

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Teori *Bird In The Hand (Bird In The Hand Theory)*

Salah satu asumsi dalam pendekatan Modigliani-Miller ini adalah bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Sementara itu Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa keuntungan akan meningkat sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain* (Samrotun, 2015).

Teori ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Sebagian besar pemilik saham menanamkan sahamnya untuk mendapatkan pembagian dividen pada periode tertentu. Investor lebih senang menerima dividen dibandingkan *capital gain*. Investor akan merasa aman jika menerima dividen, karena pembagiannya yang dilakukan secara berkala setiap tahunnya (Saputra, 2017).

##### 2. *Dividen Payout Ratio*

Dividen berasal dari bahasa Latin yaitu *divendium* yang artinya yaitu sesuatu untuk dibagi. Menurut (Atmoko, 2017) “Dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham

(RUPS)”. Dividen adalah laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah laba yang dibagikan sebanding dengan jumlah saham yang dimilikinya.

Pemegang saham biasa (*common stock*) akan mendapatkan dividen yang merupakan hak mereka yang berasal dari keuntungan perusahaan. Semua pemegang saham akan mendapatkan hak yang sama apabila perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam bentuk dividen yang sebelumnya telah ditentukan dalam rapat umum anggota pemegang saham. Dividen untuk saham biasa dapat dibagikan setelah perusahaan membayar dividen untuk saham preferen (Setiawan, 2018).

*Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan indikasi atas presentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas. *Dividen Payout Ratio* (DPR) ini ditentukan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan *Dividen Payout Ratio* (DPR) ditentukan berdasarkan besar kecilnya laba perusahaan (Sumampow, 2016).

Ada 5 jenis dividen menurut (Simatupang, 2017) yaitu :

a. Dividen Cash

Dividen kas adalah dividen yang dibagikan perusahaan dalam bentuk kas kepada para pemegang saham.

b. Dividen Aktiva Selain Kas

Dividen ini disebut aktiva selain kas karena dividen ini dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Maka pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya sebesar harga pasar aktiva tersebut.

c. Dividen Utang

Dividen utang adalah bentuk dividen yang dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan tidak memiliki sejumlah uang kas untuk membayar dividen kas.

d. Dividen Likuidasi

Dividen ini merupakan dividen yang mengurangi modal pemegang saham dalam perusahaan. Dividen likuidasi ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurangan modal.

e. Dividen Saham

Pembagian tambahan saham, tanpa dipungut pembayaran saham kepada pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya.

**3. *Debt To Equity Ratio***

*Debt To Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para investor. Keadaan yang dilematis sering dialami oleh perusahaan dalam melakukan kebijakan dividen itu sendiri, dimana di satu sisi investor menuntut untuk dibagikannya sejumlah dividen setelah kesepakatan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) agar memperoleh kepercayaan akan kelangsungan prospek perusahaan dimasa mendatang, sedangkan disisi perusahaan menginginkan untuk menahan labanya sebagai langkah dalam

melakukan pengembangan investasi guna untuk memperbesar perusahaannya (Atmoko, 2017).

#### 4. *Debt To Equity Ratio*

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang. Oleh karena itu, semakin rendah *Debt To Equity Ratio* (DER) akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya (Khamidah, 2017).

#### 5. *Cash Position*

*Cash position* atau posisi kas merupakan rasio akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (*earning after tax*). *Cash position* merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayar kepada para pemegang saham. Posisi kas yang benar-benar tersedia bagi para pemegang saham akan tergambar pada *free cash flow* yang dimiliki perusahaan. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya dalam membayar dividen (Setiawan, 2018).

Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang lebih kuat maka akan semakin besar kemampuan untuk membayarkan dividen, hal ini disebabkan karena posisi kas merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen, sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung terhadap kebijakan dividen (Wicaksono, 2015).

