

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*), ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham biasa dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Besarnya hasil perhitungan rasio pembayaran dividen menunjukkan besarnya proporsi alokasi dari laba setiap lembar saham pada dividen setiap lembar. *Dividend Payout Ratio* lebih populer digunakan dan merupakan aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Haryatih, 2015:148). Menurut Fahmi (2014:326), dividen juga memiliki beberapa jenis, yaitu seperti:

a. Dividen tunai (*dividend cash*)

Dividen tunai adalah yang paling umum dibagikan kepada para pemegang saham. Cara pembayaran dalam bentuk tunai, sehingga, hal ini lebih disenangi oleh para pemegang saham. Terkadang perusahaan *public* membayar dividen ini secara berkala. Antara 2-4 kali dalam setahun. Selain itu, dividen ini

biasanya akan dikenakan pajak sesuai dengan hukum yang berlaku pada tahun pengeluaran.

b. Dividen Aktiva Selain Kas

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Dividen dalam bentuk ini disebut (*Property Dividend*). Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan, barang dagangan, atau aktiva-aktiva lainnya. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya sebesar harga pasar aktiva tersebut sedangkan perusahaan yang membagi *property dividend* akan mencatatnya sebesar nilai buku aktiva yang bersangkutan.

c. Dividen Hutang (*Scrip Dividend*)

Dividen hutang (*scrip dividend*) timbul apabila laba yang tidak dibagi itu saldonya tidak mencukupi untuk pembagian dividen, sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividend* yaitu janji tertulis untuk membayarkan jumlah tertentu di masa yang akan datang. *Scrip dividend* ini mungkin saja berbunga dan mungkin juga tidak.

d. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen likuidasi ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dicatat sebagai pengurangan modal saham. Perusahaan yang memiliki *wasting assets* yang tidak akan diganti, bisa membagi dividen likuidasi secara periodik, biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar

deflasi yang diperhitungkan untuk periode tersebut, apabila perusahaan membagi dividen likuidasi maka para pemegang saham akan diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya.

e. Dividen Saham

Dividen saham tidak sama dengan dividen tunai, oleh karena itu dalam dividen saham tidak ada pembagian uang kas atau aktiva lain kepada para pemegang saham. Dividen saham tersebut biasanya dikeluarkan oleh perusahaan yang ingin menahan labanya untuk memperoleh fasilitas-fasilitas baru atau memperluas usahanya. Kewajiban perusahaan untuk membagi dividen timbul pada saat pengumuman dividen, dan dengan demikian pada saat tersebut saldo laba akan dibebani dengan jumlah dividen sebesar yang diumumkan. Dividen yang dibagikan biasanya itu berbentuk uang tunai, tetapi jika jumlah uang tunai tidak mencukupi, bisa diadakan pembagian dividen dalam bentuk-bentuk yang lain.

2. Teori Kebijakan Dividen

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang ahirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan

digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memper besar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Cash dividend merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Ada dua jenis dividen, yaitu dividen saham preferen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu, dan dividen saham biasa yang dibayarkan kepada pemegang saham apabila perusahaan mendapat laba. Harga saham dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan dividen. Dengan demikian besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan memperkecil sisa dana yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan sebagai reinvestasi, karena laba ditahan tersebut merupakan sumber dana intern yang dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan. Semakin rendah laba ditahan akibatnya akan memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang pada akhirnya juga akan memperkecil pertumbuhan dividen. Dari uraian tersebut, ternyata kebijakan dividen tersebut menimbulkan dua akibat yang bertentangan, oleh karena itu penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan merupakan tugas manajer keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal. Artinya manajer keuangan harus mampu menentukan kebijakan yang akan menyeimbangkan dividen saat ini dan tingkat pertumbuhan dividen dimasa yang akan datang, agar nilai perusahaan dapat ditingkatkan. Prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen disebut sebagai *dividend payout ratio*. Dengan semakain tingginya *dividen payout*

ratio semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (Sutrisno, 2017:255). Ada berbagai pendapat atau teori tentang kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Atmaja (2008:285), yaitu:

a. Teori ketidak relevan dividen dari modigliani dan miller (MM)

Menurut Modigliani dan Miller (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan. Pernyataan ini didasari pada asumsi: pasar modal yang sempurna sulit ditemui, biaya emisi saham baru pasti ada, pajak pasti ada dan kebijakan investasi perusahaan tidak mungkin berubah.

b. Teori *bird-in-the-hand* (teori burung ditangan)

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan Jhon Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *dividend payout ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti dari pada *capital gain yield*. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri adalah tingkat keuntungan yang diisyaratkan investor pada saham.

