

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan faktor yang mempengaruhi pengembalian investasi pada *equity securities* pada perusahaan manufaktur di Indonesia adalah:

2.1.1 Veriyetmi Wira (2010)

Penelitian yang dilakukan oleh Veriyetmi Wira tentang faktor yang mempengaruhi pengembalian investasi, menggunakan variabel dependen *Dividen Payout Ratio* (DPR), dengan variabel independen ROI, ROE, *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Growth*, *Firm size*. Hasil penelitian Veriyetmi Wira dapat disimpulkan bahwa ROI dan *leverage* (hutang) berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Faktor lain seperti likuiditas, *growth* dan *firm size* tidak berpengaruh secara signifikan.

Persamaan penelitian ini adalah pada variabel dependen menggunakan DPR, dan melakukan analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap DPR. Perbedaannya adalah pada periode waktu sampel yang digunakan. Penelitian ini menggunakan periode 2008-2010 perusahaan terdaftar di BEI kecuali bank dan lembaga keuangan lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Veriyetmi Wira menggunakan periode 2000-2007. Penelitian Veriyetmi Wira menggunakan *growth* pada variabel independennya, sedangkan penelitian ini mengganti variabel *growth* dengan PER.

2.1.2 Tita Deitiana (2009)

Penelitian Tita Deitiana tentang faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, peneliti menggunakan variabel independen DER, EPS, PER, ROA, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Inventory turnover* dan ROE. Variabel dependennya adalah kebijakan pembayaran dividen kas yang diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio*. Hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Debt Equity Ratio*, ROI, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Inventory Turnover*, ROE terhadap *Dividen Payout Ratio* dan terdapat pengaruh yang signifikan *Earning per share* dan *Price Earnings Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Persamaan penelitian ini adalah pada variabel dependen menggunakan DPR dan menggunakan PER sebagai variabel independen, melakukan analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap DPR.

Perbedaannya adalah pada variabel independen, penelitian yang baru hanya menggunakan ROI, ROE, *Current Ratio*, DER, dan *Firm size*, sedangkan penelitian Tita Deitiana menggunakan variabel independen DER, EPS, PER, ROA, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Inventory turnover* dan ROE. Penelitian yang baru menggunakan perusahaan terdaftar di BEI kecuali bank dan lembaga keuangan lainnya periode 2008-2010 sebagai sampel penelitiannya, sedangkan penelitian Tita Deitiana menggunakan perusahaan manufaktur dan non manufaktur selain bank dan lembaga keuangan lainnya yang terdaftar di BEJ tahun 2003-2007.

2.1.3 Rini Dwiyani Hadiwidjaja dan Lely Fera Triani (2009)

Penelitian Rini dan Lely tentang pengaruh profitabilitas terhadap *Dividen Payout Ratio* peneliti menggunakan variabel independen *Cash Ratio*, NPM, dan ROI. Variabel dependennya adalah *dividen payout ratio*. Hasil dari penelitian ini adalah *Cash Ratio* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan. NPM berpengaruh positif secara parsial namun tidak signifikan terhadap DPR. ROI sebagai variabel bebas mempunyai pengaruh yang positif signifikan secara parsial terhadap DPR.

Persamaan penelitian ini adalah pada variabel dependen menggunakan DPR, dan melakukan analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap DPR. Perbedaannya adalah pada variabel independen, penelitian yang baru menggunakan ROI, ROE, *Current Ratio*, DER, PER dan *Firm size*, sedangkan penelitian Rini Dwiyani Hadiwidjaja dan Lely Fera Triani menggunakan *Cash Ratio*, NPM, dan ROI. Penelitian yang baru menggunakan perusahaan terdaftar BEI kecuali bank dan lembaga keuangan lainnya periode 2008-2010 sebagai sampel penelitiannya. Penelitian Rini Dwiyani Hadiwidjaja dan Lely Fera Triani menggunakan perusahaan manufaktur terdaftar di BEI tahun 2001-2006.