## **6. Tingkat Suku Bunga**

Suku bunga adalah rasio dari bunga terhadap jumlah pinjaman atau harga yang harus dibayar oleh peminjam kepada pihak yang meminjamkan guna pemakaian sumber daya selama rentang waktu tertentu. Tingkat suku bunga erat kaitannya dengan likuiditas perusahaan. Dalam kondisi tingkat suku bunga yang tinggi akan menyulitkan investor untuk mengembalikan pinjamannya ke perusahaan. Hal ini akan berdampak pada penurunan transaksi karena investor keberatan dengan adanya kenaikan tingkat suku bunga (Irsyad, 2018).

## **7. Kurs**

Kurs mata uang adalah harga mata dari kurs uang domestik terhadap mata uang asing. Transaksi tersebut ditentukan oleh suplai (valuta asing) dan permintaan (di pasar valuta asing). Permintaan untuk dolar diciptakan oleh permintaan luar negeri untuk ekspor Amerika Serikat (AS), permintaan luar negeri untuk investasi AS, dan untuk spekulasi. Beberapa investor asing membeli dolar AS untuk tujuan spekulasi (Kurniawan, 2015 : 183).

## 8. Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto (PDB) atau (*Gross Domestic Product / GDP*) tahunan suatu negara adalah nilai total semua barang dan jasa yang diproduksi dalam satu tahun di negara tersebut. Produk Domestik Bruto (PDB) hanya menghitung barang jadi atau barang final dan jasa final, tidak termasuk nilai barang setengah jadi seperti kayu dan baja, seperti yang dipakai untuk memproduksi rumah dan mobil. Produk Domestik Bruto (PDB) dipakai sebagai media atau indikator yang baik untuk kehidupan masyarakat. Naiknya PDB, akan merefleksikan peningkatan pada standar hidup masyarakat, dimana PDB juga meningkat dengan pengeluaran pada bencana-bencana alam, epidemi yang mematikan, perang kejahatan, dan kerusakan lainnya pada masyarakat (Kurniawan, 2015 : 116).

## 9. Return On Asset

*Return On Asset* (ROA) adalah rasio antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Rasio ini mengukur keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia. Rasio yang lebih rendah dapat disebabkan karena *net profit margin* yang rendah atau karena perputaran total aktiva yang rendah. *Return On Asset* (ROA) menunjukkan tingkat keuntungan yang bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya (Setiawan, 2018).

Menurut (Khamidah, 2017) *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan-perusahaan multinasional,

khususnya jika dilihat dari sudut pandang profitabilitas dan kesempatan investasi. *Return On Asset* (ROA) sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut.

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Penulis dan Tahun	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1.	Ade Candra, Yulia Efni dan Harry Emrinaldi (2018), Vol. X. No. 2. April 2018	<p>Variabel independen : DER, <i>cash position</i>, tingkat suku bunga, kurs, produk domestik bruto</p> <p>Variabel dependen : <i>dividen payout ratio</i></p> <p>Variabel intervening : ROA</p>	<p>DER berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i></p> <p><i>Cash position</i> berpengaruh terhadap <i>dividen ayout ratio</i></p> <p>Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i></p> <p>Kurs tidak berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i></p> <p>Produk domestik bruto berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i></p> <p>ROA berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i></p> <p>DER berpengaruh terhadap DPR melalui ROA</p> <p><i>Cash position</i> berpengaruh terhadap DPR melalui ROA</p>

			<p>DER berpengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap DPR melalui ROA</p> <p><i>Cash position</i> berpengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap DPR melalui ROA</p> <p>Tingkat suku bunga tidak berpengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap DPR melalui ROA</p> <p>Kurs tidak berpengaruh terhadap DPR melalui ROA</p> <p>Produk domestik bruto melalui ROA berpengaruh terhadap DPR</p>
2.	<p>Yudha Atmoko, F. Defung, Irsan Tricahyadinata (2017), Vol. 14. (2) 2017</p> <p>ISSN : 2528-1127</p>	<p>Variabel independen : DER, ROA</p> <p>Variabel dependen : <i>dividen payout ratio</i></p> <p>Variabel intervening : ROA</p>	<p>DER memiliki pengaruh positif terhadap <i>dividen payout ratio</i></p> <p>ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i></p>
3.	<p>Edy Setiawan, Faizal Ridwan Zamzany, Nur Fitri Amelia (2018), Vol. 3. No. 1. April 2018</p> <p>ISSN : 2528-0929</p>	<p>Variabel independen : <i>cash position</i>, DER, ROA</p> <p>Variabel independen : <i>dividen payout ratio</i></p>	<p><i>Cash Position</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i></p> <p>DER tidak berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i></p> <p>ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i></p>
4.	<p>Susan Sumampow, Sri Murni (2016), Vol. 4. No. 2. Juni 2016</p> <p>ISSN : 2303-1174</p>	<p>Variabel independen : ROA</p> <p>Variabel dependen : <i>dividen payout ratio</i></p>	<p>ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i></p>
5.	<p>Asriwaty Trice Simatupang,</p>	<p>Variabel independen :</p>	<p>DER tidak berpengaruh terhadap</p>