Mondigliani dan Miller (MM) menganggap bahwa argumen Gordon dan Lintern ini merupakan suatu kesalahan (MM) menggunakan istilah "*the bir in the hand falley*"). Menurut MM, pada ahirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

c. *Tax differential theory* (teori perbedaan pajak)

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *dividend yield* rendah, dan *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pada pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa.

d. *Teori signaling hypothesis*

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 dari pada *capital gains*. Tapi Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang.

Seperti teori dividen yang lain, teori ini juga sulit dibuktikan secara empiris. Adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek “sinyal” atau disebabkan karena efek “sinyal” dan preferensi dividen.

e. Teori *cliente effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*cliente*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki performa yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menanamkan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Jika perbedaan pajak bagi individu (orang lanjut usia dikenakan pajak lebih ringan) maka kelompok pemegang saham yang dikenakan pajak tinggi lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenakan pajak relative rendah cenderung menyukai dividen yang besar.

Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari “*cliente*” ini ada. Tapi menurut Modigliani dan Miller (MM) hal ini tidak menunjukkan bahwa dividen besar lebih baik dari dividen kecil, demikian sebaliknya. Efek “*cliente*” ini hanya menyatakan bahwa bagi kelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan mereka.

3. Kebijakan Pembagian Dividen

Menurut Tampubolon (2013:203-204), tujuan korporasi dari segi keuangan (*financing*) serta sudut kebijaksanaan dividen adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik disamping menyelenggarakan keuangan yang cukup untuk korporasi tersebut. Apabila penghasilan korporasi naik, manajemen korporasi tidak secara otomatis akan menaikkan dividen. Secara umum akan terdapat kesenjangan waktu (*time lag*) antara peningkatan hasil dan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Hanya apabila manajemen korporasi merasa yakin akan terjadi peningkatan pendapatan dapat didorong, maka dividen dapat dinaikkan. Sekali diputuskan dividen dinaikkan, maka harus tetap dipertahankan untuk kenaikan pembayaran dengan tingkat yang lebih tinggi. Ada empat macam kebijakan pembayaran dividen yaitu:

1. *Stable Dividend per-share Policy* (kebijaksanaan dividen yang stabil)

Kebijaksanaan dividen yang stabil biasanya dilakukan korporasi yang mempunyai tingkat risiko yang rendah. Walaupun dalam satu tahun korporasi menunjukkan kerugian dan tidak memperoleh *profit dividend*, karena sudah menjadi suatu kebijaksanaan, maka dividen harus tetap dipertahankan untuk dibayar, demi mempertahankan atau menghilangkan konotasi negatif baik terhadap investor yang sekarang maupun yang akan datang.

Kebijakan pembayaran dividen yang stabil juga diperlukan untuk korporasi yang ditempatkan dalam daftar saham-saham, dimana lembaga-lembaga keuangan (seperti; dana pensiun, korporasi asuransi) yang akan menanamkan modalnya.

Apabila masuk dalam daftar tersebut, maka sangat mungkin untuk memasarkan saham-saham korporasi tersebut, dibanding melalui media lainya.

2. *Constant dividend payout ratio* (rasio konstan pembayaran dividen)

Dengan kebijaksanaan seperti ini, suatu persentase yang tetap dari pendapatan akan dibayarkan sebagai dividen. Karena *net income* selalu berbeda-beda, maka deviden yang akan dibayarkan akan berbeda-beda pula dengan menggunakan pendekatan ini. Apabila penghasilan korporasi menurun secara drastis atau jika terjadi kerugian maka dividen yang dibayarkan sangat tajam dan drastis dipotong, atau bahkan tidak ada pembayaran dividen. Kebijakan ini tidak akan memaksimalakan harga pasar korporasi, disebabkan kebanyakan pemegang saham tidak ingin variabilitas penerima dividen saja sabagai penentu dalam pemilihan saham.