2.1.4 Anupam De, Gautam Bandyopadhyay, B.N. Chakraborty (2011)

Penelitian Anupam De tentang analisis pengaruh *Dividen Payout Ratio* peneliti menggunakan variabel independen pendapatan dan profitabilitas, likuiditas, arus kas, saldo kas, solvabilitas jangka panjang, manajemen asset dan efisiensi operasi. Variabel dependen dari penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio*. Hasil dari penelitian ini adalah total asset bersih dan rasio kepemilikan

berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividen Payout Ratio* , ROE, arus kas, saldo kas dan solvabilitas jangka panjang berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Persamaan penelitian ini adalah pada variable dependen menggunakan DPR, dan melakukan analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap DPR. Perbedaannya adalah pada variable independen, penelitian yang baru menggunakan ROI, ROE, *Current Ratio*, DER, PER dan *Firm size*, sedangkan penelitian Anupam De menggunakan pendapatan dan profitabilitas, likuiditas, arus kas, saldo kas, solvabilitas jangka panjang, manajemen asset dan efisiensi operasi. Penelitian yang baru menggunakan perusahaan terdaftar di BEI kecuali bank dan lembaga keuangan lainnya periode 2008-2010 sebagai sampel penelitiannya. Penelitian Anupam De menggunakan perusahaan semen di India.

Tabel 2.1

PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama dan Judul	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil
1	Veriyetmi Wira (2010) “ Faktor yang Mempengaruhi Pengembalian Investasi pada <i>Equity Securities</i> pada perusahaan Manufaktur di Indonesia”	<i>Dividen Payout Ratio</i>	ROI, ROE, CR, DER, <i>Growth</i> dan <i>Firm size</i>	ROI dan <i>leverage</i> (hutang) berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> . Likuiditas (CR), <i>growth</i> dan <i>firm size</i> tidak berpengaruh secara signifikan.

2	Tita Deitiana (2009), “faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas”	<i>Deviden Payout Ratio</i>	DER, EPS, PER, ROA, <i>Current Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Inventory turnover</i> dan ROE	tidak terdapat pengaruh yang signifikan <i>Debt Equity Ratio</i> , ROI, <i>Current Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Inventory Turnover</i> , ROE terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> dan terdapat pengaruh yang signifikan <i>Earning per share</i> dan <i>Price Earnings Ratio</i> terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>
3.	Rini Dwiyani Hadiwidjaja dan Lely Vera Triani (2009), “pengaruh profitabilitas terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur di Indonesia.”	<i>Deviden Payout Ratio</i>	<i>Cash Ratio</i> , NPM, dan ROI	<i>Cash Ratio</i> mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan. NPM berpengaruh positif secara parsial namun tidak signifikan terhadap DPR. ROI sebagai variabel bebas mempunyai pengaruh yang positif signifikan secara parsial terhadap DPR
4.	Anupam De, Gautam Bandyopadhyay, B.N. Chakraborty (2011), “ <i>analyzing and predicting the corporate Dividen Pay-Out probabilities : an empirical study on Indian Cement Companies.</i> ”	<i>Deviden Payout Ratio</i>	pendapatan dan profitabilitas, likuiditas, arus kas, saldo kas, solvabilitas jangka panjang, manajemen asset dan efisiensi operasi	Tot Asset bersih dan rasio kepemilikan berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, ROE, arus kas, saldo kas dan solvabilitas jangka panjang berpengaruh signifikan negative terhadap DPR

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Kebijakan Dividen

Tiptono Darmadji (2011:9) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen.

Menurut Modigliani – Miller dalam Dermawan Sjahrial (2007:311) terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Asumsi – asumsi pendapat ini lemah:

- a. Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional. Prakteknya sulit ditemui pasar modal yang sempurna.
- b. Tidak ada biaya emisi saham baru, kenyataannya biaya emisi saham baru (*flotation costs*) itu pasti ada.
- c. Tidak ada pajak, kenyataan pajak pasti ada.
- d. Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah, prakteknya kebijakan investasi perusahaan pasti berubah.

Beberapa ahli menentang pendapat Modigliani – Miller mengenai dividen tidak relevan dengan menunjukkan bahwa adanya : biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan lebih suka menggunakan laba ditahan daripada menerbitkan saham baru. Ada kemungkinan laba ditahan tidak cukup besar sehingga perusahaan harus menerbitkan saham baru. Semakin besar target laba ditahan, semakin kecil kemungkinan perusahaan menerbitkan saham baru, karena biaya modal sendiri ditentukan oleh besar kecilnya laba ditahan ditentukan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

2. *Bird-in-the Hand Theory*

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gains*. Menurut Modigliani – Miller pendapat Gordon dan Lintner merupakan suatu kesalahan, karena akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

3. *Tax Differential Theory*

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *Capital Gain* maka para investor lebih menyukai *Capital Gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Jenis-Jenis Dividen

Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya.