	Azizul Kholis (2017), Vol. 6. No. 2. Desember 2017 ISSN : 2085-6342	DER, ROA Variabel dependen : <i>dividen payout ratio</i>	<i>dividen payout ratio</i> ROA berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i>
6.	Febrinancy Valencia Putri, Arry Widodo (2016), Vol. 4. No. 1. April 2016 ISSN : 2355-0295	Variabel independen : ROA, DER Variabel dependen : <i>dividen payout ratio</i>	ROA tidak berpengaruh secara parsial terhadap <i>dividen payout ratio</i> DER tidak berpengaruh secara parsial terhadap <i>dividen payout ratio</i>
7.	Dwidarneta Parera (2016), Vol. 4. No. 2. Juni 2016 ISSN : 2303-1174	Variabel independen : ROA, DER Variabel dependen : <i>dividen payout ratio</i>	ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i> DER secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap <i>dividen payout ratio</i>
8.	Meike Imawati, Ahmad Rodoni (2016), Vol. 18. No. 1. Februari 2016	Variabel independen : ROA, DER Variabel dependen : <i>dividen payout ratio</i>	ROA berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i> DER berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i>
9.	Nyi Raden Sella Ayu Ardiyanti (2015), Vol. 2. No. 2. Desember 2015	Variabel independen : tingkat suku bunga Variabel dependen : <i>dividen payout ratio</i>	Tingkat suku bunga tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i>
10.	Andri Indrawan, Suyanto, Jmv Mulyadi (2017), Vol. 6 Edisi 11	Variabel independen : tingkat suku bunga Variabel independen : <i>dividen payout ratio</i>	Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap <i>dividen payout ratio</i>
11.	Radiman, Sri Fitri Wahyuni (2019), Vol. 343	Variabel independen : <i>cash position</i> Variabel dependen :	<i>Cash position</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i>

		<i>dividen payout ratio</i>	
12.	Nisrina Oktavia Lestari (2019), Vol. 22. No. 1. Mei 2019	Variabel independen : DER, ROA, <i>cash position</i> Variabel dependen : <i>dividen payout ratio</i>	DER berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> <i>Cash position</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i>
13.	Mahardika P.A, Marbun D.P (2016), Vol. 3. Maret 2016 ISSN : 2337-7313	Variabel independen : DER Variabel dependen : ROA	DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA
14.	Ardina Talitha Nidya (2018), Vol. 5. No. 10. Oktober 2018	Variabel independen : produk domestik bruto, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah Variabel dependen : ROA	Produk domestik bruto berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA Tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap ROA Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA
15.	Cornelia Aryani Setyaningsih (2018), Vol. 18. No. 2. Juni 2018	Variabel independen : tingkat suku bunga, kurs, Variabel dependen : Return On Asset	Tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA Kurs berpengaruh signifikan terhadap ROA
16.	Galih Gerranda (2018), Vol. 1. No. 6. Juni (2018)	Variabel independen : kurs, tingkat suku bunga Variabel dependen : ROA	Kurs tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap ROA Tingkat suku bunga tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA
17.	Tri Wartono (2018), Vol. 6. No. 2. April (2018)	Variabel independen : DER Variabel dependen : ROA	DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA

Sumber : data diolah sendiri (2019)

## C. Kerangka Pemikiran

### 1. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset*

Perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri disebut struktur modal. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal adalah dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio*. Rasio ini didapat dengan cara membandingkan antara seluruh nilai utang dan seluruh aktivitas. Maka dapat disimpulkan, *Debt To Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan rasio relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Dalam hal ini *Debt To Equity Ratio* akan berpengaruh terhadap *Return On Asset*, semakin tinggi nilai *Debt To Equity Ratio* maka tingkat keuntungan perusahaan akan menurun. Apabila nilai *Debt to Equity Ratio* menurun maka nilai *Return On Asset* akan meningkat (Prabowo, 2019).