3. *A corporate policy* (kebijaksanaan secara kompromi)

Kompromi salah satu pendekatan yang terbaik didalam menentukan kebijaksanaan dividen. Dalam menentukan suatu kebijaksanaan dapat ditentukan suatu cara untuk mendapatkan jalan keluar yang sama-sama menguntungkan, baik kepada pemegang saham maupun bagi manajemen korporasi. Salah satu kebijakan yang stabil dapat dengan menentukan suatu jalan yang tepat stabil dari persentase dividen bagi korporasi dalam membayarkan sejumlah (\$/Rp) yang rendah bagi pemegang saham ditambah persentase kenaikan dalam tahun-tahun berikutnya apabila korporasi berjalan secara baik. Kebijaksanaan seperti ini sangat fleksibel, tetapi akan menyebabkan ketidak tentuan dalam pikiran investor mengenai

dividen yang mereka inginkan. Pemegang saham umumnya tidak menginginkan ketidak tentuan, namun kebijaksanaan tersebut akan menguntungkan apabila penghasilan bervariasi dalam jumlah yang besar dalam beberapa tahun. Persentase atau kelebihan sebagai bagian dari dividen tidak harus dibayar secara reguler karena maknanya akan hilang.

4. *Residual dividend policy* (kebijaksanaan dividen secara residual)

Didalam kesempatan investasi suatu korporasi yang tidak stabil, korporasi menginginkan untuk mempertimbangkan suatu kebijaksanaan yang berfluktuasi. Dengan kebijaksanaan seperti ini jumlah penghasilan yang ditahan bergantung pada adanya kesempatan-kesempatan investasi dalam tahun tertentu. Dividen yang dibayarkan menunjukkan residual (*residual amount*) dari pendapatan setelah kebutuhan investasi korporasi dapat dipenuhi.

4. **Prosedur Pembagian Dividen**

Menurut Tampubolon (2013:202), didalam pembayaran dividen oleh emiten, maka emiten selalu akan mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut baik dividen tunai maupun dividen saham. Penetapan tanggal merupakan hal yang sangat penting dan relevan dalam hubungannya dengan dividen, dengan alasan antara lain:

a. Tanggal pengumuman (*Declaration Date*)

Merupakan tanggal dimana dewan direksi mengumumkan dividen. Pada tanggal ini, pembayaran akan dividen merupakan kewajiban yang legal dari korporasi.

b. Tanggal pencatatan pemegang saham (*Date Of Record*)

Merupakan tanggal dimana pemegang saham berhak untuk menerima dividen.

c. Tanggal *ex-dividend* (*ex-dividen date*)

Merupakan tanggal dimana hak atas dividen lepas dari saham. Hak atas dividen dari saham sampai empat hari sebelum *date of record*. Pengertiannya, empat hari sebelum *record date*, hak atas dividen tidak lagi ada pada saham, dan penjualan bukan lagi pemilik saham tersebut, yang seharusnya orang yang akan menerima dividen. Harga pasar saham mempengaruhi kenyataan dan telah berlaku dan akan turun kira-kira sejumlah dividen tersebut.

d. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal ini merupakan tanggal dimana perusahaan akan membayarkan dividen dengan membagikan *cheque* dividen kepada pemegang saham.

5. *Total Assets Turn Over (TATO)*

Total Assets Turn Over (perputaran total aktiva). *Total Assets Turn Over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Dengan demikian, dari hasil pengukuran ini jelas bahwa kondisi perusahaan periode ini mampu atau tidak untuk mencapai target yang telah ditentukan (Kasmir, 2011:172). Jika perputaran total aktiva mampu memenuhi target atau melebihi target yang telah ditentukan oleh perusahaan, maka harapannya bagi investor perusahaan dapat membayarkan *dividend* sesuai dengan jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan.

6. *Asset Growth (AG)*

Pertumbuhan dapat dijelaskan sebagai pertumbuhan total aset. Dimana aktiva tetap dibagi dengan total aktiva. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen. Karena itu potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting dalam kebijakan dividen. Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan profitabilitas perusahaan setiap tahunnya. Semakin besar peningkatan profitabilitas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dikatakan semakin meningkat. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat akan membutuhkan dana investasi yang lebih besar. Peluang-peluang pertumbuhan yang lebih besar akan mengurangi

pembayaran dividen, karena *earning* yang dihasilkan digunakan untuk investasi guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh kuat pada kebijakan penahanan laba, atau dengan semakin besar pertumbuhan perusahaan, semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Haryatih, 2015:149).

7. Cash Position (CP)

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 "*cash outflow*", maka semakin kuat posisi kas (*Cash Positin*) perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Posisi kas merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earnings afte tax*. Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat maka semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen (Haryatih, 2015:149).