Menurut Kieso dan Weygandt (2007:321) ada beberapa jenis dividen, antara lain:

1. Dividen Tunai

Dewan direksi melakukan pemungutan suara untuk mengumumkan dividen tunai dan jika hasilnya disetujui maka dividen segera diumumkan. Sebelum dividen dibayarkan, daftar pemegang saham terakhir harus disiapkan. Karena itu biasanya ada tenggang waktu untuk pengumuman dan pembayaran dividen. Pengumuman dividen tunai merupakan kewajiban dan karena pembayaran biasanya dilakukan dengan segera maka biasanya disebut sebagai kewajiban lancar.

2. Dividen Properti

Hutang dividen dalam bentuk aktiva perusahaan selain kas disebut sebagai dividen property atau dividen in kind. Dividen property dapat berupa barang dagang, real estate, atau investasi atau bentuk lainnya yang dirancang oleh dewan direksi.

3. Dividen Likuidasi

Dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan kadang-kadang disebut sebagai dividen likuidasi, yang menyiratkan bahwa dividen ini merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham dan bukan laba. Dengan kata lain, setiap dividen yang tidak didasarkan pada laba merupakan pengurangan modal disetor perusahaan dan sejauh itu merupakan dividen likuidasi.

4. Dividen Saham

Merupakan penerbitan oleh suatu perseroan atas saham miliknya sendiri kepada pemegang saham atas dasar prorata.

Pembagian dividen kepada pemegang saham dapat berakibat sebagai berikut :

- a. Pembagian aktiva perusahaan dan suatu penurunan dalam jumlah modal perusahaan seperti dalam hal dividen kas, aktiva selain kas, dan dividen likuidasi.
- b. Timbulnya suatu utang dan suatu penurunan dalam jumlah modal perusahaan seperti dalam hal dividen utang atau dividen kas yang sudah diumumkan tetapi belum dibayar.
- c. Tidak ada perubahan dalam aktiva, utang atau jumlah modal perusahaan, tetapi hanya menimbulkan perubahan komposisi masing-masing elemen dalam modal perusahaan seperti dalam hal dividen saham.

2.2.2 Kebijakan Dividen

Ketika sebuah perusahaan memperoleh laba bersih (*net income*) dan tingkat *cash flow* pada suatu periode tertentu, manajemen akan dihadapkan pada keputusan pemanfaatan laba tersebut. Dua alternatif penggunaan utama laba adalah dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Keputusan inilah yang dikenal sebagai kebijakan dividen, yaitu menentukan seberapa besar proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:297) menyatakan bahwa :

“Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali”.

Kebijakan dividen mencakup dua komponen dasar. Pertama, rasio pembayaran dividen yang menunjukkan besarnya dividen yang dibayarkan

relative terhadap pendapatan perusahaan. Komponen kedua adalah stabilitas dividen dalam waktu (Keown, 2010:201).

Laba ditahan (*retained earning*) dengan demikian merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau “*equity investors*”.

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana interen atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana interen akan semakin besar.

Macam Macam Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan bentuknya bisa bermacam-macam. Menurut Keown (2010:216) ada beberapa kebijakan dividen alternatif yang biasa dipilih oleh sebuah perusahaan dari tahun ke tahun , antara lain:

1. Rasio pembayaran dividen yang konstan

Merupakan kebijakan pembayaran dividen di mana persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dibuat tetap. Banyaknya dolar bisa berfluktuasi dari tahun ke tahun.

2. Pembayaran dolar dividen per lembar yang stabil

Kebijakan dividen yang mempertahankan dolar dividen per lembar yang relative stabil.

3. Pembayaran dividen kecil, teratur, plus dividen ekstra pada akhir tahun

Kebijakan pembayaran dividen dimana perusahaan membayar sejumlah kecil dividen secara teratur dan menambah jumlah dividen hanya bila perusahaan mengalami tahun yang baik.

