

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Bab ini akan menguraikan dan membahas mengenai tinjauan pustaka yang relevan dengan topik penelitian. Beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan bahan rujukan oleh penulis diantaranya adalah sebagai berikut :

2.1.1 **RB Atok Risaptoko, 2007**

Peneliti mengambil judul penelitian “Analisis pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Asset Growth*, *Firm Size* dan *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEJ”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial dari *Cash Ratio*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Asset Growth*, *Firm Size* dan *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang ada di BEJ.

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang diambil dari *Indonesia Capital Market Directory 2010 (ICMD 2006)*. Data yang digunakan untuk analisis ini adalah 41 perusahaan yang terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta dari tahun 2002 - 2005. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan persamaan kuadrat terkecil, uji F, Uji t dan Uji asumsi klasik. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Hasil penelitian Atok Risaptoko menunjukkan bahwa :

1. Pengujian secara simultan :

Bahwa variabel independen yang terdiri dari *Cash Ratio*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Asset Growth*, *Firm Size* dan *Return On Asset* secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent *Dividend Payout Ratio*.

2. Pengujian secara Parsial :

- a. Bahwa variabel *Cash Ratio* dan *Debt to Total Asset Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
- b. Bahwa variabel *Asset Growth*, *Firm Size* dan *Return On Asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya untuk rasio solvabilitas diukur menggunakan *Debt to Total Asset Ratio*, sedangkan pada penelitian sekarang rasio solvabilitas diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio*. Persamaan penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan variabel terikat *Dividend Payout Ratio*.

2.1.2 Sisca Christanty Dewi, 2008

Peneliti mengambil judul penelitian “Pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah perusahaan dengan kepemilikan saham oleh manajerial dan kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan profitabilitas yang semakin tinggi cenderung untuk menurunkan kebijakan dividen, serta apakah perusahaan besar cenderung untuk menaikkan kebijakan dividen daripada perusahaan kecil.

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2002 sampai dengan tahun 2008. Teknik analisis yang

digunakan adalah regresi linear berganda dan teknik samplingnya menggunakan *purposive sampling*.

Hasil penelitian Sisca Christianty Dewi menunjukkan bahwa :

1. Bahwa variabel kepemilikan managerial memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
2. Bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
3. Bahwa variabel kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
4. Bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
5. Bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian terdahulu, untuk rasio keuangan hanya menggunakan rasio profitabilitas. Sedangkan pada penelitian sekarang rasio keuangan lebih diperinci dengan menggunakan rasio solvabilitas serta rasio likuiditas. Penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan variabel terikat kebijakan dividen.

2.1.3 Yulia Efni dan Sri Restuti, 2009

Peneliti mengambil judul penelitian “Pengaruh *Current ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Rentabilitas Ekonomi* (RE), *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividen Per Share* (DPS) pada Perusahaan Manufaktur di BEI”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara simultan dari CR, DER, RE dan ROE terhadap DPS pada Perusahaan Manufaktur yang ada di BEI

dan juga untuk mengetahui pengaruh signifikan dari CR, DER, RE dan ROE secara parsial terhadap DPS pada Perusahaan Manufaktur yang ada di BEI.

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan seluruh perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2005. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan teknik samplingnya menggunakan *purposive sampling*.

Hasil penelitian Yulia Efni dan Sri Restuti menunjukkan bahwa :

1. Pengujian secara simultan :

Bahwa variabel independent yang terdiri dari CR, DER, RE dan ROE secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent DPS.

2. Pengujian secara Parsial :

- a. Bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Rentabilitas Ekonomi* (RE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividen Per Share* (DPS).
- b. Bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividen Per Share* (DPS).

Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya untuk rasio likuiditas diukur dengan menggunakan variabel *current ratio* dan rasio profitabilitas menggunakan variabel *rentabilitas ekonomi*. Adapun pada penelitian sekarang rasio likuiditas diukur dengan menggunakan variabel *cash ratio* dan rasio profitabilitas menggunakan variabel *return on asset*. Persamaan penelitian terdahulu dan sekarang menguji secara parsial dan juga simultan.

2.1.3 Danang P. Muhammad dan Aris Sunindyo, 2010

Peneliti mengambil judul penelitian “Analisis pengaruh *Current ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Perbankan *Go Public* di BEI”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara simultan dari CR, DER, ROA terhadap DPR pada Perusahaan Perbankan yang ada di BEI dan juga untuk mengetahui pengaruh signifikan dari CR, DER dan ROA secara parsial terhadap DPR pada Perusahaan Perbankan yang ada di BEI.