8. *Liquidity (CR)*

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa liquidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu (Kasmir, 2011:130).

9. *Solvability (DER)*

Menurut Kasmir (2011:151), Rasio Solvabilitas (*Solvability Ratio*) merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi), yang harus diperhatikan oleh perusahaan dalam analisis rasio solvabilitas yaitu perusahaan akan mengetahui beberapa hal yang berkaitan dengan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah diketahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Akhirnya dari pengukuran rasio ini kinerja manajemen selama ini akan terlihat apakah sesuai tujuan atau tidak. Terwujudnya kinerja perusahaan yang sesuai dengan yang diinginkan oleh perusahaan maka perusahaan dapat membayarkan dividen.

10. Profitability (ROE)

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasinya. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2011:196). Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berdasarkan uraian dari hasil penelitian terdahulu, maka dapat diuraikan pada **tabel 2.1** Ringkasan *research gap* yang mempengaruhi faktor *Total assets turn over* (TATO), *Assets growth* (AG), *Cash Position* (CP), *Liquidity* (CR), *Solvability* (DER) dan *Profitability* (ROE) terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) sebagai berikut:

Tabel 2.1
penelitian terdahulu

NO	NAMA PENELITI	JUDUL DAN SUMBER	HASIL PENELITIAN
1	Haryatih (2015).	Pengaruh <i>growth, cash position, liquidity, solvability</i> dan <i>profitability</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Jurnal Akuntansi dan Keuangan vol. 4 No.2 oktober 2015.	<i>Growth, Cash position, liquidity (CR), solvability (DER), dan Profitability (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio.</i> Secara parsial variabel <i>cash position (CP), solvability (DER) dan profitability (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dividend payout ratio.</i> Sedangkan variabel <i>growth, dan liquidity (CR)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur di BEI.
2	Raja Saul Marto Henry (2015).	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. JURNAL ECOBISMA Vol. 2 No. 1 Jan 2015.	<i>Cash Position</i> secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio. Debt Equity Ratio secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Return On Asset</i> secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio. Cash Ratio</i> secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout. Asset Growth</i> secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio. Firm Size</i> berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio.</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3	Amaliya Viya Kartika, Topowijono, M.G. Wi Endang (2015).	Pengaruh <i>return on assets, return on equity dan assets growth</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 1 No. 2 Januari 2015.	ROA, ROE dan <i>Assets Growth</i> secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. <i>ROA, ROE dan Assets Growth</i> secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. <i>ROA</i> berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, ROE berpengaruh signifikan positif terhadap DPR , sedangkan <i>Assets Growth</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

4	Nurul Hayati dan Norbaiti (2016).	Pengaruh <i>cash position</i> , <i>return on asset</i> , <i>return on equity</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>current ratio</i> , <i>asset growth</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI. JURNAL SPREAD – APRIL 2016, VOLUME 6 NOMOR 1.	Return on equity, dan debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur di BEI, sedangkan <i>cash position</i> , <i>current ratio</i> , dan <i>assets growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur di BEI.
5	Aimee Cisilia dan Lailatul Amanah (2017).	Pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , <i>cash position</i> , <i>growth</i> dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 3, Maret 2017 ISSN : 2460-0585.	Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. cash position berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Total assets growth</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Management Ownership</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI.
6	Marvita Renika Sari, Abrar Oemar dan Rita Andini (2016).	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, <i>Earning Per Share</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> Dan <i>Debt Equity Ratio</i> Terhadap Kebijakan Dividen. <i>Journal Of Accounting</i> , Volume 2, No 2, Maret 2016. hal 1-13.	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Earning per share</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Return on equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Debt equity ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
7	Ahmad Afas, Suprihatmi Sri Wardiningsih dan Setyaningsih Sri Utami (2017).	Pengaruh <i>Cash Ratio</i> , <i>Return On Assets</i> , <i>Growth</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Firm Size</i> , Dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan Vol. 17 No. 2 Juni 2017. hal 284–299.	<i>Cash ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> . ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> . kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
8	Komang Ayu	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> ,	Likuiditas yang diprosikan dengan current ratio (CR) berpengaruh

	Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015).	Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No 10. 2015 hal 3346-3374.	positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage yang diproksikan dengan (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Growth berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan. Profitabilitas yang diproksikan dengan (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
9	Sampurna dan Widyarti (2015).	Pengaruh <i>investment opportunity set, debt to equity ratio, growth, earnings per share, total assets turnover</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i> . DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT, Vol. 4, No 2. 2015 Hal 1-15 ISSN (Online): 2337-3792.	<i>Investment Opportunity Set</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR dengan arah negatif. Debt to equity ratio memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap DPR. <i>Growth</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR dengan arah negatif. <i>Earning per share</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR dengan arah positif. Total Asset Turn over memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR dengan arah positif.
10	Petrus Marlim And Agus Zainul Arifin (2015).	<i>Analysis of cash position, debt to equity ratio, return on asset, growth potential, and total assets turn over effect to dividend at indonesia stock exchange.</i> IJABER, Vol .13, No. 7 (2015): 5403-5419.	Secara parsial <i>Cash position</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. <i>Return on asset</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>Growth potential</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Total assets turn over berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur di BEI.
11	Ayman I. F. Issa (2015).	<i>The Determinants of Dividend Policy: Evidence from Malaysian Firms.</i> Research Journal of Finance and Accounting. ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.6, No.18, 2015.	Return On Equity, Return On Assets, Earning Per Share, Market-To-Book Ratio, Marketcap, berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Sedangkan <i>Growth Assets</i> dan <i>Free Cah Flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur di BEI.

C. Kerangka Pemikiran

1. *Total Assets Turn Over (TATO) terhadap Dividend Payout Ratio*

Penelitian yang dilakukan oleh Sampurna dan Widyarti (2015:11), menyatakan bahwa *Total Asset Turn over* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur di BEI. Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Marlim And Arifin (2015:5417), menyatakan bahwa *Total Assets Turn Over* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur di BEI.

Total Assets Turn Over merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain jumlah asset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *assets turn over* ditingkatkan atau diperbesar. *Total Assets Turn Over* ini penting bagi para kreditur dan pemilik perusahaan, tapi akan lebih penting lagi bagi manajemen perusahaan, karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva dalam perusahaan.

2. *Pengaruh Assets Growth (AG) terhadap Dividend Payout Ratio*

Penelitian yang dilakukan oleh Kartika dan Endang (2015:8), *Assets Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, penelitian tersebut sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Afas dkk (2017:296), *Assets Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti bahwa jika *Assets Growth* perusahaan meningkat maka *dividend payout ratio* menurun. Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa pertumbuhan suatu perusahaan meningkat akan menimbulkan kebutuhan dana yang lebih besar untuk membiayai pertumbuhan di masa yang akan datang, perusahaan biasanya lebih senang untuk menahan *Earningnya* daripada dibayarkan sebagai dividen ke para pemegang saham. Tingkat pertumbuhan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang tinggi serta membutuhkan dana dari investor. Sehingga jika perusahaan harus membayarkan dividen, perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Usaha mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal ini akan menimbulkan biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus berpikir kembali untuk membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut.

3. Pengaruh *Cash Position* (CP) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Penelitian yang dilakukan oleh Haryatih (2015:158), *Cash Position* (CP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cisilia dan Amanah (2017:1249), yang menyatakan bahwa *Cash Position* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Oleh karena dividen merupakan “*cash outflow*”, maka makin kuat posisi kas (*Cash Position*) perusahaan, berarti

makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen.

4. Pengaruh *Liquidty* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk (2016:8), *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015:3368), *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya.

5. Pengaruh *Solvability* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Haryatih (2015:158), memperoleh hasil penelitian bahwa *Solvability* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Henry (2015:8), memperoleh hasil *debt equity ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Didukung dengan penelitian Marlim and Arifin (2015:5417), *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur di BEI. Serta didukung juga Penelitian yang dilakukan

oleh Sari dan Sudjarni (2017:23), menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Namun tidak sejalan dengan penelitian Hayati dan Norbaiti (2016:39), yang menyatakan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *divident payout ratio* pada perusahaan manufaktur di BEI. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk (2016:8), menunjukkan bahwa *Debt equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