2.2.3 *Dividen Payout Ratio*

Mamduh M. Hanafi (2009:86) menyatakan rasio pembayaran dividen atau *dividen payout ratio* melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Dividen payout ratio ini diukur dengan :

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

DPS : *Dividen Per Share*

EPS : *Earning Per Share*

2.2.4 *Return on Investment (ROI)*

Kasmir (2011:201) menyatakan bahwa hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Selain itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas operasi perusahaan.

Besarnya ROI dipengaruhi oleh dua faktor :

1. Tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi
2. Profit Margin, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase dan jumlah penjualan bersih. Profit Margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

$$\text{ROI} = \frac{\text{laba atas investasi} - \text{investasi awal}}{\text{investasi}} \times 100$$

2.2.5 *Return On Equity (ROE)*

Kasmir (2011:204) menyatakan bahwa hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat deminkian pula sebaliknya.

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Mamduh, 2009:84).

ROE disajikan dalam prosentase.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

2.2.6 **Likuiditas**

Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya,

pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya.

Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rumus untuk menghitung current rasio adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.2.7 *Leverage* Keuangan

Leverage keuangan adalah pendanaan sebagian aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung pengembalian tetap atau terbatas (Keown, 2010:106). *Leverage* merupakan istilah yang biasa digunakan oleh pihak perusahaan untuk mengukur kemampuan *financial* mereka dalam memenuhi semua kewajiban perusahaan. Hutang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagi kepada *shareholder* sebuah perusahaan. Semakin tinggi hutang sebuah perusahaan maka dividen yang dibagi semakin rendah karena kemungkinan laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk memenuhi kewajiban *financial* perusahaan lebih dulu. Penelitian ini memproksikan *leverage* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Ratio ini digunakan untuk mengukur bagian modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan kewajiban atau hutang. Rumus untuk menghitungnya adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Hut. Lancar} + \text{Hut. Jangka Panjang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

2.2.8 *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima . PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi (Sofyan Syafri Harahap, 2007:311). Rumus untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Bersih}}$$

2.2.9 *Firm Size*

Irawan (1997:97) menyatakan bahwa perusahaan itu bermacam-macam besarnya, ada yang kecil, sedang, besar dan bahkan ada yang raksasa. Tetapi ukuran apa yang dipakai untuk menentukan besar kecilnya perusahaan itu , tidak ada standar ukuran yang berlaku umum. Standar yang dibuat itu hanyalah perkiraan dan masing-masing standar itu terbatas penerapannya. Lagipula standar berbeda-beda dari perusahaan yang satu dengan perusahaan lain. Keputusan ketua Bapepam No. Kep. 11/PM/1997 menyebutkan perusahaan kecil dan menengah berdasarkan aktiva (kekayaan) adalah badan hukum yang memiliki total aktiva tidak lebih dari seratus milyar, sedangkan perusahaan besar adalah badan hukum yang total aktiva diatas seratus milyar.

2.3 Kerangka Pemikiran

Pengaruh ROI terhadap DPR

Kasmir (2011:201) menyatakan bahwa hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Selain itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas operasi perusahaan. Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan mempunyai ROI yang tinggi berarti kondisi *financial* perusahaan akan semakin baik sehingga kemungkinan DPR yang dibagi juga akan semakin besar dan sebaliknya.

Pengaruh ROE terhadap DPR

Kasmir (2011:204) menyatakan bahwa hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat demikian pula sebaliknya. Dari uraian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa jika ROE sebuah perusahaan besar maka kemungkinan DPR yang akan dibagi kepada para investor juga tinggi.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap DPR

Kasmir (2011:134) menyatakan bahwa *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Dari penjelasan diatas dapat diartikan jika rasio lancar sebuah perusahaan itu tinggi berarti kondisi *financial* perusahaan baik sehingga kemungkinan perusahaan akan membagi DPR dengan jumlah tinggi. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Veriyetmi Wira tahun 2010 menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, ini berarti bahwa rasio ini tidak mempengaruhi nilai dividen yang dibagi.

Pengaruh DER terhadap DPR

Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari pada komposisi utang (Sofyan Syafri Harahap, 2007:306). Dari penjelasan tersebut dapat diartikan ketika perusahaan memiliki modal yang lebih besar dari pada utangnya maka kondisi *financial* perusahaan dapat dikatakan baik sehingga memungkinkan untuk membagi dividen dalam jumlah yang besar.