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* 2010 (ICMD 2010). Data yang digunakan untuk analisis ini adalah 8 perusahaan perbankan yang *Go Public* di PT. Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006-2010. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan teknik samplingnya menggunakan *purposive sampling*.

Hasil penelitian DP Muhammad dan Aris Sunindyo menunjukkan bahwa :

1. Pengujian secara simultan :

Bahwa variabel independen yang terdiri dari CR, DER dan ROA secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent DPR.

2. Pengujian secara Parsial :

a. Bahwa variabel *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

b. Bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

- c. Bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya untuk rasio likuiditas diukur dengan menggunakan variabel *current ratio* dan rasio profitabilitas menggunakan variabel *return on asset*. Adapun pada penelitian sekarang rasio likuiditas diukur dengan menggunakan variabel *cash ratio* dan rasio profitabilitas menggunakan variabel *return on asset*. Persamaan penelitian terdahulu dan sekarang menguji secara parsial dan juga simultan dan menggunakan variabel terikat kebijakan dividen.

Persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya disajikan pada tabel 2.1 berikut :

Tabel 2.1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN

Atok Risaptoko	Christanty Dewi	DP Muhammad dan Aris Sunindyo	Yulia Efni Sri Restuti	Penelitian Sekarang
Kebijakan dividen	Kebijakan dividen	Kebijakan dividen	Kebijakan dividen	Kebijakan dividen
CR DAR Asset Growth Firm Size ROA	Kepemilikan Managerial Institusional Kebijakan Hutang Profitabilitas Ukuran Perusahaan	CR DER ROA	CR DER RE ROE	CR DER ROA
2002 - 2005	Tahun 2002 - 2008	2006 - 2010	2003 - 2005	2009 – 2011
Perusahaan di BEJ	Perusahaan di BEI	Perusahaan Perbankan di BEI	Perusahaan di BEI	Perusahaan di BEI
Teknis Analisis Data	Regresi Linier Berganda	Regresi Linear Berganda	Regresi Linier Berganda	Regresi Linier Berganda
<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>

Sumber : Atok Risaptoko (2007), Sisca Christanty Dewi (2008), Yulia Efni dan Sri Restuti (2009), DP Muhammad (2010)

2.2 Landasan Teori

Pada sub bab ini, peneliti ingin menjelaskan teori-teori yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan. Landasan teori ini berisi tentang hal-hal yang terkait dengan penelitian yang dilakukan secara teoritis. Juga dikemukakan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

2.2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham sering kali bertentangan sehingga dapat terjadi konflik diantaranya keduanya (Tarjo dan Hartono 2003). Untuk mengawasi dan menghalangi perilaku oportunistik manager maka pemegang saham harus bersedia mengeluarkan kos pengawasan tersebut, kos tersebut disebut kos keagenan (*cost agency*). Agency cost dapat dikurangi dengan beberapa pendekatan diantaranya adalah dengan menggunakan kebijakan hutang dan profitabilitas.

2.2.2 Teori Ketidak Relevan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Pendapat ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller. MM berargumentasi bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan. Kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham dan nilai perusahaan. MM menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan. DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. MM berargumentasi bahwa nilai sebuah perusahaan ditentukan oleh kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba, hal ini terjadi pada pasar persaingan sempurna (Martono dan Harjito, 2004).

2.2.3 Teori Kerelevanan Dividen

A. Teori *Bird-in-the-Hand*

Pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian yang berarti mengurangi resiko yang pada gilirannya mengurangi tingkat keuntungan yang diisyaratkan pemegang saham (biaya modal = ks). Pembayaran dividen yang tinggi akan membantu ketidakpastian. Myron Gordon and John Lintner berpendapat bahwa biaya modal akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena para investor lebih yakin terhadap penerimaan dari pembagian dividen daripada kenaikan modal yang akan dihasilkan dari laba ditahan.

B. Teori Preferensi Pajak

Teori ini mengemukakan bahwa nilai perusahaan dapat maksimal pada tingkatan pembayaran dividen (DPR) yang rendah, karena investor lebih menyukai laba ditahan dibandingkan dividen karena alasan pajak. Beberapa pertimbangan atas teori ini :

1. *Investor effort to avoid taxes on dividend*

Menurut teori ini investor dapat menghindari pajak dengan jalan melakukan pinjaman uang yang cukup untuk menghasilkan bunga yang sama dengan setiap rupiah dividen.

2. *Taxes On The Investor*

Secara umum apabila tingkat pajak atas dividen lebih besar daripada tingkat pajak capital gains, maka investor lebih suka bila laba ditahan, karena pajak atas capital gains tidak akan dibayar sampai saham tersebut dijual, sehingga dimasa yang akan datang nilai uangnya akan lebih rendah.