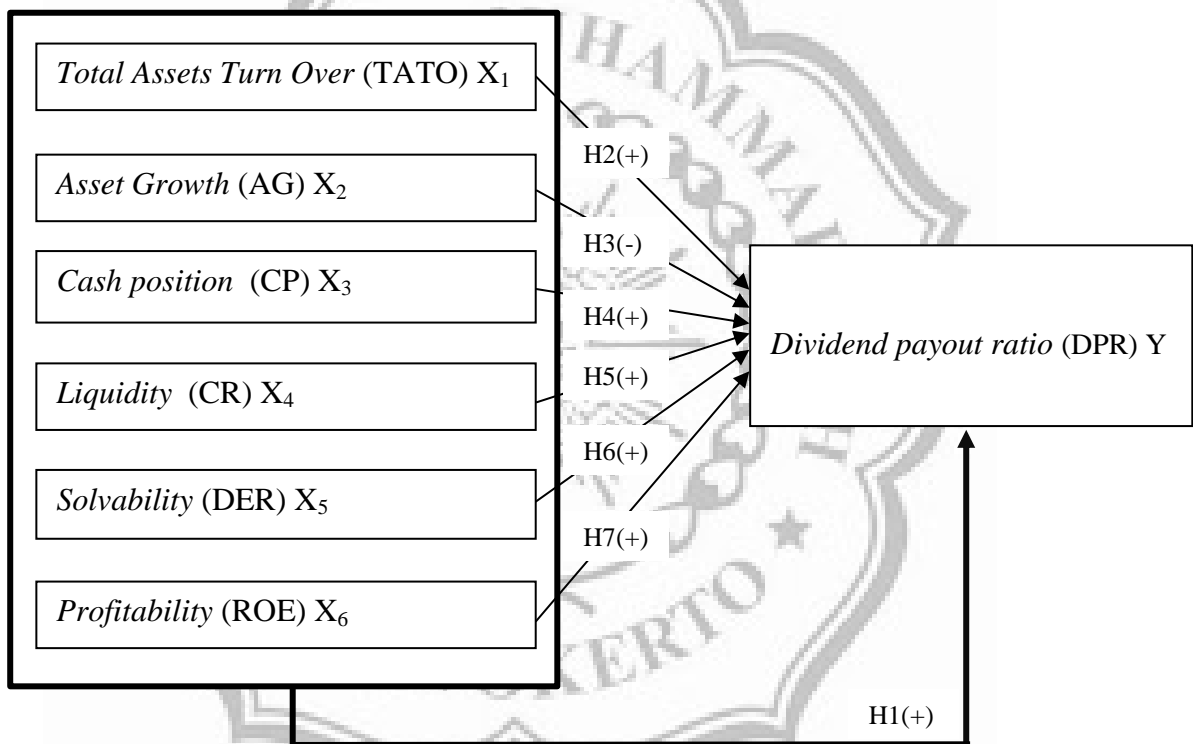
Tingkat *Solvability* memiliki hubungan tidak searah atau negatif dengan *dividend payout ratio* sehingga semakin tinggi tingkat *Solvability* maka dividen yang dibagikan semakin kecil. Hal tersebut dikarenakan tingkat *Solvability* menunjukkan bahwa perusahaan melunasi kewajibannya dari laba yang ada sehingga dividen yang dibagikan ke investor menjadi kecil.

6. Pengaruh *Profitability* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut penelitian Haryatih (2015:158), dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa *Profitability* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Didukung dengan penelitian Kartika dan Topowijono (2015:8), *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI. Serta didukung juga dengan penelitian Hayati dan Norbaiti (2016:39), menyatakan *Return on equity*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian Issa (2015:75), juga menyatakan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk (2016:8), menyatakan bahwa *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dari hasil penelitian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *Profitability* dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang membagikan dividen di BEI. Dengan mengetahui laba atau profitabilitas perusahaan maka pihak manajemen dapat memaksimalkan laba guna menstabilkan pembagian dividennya agar menjaga kepercayaan investor serta menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Berdasarkan pernyataan hasil penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran ini adalah adanya pengaruh yang signifikan antara *Total Assets Turn Over* (TATO), *Assets Growth* (AG), *Cash Position* (CP), *Liquidity* (CR), *Solvability* (DER) dan *Profitability* (ROE) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dimana hubungan secara simultan dan parsial dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran.

D. Hipotesis

H1 : *Total Assets Turn Over (TATO)*, *Assets Growth (AG)*, *Cash Position (CP)*, *Liquidity (CR)*, *Solvability (DER)* dan *Profitability (ROE)* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

H2 : *Total Assets Turn Over (TATO)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

H3 : *Assets Growth (AG)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

H4 : *Cash Position (CP)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

H5 : *Liquidity (CR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

H6 : *Solvability (DER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

H7 : *Profitability (ROE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.