Dalam penelitian (Prabowo, 2019) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return On Asset*. Nilai *Debt to Equity Ratio* akan berbanding terbalik terhadap *Return On Asset*, kenaikan *Debt to Equity Ratio* akan mengakibatkan menurunnya *Return On Asset* dan sebaliknya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wartono, 2018) yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Return On Asset*.

## **2. Pengaruh *cash position* terhadap *return on asset***

*Cash position* adalah jumlah kas yang ada di perusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. *Cash position* dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir dengan laba bersih setelah pajak. Semakin besar posisi kas maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin baik. Sebab perusahaan tidak akan membagikan dividen apabila posisi kas perusahaan sedang melemah (Wartono, 2018).

Dalam penelitian (Candra, 2018) menyatakan bahwa *cash position* berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*. *Cash position* berpengaruh positif terhadap *return on asset*. Kenaikan *cash position* akan sejalan dengan kenaikan *return on asset*. Menurunnya nilai *cash position* akan mengakibatkan jumlah *return on asset* akan berkurang.

## **3. Pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return on asset***

Tingkat suku bunga akan berpengaruh terhadap keputusan masyarakat untuk berinvestasi atau tidak. Saat bunga yang ditawarkan tinggi, minat masyarakat untuk berinvestasi akan menurun dan cenderung akan lebih memilih untuk menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan atau deposito. Sebaliknya ketika bunga yang ditawarkan rendah, minat masyarakat untuk berinvestasi atau membeli saham akan menurun. Semakin sedikit jumlah saham yang diambil oleh masyarakat akan berpengaruh terhadap penurunan modal perusahaan yang diperoleh dari saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan tingkat suku bunga

akan berbanding terbalik dengan *return on asset*. Apabila tingkat suku bunga naik, maka jumlah *return on asset* akan menurun dan sebaliknya (Setyaningsih, 2018).

Dalam penelitian (Setyaningsih, 2018) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Sebab kenaikan tingkat suku bunga tidak sejalan dengan kenaikan *return on asset*. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani, 2018) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*. Penurunan tingkat suku bunga akan mengakibatkan investor cenderung menanamkan modalnya dengan membeli saham dibandingkan menabung dalam bentuk deposito. Sehingga akan meningkatkan modal perusahaan dan berpengaruh terhadap kenaikan jumlah *Return On Asset*.

#### **4. Pengaruh kurs terhadap *return on asset***

Fluktuasi kurs mata uang seperti apresiasi atau depresiasi akan berpengaruh terhadap perekonomian. Kenaikan inflasi yang disebabkan oleh kurs yang lemah akan berdampak pada penurunan minat masyarakat untuk berinvestasi karena nilai uang mereka akan terdepresiasi. Hal tersebut akan melemahkan keuntungan perusahaan karena penurunan investasi. Kesimpulannya kurs mata uang berbanding terbalik terhadap *Return On Asset*. Kenaikan kurs mata uang akan menurunkan nilai *Return On Asset* perusahaan (Ramadhani, 2018).

Menurut (Ramadhani, 2018) yang menyatakan bahwa kurs tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*. Kenaikan *Return On Asset* diakibatkan oleh penurunan kurs mata uang negara tersebut. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maulida, 2018) yang menyatakan bahwa kurs memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Return On Asset*. Karena kenaikan kurs mata uang akan menambah jumlah modal yang harus dikeluarkan, hal tersebut akan mengakibatkan menurunnya keuntungan. Sehingga nilai *Return On Asset* akan mengalami penurunan.