C. Teori *Signaling Hipotesis*

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti naiknya harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen pada umumnya menyebabkan turunnya harga saham. Fenomena ini dianggap sebagai bukti bahwa investor lebih suka dividen daripada capital gains. Tetapi Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen diatas biasanya merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang.

D. Teori *Clientele Effect*

Berdasarkan teori *clientele effect* :

1. Kelompok (*clientele*) pemegang saham berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan.
2. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang pada saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.
3. Jika ada perbedaan pajak bagi individu, maka kelompok pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak.

2.2.4 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio – rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos – pos aktiva dan utang

lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Beberapa rasio likuiditas ini adalah sebagai berikut :

1. *Quick Ratio*

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik.

Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}} \quad \dots \text{Rumus (1)}$$

2. *Cash Ratio*

Rasio ini menunjukkan porsi jumlah kas dan kas equivalen yang dapat menutupi utang lancar atau kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi rasio ini, maka menunjukkan perusahaan memiliki ketersediaan dana. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalen}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}} \quad \dots \text{Rumus (2)}$$

3. *Current Ratio*

Rasio ini menunjukkan sejauhmana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Semakin baik perusahaan mengelola asset maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}} \quad \dots \text{Rumus (3)}$$

2.2.5 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban – kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos – pos yang sifatnya jangka panjang seperti aktiva tetap dan utang jangka panjang. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Beberapa rasio solvabilitas adalah sebagai berikut :

1. *Debt To Total Asset Ratio (DAR)*

Rasio ini menunjukkan sejauhmana utang dapat ditutupi oleh aktiva. Lebih besar rasio, maka akan lebih aman (solvable). Bias juga dibaca berapa porsi utang dibanding dengan aktiva. Supaya aman porsi utang terhadap aktiva harus lebih kecil. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \quad \dots \text{Rumus (4)}$$

2. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menggambarkan sampai sejauhmana modal pemilik dapat menutupi utang – utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini, maka akan semakin baik. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Ekuitas}} \times 100\% \quad \dots \text{Rumus (5)}$$

3. *Debt Service Ratio (TIE)*

Rasio ini menggambarkan sejauhmana laba setelah dikurangi bunga dan penyusutan serta biaya non kas dapat menutupi kewajiban bunga dan pinjaman. Semakin besar rasio ini semakin besar kemampuan perusahaan

menutupi utang – utangnya. Perusahaan yang sehat, laba yang diperoleh jauh melebihi kewajiban pembayaran atau pelunasan utang. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$TIE = \frac{EAT + \text{Beban Bunga} + \text{Pajak}}{\text{Beban Bunga}} \times 100\% \quad \dots \text{Rumus (6)}$$

2.2.6 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan kas, modal dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba disebut juga *Operating Ratio*. Beberapa jenis Rasio Profitabilitas adalah sebagai berikut :

1. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini menunjukkan berapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \quad \dots \text{Rumus (7)}$$

2. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menutupi biaya – biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Dengan pengetahuan atas rasio, perusahaan dapat mengontrol pengeluaran untuk biaya tetap atau biaya operasi sehingga perusahaan dapat menikmati laba. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \quad \dots \text{Rumus (8)}$$

3. Return On Asset (ROA)

Rasio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini, maka akan semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \quad \dots \text{Rumus (9)}$$

4. Return On Equity (ROE)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun capital gains untuk pemegang saham. Semakin besar rasio ini, maka akan semakin baik. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Total Modal Ekuitas}} \times 100\% \quad \dots \text{Rumus (10)}$$

2.2.7 Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividen*. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dengan *earning per share* (EPS). Menurut Darmadji (2006) menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen (*payout ratio*) merupakan rasio yang mengukur perbandingan *dividend*

per share terhadap laba perusahaan EPS. Sedangkan Jogiyanto Hartono (1998), menyatakan bahwa DPR diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Secara matematis DPR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \quad \dots \text{Rumus (11)}$$

Jadi DPR merupakan prosentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

2.2.8 Kriteria faktor yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menetapkan DPR. Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen seperti pajak, inflasi, biaya transaksi dan preferensi pribadi membuat pertanyaan tentang bernilai atau tidaknya dividen menjadi tidak mutlak. Ada situasi saat dividen tinggi disukai dan skenario lain saat tidak adanya atau rendahnya dividen yang disukai. Dampak dari inflasi, efek klien dan isi informasi dari dividen memberikan kerangka untuk analisa pentingnya dividen. Masing-masing berguna untuk menjawab pertanyaan tentang nilai dividen dalam situasi tertentu.