Prihantoro (2002) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat DER berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, maka mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dengan demikian *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh PER terhadap DPR

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima .

Menurut Downes dan Goodman, (2001: 428) dalam Tita Deitiana (2009), PER menunjukkan jumlah rupiah yang harus dibayar investor untuk setiap 1 rupiah laba periode berjalan. Semakin tinggi PER, semakin tinggi pula investor membayar, sehingga semakin besar pula pendapatan yang mereka dapat.

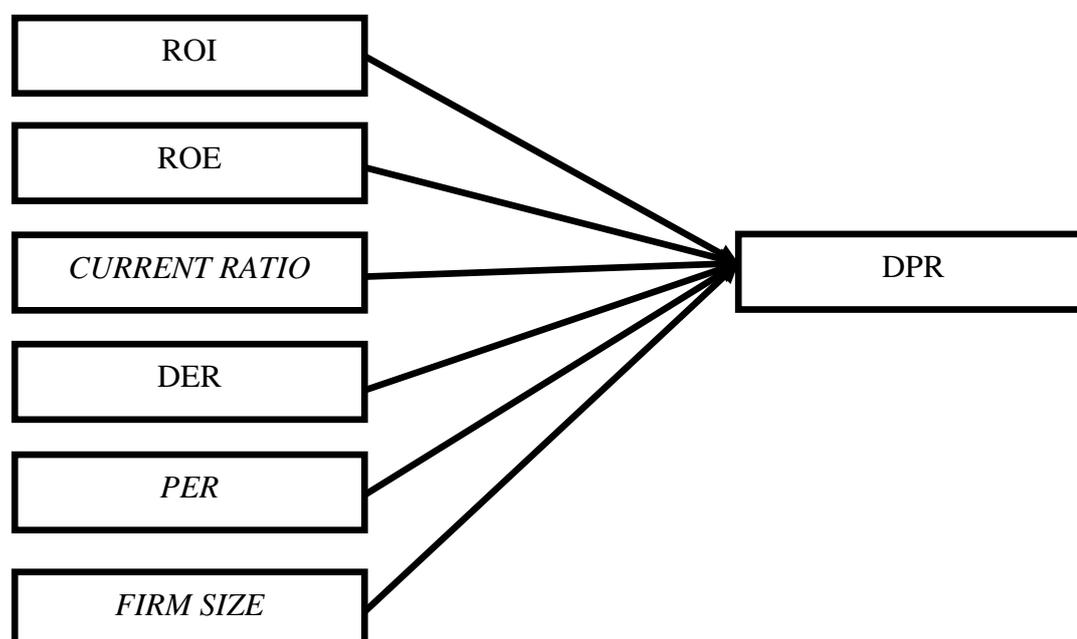
Pengaruh *Firm Size* terhadap DPR

Ukuran perusahaan mencerminkan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil sebaliknya. Perusahaan yang dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal maka perusahaan tersebut akan mampu mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan earning yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hatta, 2002 Dalam Dyah Handayani BS 2010).

Keputusan untuk membayar dividen merupakan wewenang dari dewan direksi sebuah perusahaan. Keputusan untuk membagi atau menahan dividen merupakan keputusan yang tidak mudah bagi pihak manajemen. Keputusan tersebut erat hubungannya dengan keadaan *financial* perusahaan. Banyak faktor financial yang harus diperhatikan oleh pihak manajemen, seperti total asset perusahaan, total hutang perusahaan pada periode tertentu, laba perusahaan setelah pajak, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan lain sebagainya.

Untuk memberikan gambaran tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali bank dan lembaga keuangan lainnya periode 2008-2010 maka penelitian ini akan digambarkan dalam kerangka pemikiran.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Pada kerangka pemikiran diatas , pengembalian investasi dari *Equity Securities* dihitung dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio*, dengan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai dividen yang dibagi menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROI dan ROE, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DER, rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* dan *Firm Size*.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian ,landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas maka hipotesis penelitian ini adalah :

- H1 : *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*
- H2 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*
- H3 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*
- H4 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*
- H5 : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*
- H6 : *Firm size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*