#### **5. Pengaruh produk domestik bruto terhadap *return on asset***

Produk domestik bruto memberikan gambaran mengenai jumlah barang dan jasa yang dihasilkan faktor produksi dalam rentang waktu satu tahun. Perekonomian dikatakan mengalami kenaikan apabila balas jasa yang diberikan faktor produksi lebih besar dari tahun sebelumnya. Produk domestik bruto adalah faktor makroekonomi yang sulit diprediksi sebab produk domestik bruto hanya bisa mengukur kesejahteraan berdasarkan perubahan pendapatan dan pengeluaran masyarakat di suatu wilayah. Karena itu, produk domestik bruto tidak bisa mempengaruhi secara langsung kegiatan operasional perusahaan. Produk domestik bruto tidak berkaitan langsung terhadap jumlah keuntungan perusahaan, sehingga fluktuasi nilai produk domestik bruto kemungkinan berpengaruh atau tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset* (Syahfudin, 2017).

Dalam penelitian (Syahfudin, 2017) menyatakan bahwa produk domestik bruto tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Kenaikan atau penurunan produk domestik bruto tidak sejalan dengan jumlah keuntungan perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nidya, 2018) yang menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return On Asset*.

#### **6. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio***

*Debt To Equity Ratio* merupakan rasio hutang terhadap modal. Semakin tinggi *Debt To Equity Ratio* semakin berkurang kemampuan perusahaan membayar dividen. Sebaliknya, semakin turun *Debt To Equity Ratio* semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio* (Candra, 2018).

Menurut penelitian (Imawati, 2016) menyimpulkan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Dapat disimpulkan semakin besar presentase hutang maka semakin kecil presentase perusahaan membayarkan dividen dan sebaliknya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Simbolon, 2017) yang berpendapat bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Nilai *Debt To Equity Ratio* akan selalu berpengaruh negatif terhadap besarnya jumlah dividen yang dibagikan kepada investor.

## **7. Pengaruh *cash position* terhadap *dividen payout ratio***

*Cash position* adalah jumlah kas yang ada di perusahaan, dana investasi yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*. Maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen. Dengan kata lain *cash position* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*. Semakin besar nilai *cash position* maka semakin besar pula *dividen payout ratio*. Begitu pula sebaliknya, apabila *cash position* menurun maka nilai *dividen payout ratio* juga akan berkurang (Candra, 2018).

Dalam penelitian (Saputra, 2017) menyimpulkan bahwa *cash position* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Semakin besar nilai *cash position* akan meningkatkan nilai *dividen payout ratio* yang dibagikan kepada investor. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wicaksono, 2015) menyatakan bahwa *cash position* secara parsial ada pengaruhnya terhadap *Dividen Payout Ratio*. *Cash position* berhubungan positif terhadap *dividen payout ratio*.

## **8. Pengaruh tingkat suku bunga terhadap *dividen payout ratio***

Setiap investasi melalui pasar modal selain memberikan hasil tetapi juga mengandung risiko. Keadaan negara di bidang ekonomi, politik dan sosial sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya resiko di pasar modal. Salah satu variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi besar

kecilnya dividen adalah tingkat suku bunga. Kenaikan tingkat suku bunga akan berpengaruh terhadap penurunan jumlah *dividen payout ratio* (Ardiyanti, 2015).

Dalam penelitian (Ardiyanti, 2015) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sesuai dengan penelitian (Candra, 2018) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Tingkat suku bunga berbanding terbalik dengan *dividen payout ratio*. Apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan, maka *dividen payout ratio* akan mengalami penurunan.

#### **9. Pengaruh kurs terhadap *dividen payout ratio***

Perubahan kurs rupiah terhadap dollar AS akan berpengaruh terhadap biaya operasional perusahaan sehingga akan menaikkan tingkat keuntungan perusahaan. Kenaikan nilai rupiah menunjukkan bahwa perusahaan tidak harus menyediakan cukup modal untuk biaya operasional perusahaan, sehingga keuntungan perusahaan akan meningkat. Keuntungan yang tinggi akan meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan kepada para investor. Dari uraian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa naiknya kurs rupiah terhadap dollar AS akan meningkatkan jumlah keuntungan perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* (Candra, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh (Candra, 2018) menyatakan bahwa kurs berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pujawati, 2015) yang menyatakan bahwa nilai kurs berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Kenaikan kurs akan sejalan dengan naiknya jumlah *dividen payout ratio* yang dibagikan perusahaan kepada para investor.