Namun dalam penelitian kali ini studi akan memfokuskan pada faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penetapan DPR dari sisi rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan seperti faktor likuiditas, *financial leverage*, dan profitabilitas yang diprosikan dengan *Cash Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio*

(DER), *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel-variabel independen akan digunakan untuk memprediksi DPR sebagai variabel dependen. Berikut adalah pembahasan mengenai variabel-variabel yang dihipotesiskan berpengaruh terhadap DPR.

2.2.8.1 Pengaruh *Cash Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio*

CR merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi CR menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya cash ratio juga dapat meningkatkan keyakinan para investor.

Kas dan equivalennya menunjukkan besarnya kas dan setara kas (giro dan simpanan lain yang pengambilannya tidak dibatasi oleh waktu) yang tercermin dalam neraca (sisi asset/*current asset*). Dengan begitu kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan cukup baik jika kas tersedia kapanpun.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan RB Atok Risaptoko (2007), dikemukakan bahwa variabel *cash ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*, yang berarti variabel cash ratio menjadi faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen di perusahaan.

2.2.8.2 Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Bambang Riyanto (2001) menyatakan bahwa solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan membayar semua hutang-hutangnya. Apabila perusahaan

menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang mana ini berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto 2001). Prihantoro (2003) menyatakan bahwa DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang secara sistematis.

Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Semakin meningkat rasio hutang maka hal tersebut berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yulia Efni dan Sri Restuti (2009) bahwa variabel *debt equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh DP Muhammad dan Aris Sunindyo (2010) menyatakan bahwa variabel *debt equity ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio* yang berarti variabel *debt equity ratio* menjadi faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen.

2.2.8.3 Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, yang akan dibagikan kepada para investor atau pemegang saham jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham, adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya DPR. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Atribut profitabilitas ini diwakili oleh tingkat keuntungan setelah pajak dibagi dengan total aset.

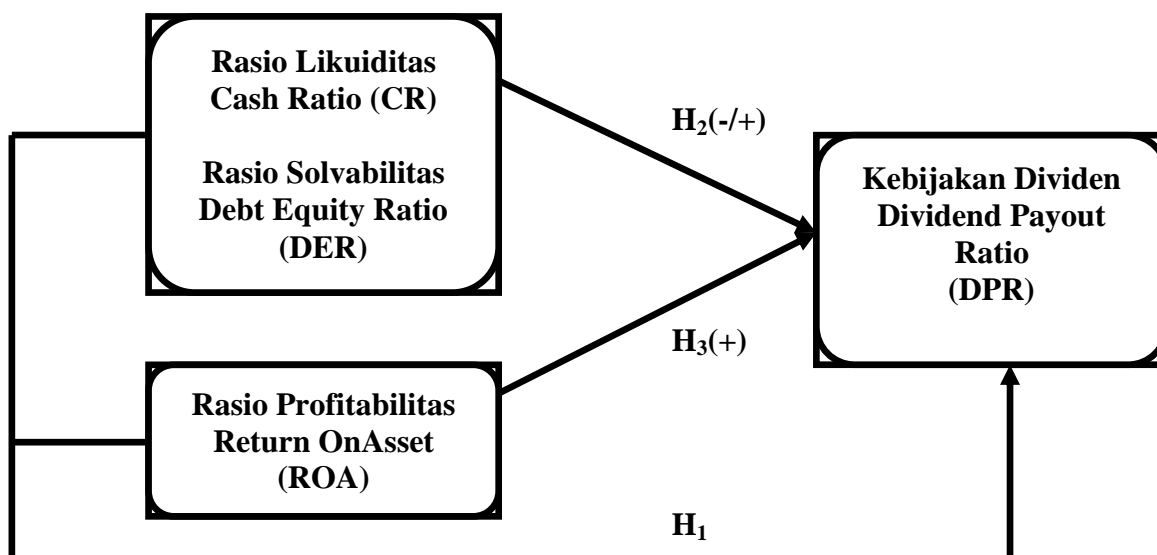
Return On Assets (ROA) diukur dari profitabilitas/laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total investasinya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Parington (1989) dan Widodo (2002) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam DPR. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa *return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital*

gain. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh RB Atok Risaptoko (2007) serta DP Muhammad dan Aris Sunindyo (2010), keduanya menyatakan bahwa variabel *return on asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*, yang berarti variabel *return on asset* tidak menjadi salah satu faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran teoritis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :



2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah sebelumnya, maka dalam penelitian ini penulis ingin mengetahui kebenaran dari hipotesis yaitu :

1. Terdapat pengaruh yang signifikan rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas secara simultan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2. Terdapat pengaruh rasio likuiditas dan solvabilitas terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Terdapat pengaruh positif rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.