayaran pada dividen (Riyanto, 2001:267). Sehingga perusahaan yang mempunyai peningkatan rasio *Likuiditas* setiap tahunnya akan berpengaruh positif terhadap dividen. Ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amah (2012) dan Hikmah (2013) *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini

H2 : Rasio *Likuiditas (current ratio)* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

3. Pengaruh Rasio Profitabilitas (*Return On Asset*) Terhadap *dividend payout ratio*.

Return On Asset berfungsi sebagai pengukur kemampuan sebuah perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan total aktiva perusahaan (Hanafi, 2012:42). Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau *profitabilitas* yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen (Hanafi, 2012:375). Maka semakin tinggi keuntungan atau rasio *profitabilitas* maka semakin tinggi pula dividen yang di bagikan kepada investor dan pemegang saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadir (2010) dan Amah (2012) rasio *Return On Investment (ROI)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H3 : Rasio *profitabilitas (ROA/ROI)* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

4. Pengaruh *Growth (Pertumbuhan)* Terhadap *dividend payout ratio*.

Growth merupakan variabel yang menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan. Apabila seorang manajer menginginkan perusahaan tumbuh makin cepat. Maka manajer perusahaan akan menggunakan

meningkatkan pertumbuhan perusahaan sehingga akan membatasi dana kas pembayaran dividen (Riyanto, 2001:268). Dapat disimpulkan bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin berkurang dana kas pembayaran dividen. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang di lakukan oleh Diana (2011) dan Hermuningsih (2007) bahwa variabel *growth* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4 : *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

5. Pengaruh *Size* (Ukuran Perusahaan) Terhadap *dividend payout ratio*.

Size merupakan variabel yang menunjukkan ukuran suatu perusahaan. Sartono (2001: 293) menjelaskan bahwa perusahaan yang semakin besar akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal, kemampuan meminjam yang lebih besar dan fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen. Sehingga ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif. Hal tersebut mempengaruhi dividen yang di bagikan pun akan tinggi. Dalam hasil penelitian yang di lakukan oleh Handayani (2010), Amah (2012) dan Persia (2013) bahwa *size* mempunyai pengaruh

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. *H₀ : Tidak ada pengaruh signifikan terhadap ...*