#### **10. Pengaruh produk domestik bruto terhadap *dividen payout ratio***

Kenaikan produk domestik bruto akan berpengaruh terhadap permintaan produk perusahaan karena peningkatan daya beli masyarakat. Hal ini adalah sinyal yang baik bagi para investor dan sebaliknya. Karena peningkatan jumlah permintaan produk maka keuntungan perusahaan akan mengalami kenaikan dan akan lebih banyak jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para investor. Hal ini mengindikasikan bahwa produk domestik bruto berhubungan positif terhadap *dividen payout ratio*. Kenaikan produk domestik bruto akan sejalan dengan kenaikan *dividen payout ratio*. Sebaliknya, penurunan produk domestik bruto akan mengakibatkan nilai *dividen payout ratio* menurun (Candra, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh (Candra, 2018) menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Kenaikan *dividen payout ratio* dipengaruhi oleh bertambahnya nilai produk domestik bruto. Sesuai dengan penelitian (Ayuningtyas, 2017)

yang menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Naik turunnya produk domestik bruto akan berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* karena keduanya memiliki hubungan positif.

#### **11. Pengaruh *return on asset* terhadap *dividen payout ratio***

*Return On Asset* merupakan bagian dari analisis rasio profitabilitas. Semakin besar *Return On Asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan *Return On Asset* menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Kenaikan *Return On Asset* akan mengakibatkan naiknya *dividen payout ratio*. Sebab *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*, jadi semakin besar nilai *Return On Asset* semakin besar pula nilai *Dividen Payout Ratio* dan sebaliknya (Simatupang, 2017).

Dalam penelitian (Hanif, 2017) menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Kenaikan nilai *Return On Asset* akan diikuti naiknya nilai *dividen payout ratio*. Sesuai dengan penelitian (Sumampow, 2016) menyatakan bahwa *Return On*

*Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*, fluktuasi nilai *Return On Asset* akan mengakibatkan *dividen payout ratio* menjadi tidak stabil.

## **12. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio* melalui *return on asset***

Menurut Sartono (2006:88) *Debt To Equity Ratio* merupakan rasio hutang terhadap modal, rasio ini digunakan untuk menghitung seberapa besar modal perusahaan dibiayai oleh hutang. Peningkatan rasio ini akan berdampak pada penurunan laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Sebab sebagian besar laba akan digunakan untuk membayar hutang. *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Debt Payout Ratio* melalui *Return On Asset* karena semakin tinggi nilai *Debt To Equity Ratio* semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Sebaliknya, semakin rendah nilai *Debt To Equity Ratio* akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada para investor.

Sesuai dengan penelitian (Candra, 2018) yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* melalui *Return On Asset*. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset*, kenaikan *Debt to equity ratio* akan sejalan dengan meningkatnya nilai *Return On Asset*. Tetapi *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividen payout ratio*. Meningkatnya nilai

*Debt to equity ratio* akan mengakibatkan nilai *Dividen payout ratio* mengalami penurunan.

### **13. Pengaruh *cash position* terhadap *dividen payout ratio* melalui *return on asset***

Membayarkan dividen merupakan arus kas keluar yang tentu saja membutuhkan posisi likuiditas yang baik atau tersedianya kas yang cukup. Meskipun perusahaan mendapat keuntungan yang tinggi, beban hutang dan bunga yang rendah tetapi tidak didukung dengan posisi kas yang bagus maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen rendah. *Cash position* berpengaruh positif terhadap *Return on asset*, begitupun terhadap *Dividen payout ratio*. Kenaikan nilai *cash position* akan meningkatkan nilai *Return on asset* dan nilai *Debt to equity ratio* (Candra, 2018).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Emrinaldi, 2018) yang menyatakan bahwa *cash position* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* melalui *Return On Asset*. Sartono (2001:122) yang menyatakan semakin tinggi *Return On Asset* maka kemungkinan pembagian dividen semakin besar. Dengan kata lain, semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen. Hal ini menunjukkan bahwa antara *cash position*, *return on asset* dan *dividen payout ratio* saling berhubungan positif.

#### **14. Pengaruh tingkat suku bunga terhadap *dividen payout ratio* melalui *return on asset***

Kenaikan suku bunga akan berdampak terhadap beban dan biaya perusahaan. Apabila kenaikan biaya tidak dapat diserap oleh harga jual terhadap konsumen maka profitabilitas akan menurun. Penurunan profitabilitas akan berdampak terhadap kebijakan pembagian dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga berbanding terbalik dengan return on asset. Kenaikan tingkat suku bunga juga berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* (Candra, 2018).

Sesuai dengan penelitian (Candra, 2018) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* melalui *Return On Asset*. Artinya, suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset* tetapi *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Maka dapat disimpulkan, suku bunga tidak berpengaruh maupun tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* melalui *Return On Asset*.

#### **15. Pengaruh kurs terhadap *dividen payout ratio* melalui *return on asset***

Kurs rupiah terhadap mata uang asing akan sangat berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan. Menguatnya rupiah terhadap dollar Amerika Serikat akan memberikan keuntungan terhadap perusahaan yang menggunakan bahan baku impor karena biaya produksi akan menurun. Menguatnya rupiah mengindikasikan bahwa perusahaan tidak perlu mengeluarkan banyak modal untuk biaya operasional perusahaan sehingga akan meningkatkan keuntungan. Karena keuntungan naik maka jumlah dividen yang dibagikan kepada investor juga akan

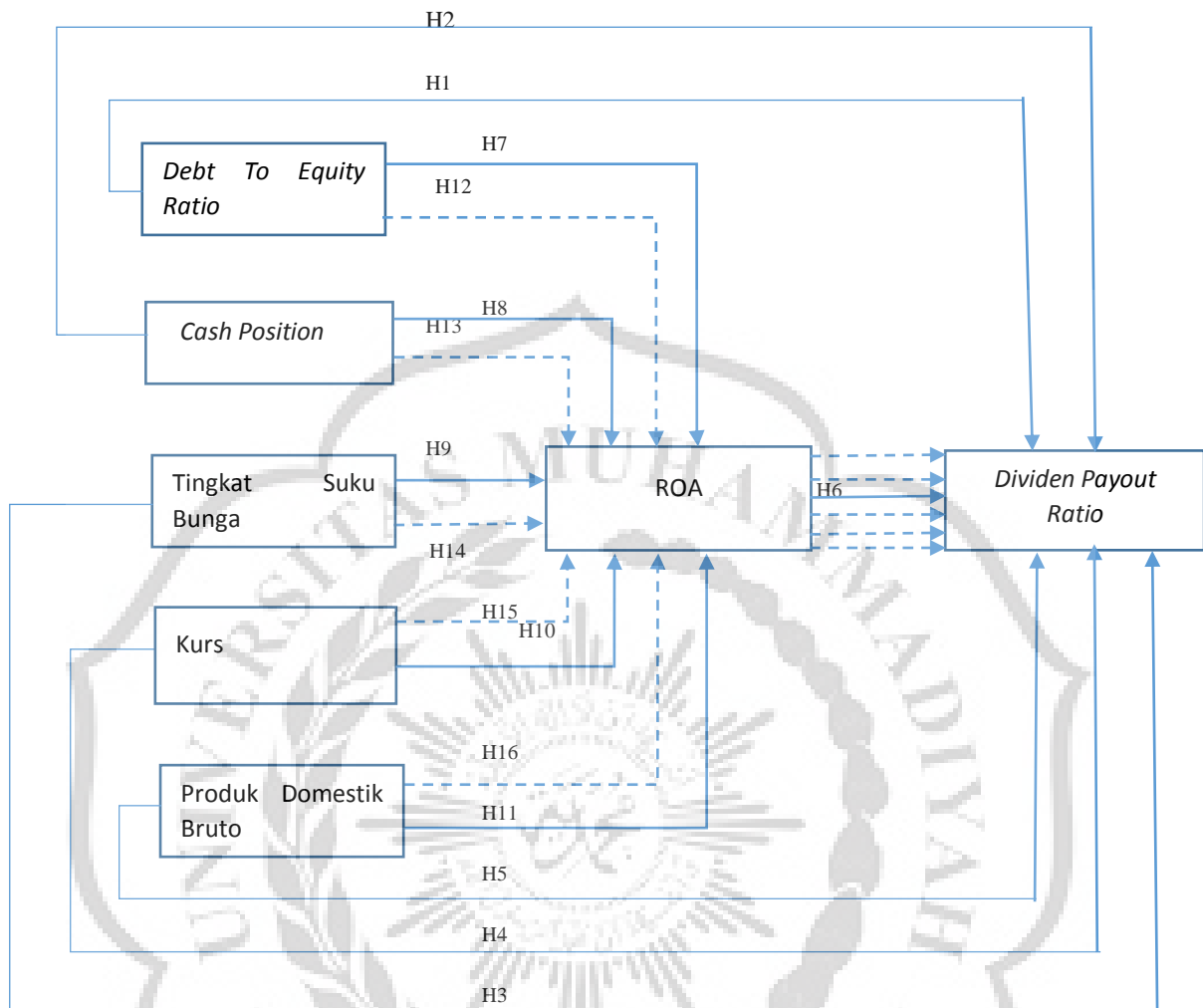
meningkat. Mekuatnya rupiah akan meningkatkan keuntungan sehingga laba yang dibagi akan lebih besar kepada para pemegang saham (Candra, 2018).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Candra, 2018) menyatakan bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*, maka kurs tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* melalui *Return On Asset*. Perubahan *exchange rate* akan berpengaruh terhadap biaya operasional perusahaan terutama bagi perusahaan yang mengimpor bahan baku dari luar negeri. Kenaikan *exchange rate* akan menaikkan biaya produksi sehingga akan menurunkan keuntungan.

#### **16. Pengaruh produk domestik bruto terhadap *dividen payout ratio* melalui *return on asset***

Pertumbuhan produk domestik bruto yang pesat mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang baik. Selain itu, produk domestik bruto juga digunakan untuk mengukur laju pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Pertumbuhan ekonomi yang membaik akan memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk meningkatkan penjualan. Sejalan dengan meningkatnya penjualan maka keuntungan perusahaan juga naik. Maka jumlah dividen yang dibagikan juga akan meningkat. Hal ini akan menjadi sinyal yang baik bagi para pemegang saham (Candra, 2018).

Dalam penelitian (Candra, 2018) menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Maka dapat disimpulkan bahwa produk domestik bruto melalui *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.



**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

- : berpengaruh.
- - - : memediasi.

**F. Hipotesis**

Berdasarkan uraian dan penjelasan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah :

H1 : *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on asset*.

- H2 : *Cash position* berpengaruh signifikan terhadap *Return on asset*.
- H3 : *Tingkat suku bunga* berpengaruh signifikan terhadap *Return on asset*.
- H4 : *Kurs* berpengaruh signifikan terhadap *Return on asset*.
- H5 : *Produk domestik bruto* berpengaruh signifikan terhadap *Return on asset*.
- H6 : *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen payout ratio*.
- H7 : *Cash position* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen payout ratio*.
- H8 : *Tingkat suku bunga* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen payout ratio*.
- H9 : *Kurs* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen payout ratio*.
- H10 : *Produk domestik bruto* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen payout ratio*.
- H11 : *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen payout ratio*.
- H12 : *Return on asset* memediasi hubungan antara *Debt to equity ratio* dan *Dividen payout ratio*.
- H13 : *Return on asset* memediasi hubungan antara *cash position* dan *Dividen payout ratio*.
- H14 : *Return on asset* memediasi hubungan antara *tingkat suku bunga* dan *Dividen payout ratio*.

H15: Return on asset memediasi hubungan antara kurs dan Dividen payout ratio.

H16: Return on asset memediasi hubungan antara produk domestik bruto dan dividen payout ratio.

