



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Dividend Signalling Theory*

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan deviden adalah teori *Signalling*. Teori *Signalling* dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*Insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar. *Dividen Signalling Theory* pertama kali dicetuskan oleh **Bhattacharya** pada tahun 1979 dalam **Pramastuti (2007)**. Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham.

Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan dimasa mendatang. Adanya anggaran ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif.

Sebaliknya, jika terjadi penurunan deviden akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negatif (Pramastuti, 2007).

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham. Konflik antara manajemen dan para pemegang saham dalam perusahaan dimana manajer dan pemegang saham memiliki insentif berbeda sehingga manajer tidak mau bekerja untuk para pemegang saham kecuali untuk kepentingan mereka sendiri, maka kebijakan dividen dianggap oleh pemegang saham sebagai alat untuk meminimalisasi biaya agensi.

Dengan mengansumsikan bahwa pembayaran dividen mensyaratkan manajemen untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik pada perusahaan hanya jika manajemen memberikan informasi. Maka pembayaran

dividen secara tidak langsung menghasilkan monitor yang lebih ketat pada kegiatan investasi manajemen. Dividen bisa menjadi kontribusi yang berarti pada nilai perusahaan.

2.2 Dividen

2.2.1 Pengertian Dividen

Dividen menurut **Nor Hadi (2013)** adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham yang bersumber dari kemampuan emiten mencetak laba bersih dari operasinya.

Menurut **Sundjaja dan Berlin (2010)**, laba ditahan merupakan pendapatan yang tidak dibagikan sebagai dividen karena merupakan bentuk pembiayaan intern. Artinya, hanya perusahaan yang membukukan laba yang dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham. Keputusan dividen dapat mempengaruhi secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain, jika perusahaan membutuhkan pembiayaan maka semakin besar dividen tunai yang dibayarkan, semakin besar jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham biasa atau saham preferen.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.2.2 Jenis-jenis Dividen

Menurut **Sundjaya dan Barlin (2010)**, terdapat beberapa jenis dividen, yaitu :

1) Dividen tunai (kas)

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

2) Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen saham (*stock dividend*) adalah pembagian dividen dalam bentuk saham, biasanya dinyatakan dalam suatu presentase tertentu dari jumlah saham yang beredar. Dividen saham (*stock dividend*) mengakibatkan kapitalisasi dari sebagian laba ditahan sehingga komposisi modal sendiri dari suatu perusahaan akan berubah.

Dividen saham (*stock dividend*) merupakan pembayaran berupa saham biasa tambahan kepada para pemegang saham. Dividen ini tidak lebih dari sektor perpindahan catatan pembukuan dalam akun ekuitas pemegang saham dalam perusahaan tetap tidak berubah. Badan pengatur akuntansi membedakan antara dividen saham kecil (*small-percentage stock dividend*) dengan dividen saham besar (*Large-percentage stock dividend*). Dividen saham terbagi menjadi dua bagian :

a)

Dividen saham kecil

Jika dividen saham mewakili kenaikan kurang dari (biasanya) 25% saham biasa yang sebelumnya beredar, maka akan disebut sebagai dividen saham dalam presentasi kecil (*small-percentage stock dividend*) atau cukup disebut dividen saham kecil. Akuntansi untuk dividen saham jenis ini akan mengikuti perpindahan jumlah dari laba ditahan ke saham biasa dan tambahan modal disetor.

b)

Dividen saham besar

Dividen dalam presentase besar (*Large-percentage stock dividend*) atau cukup disebut dividen saham besar biasanya 25% atau lebih dari saham biasa sebelumnya yang beredar harus diperlakukan dengan cara yang berbeda.

3) Dividen likuiditas (*Liquidating dividend*)

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.2.3 Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut **Sundjaja dan Berlin (2010)**, dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu :

a. Tanggal pengumuman (*date of declaration*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

b. Tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*)

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

Tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend date*)

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

d. Tanggal pembayaran (*date of payment*)

Pada tanggal ini,dividen dibagikan kepada para pegang saham. Setelah pembagian dividen, kas didebet dan piutang dieleminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Secara definisi kebijakan deviden adalah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan (*dividen*) kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (*laba ditahan*). Deviden adalah pendapatan bagi pemegang saham yang dibayarkan setiap akhir periode sesuai dengan persentasenya. Persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham disebut *Dividend Payout Ratio* (*DPR*). Kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Kedua tujuan tersebut saling berhubungan dan harus memenuhi berbagai factor hukum, perjanjian, internal, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, hubungan dengan pasar yang membatasi alternatif kebijakan (**Sundjaja dan Berlin, 2010**).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.2.5 Teori kebijakan dividen

Menurut **Baker et al (2013)** ada beberapa teori kebijakan dividen :

- 1) *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbalan hasil atas investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.
- 2) *Tax preference theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividend dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.
- 3) *Life cycle theory* menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidaksempurnaan pasar termasuk didalamnya aspek-aspek yang berkaitan dengan pemegang ekuitas, biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas, dan biaya-biaya transaksi. Menurut teori ini, keputusan dividen dipengaruhi oleh kabutuhan perusahaan untuk mendistribusikan aliran kasnya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.2.6 Macam-macam kebijakan dividen

Menurut **Bambang Riyanto (2008)** menyatakan bahwa ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain :

1) Kebijakan dividen yang stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relative tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.

2) Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah minimal plus jumlah ekstra tertentu. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

3) Kebijakan dengan penetapan *dividen payout ratio* yang konstan

Jenis kebijakan dividen ini adalah penetapan *dividen payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4) Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan financial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.2.7 Faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen

Menurut **Rodoni dan Ali (2010)** ada beberapa faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

- 1) Posisi likuiditas, yaitu apabila laba yang ditahan diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, seperti mesin dan peralatan, bahan dan persediaan dan barang-barang lainnya, maka hal tersebut dapat menunjukkan posisi likuiditas perusahaan yang rendah dan terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu lagi membayarkan dividennya.
- 2) Profitabilitas, adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri. 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. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak.

3) *Leverage*, faktor ini mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya. Dan semakin rendah rasio ini akan menunjukkan semakin tingginya kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan *dividen payout ratio* adalah :

1. Dana yang dibutuhkan perusahaan
2. Likuiditas
3. Kemampuan perusahaan untuk meminjam
4. Nilai informasi dividen
5. Pengendalian perusahaan
6. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditor
7. Inflasi

2.3 Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan *return* yang diterima para pemegang saham selain *capital gain*. Pengukuran kebijakan dividen yang diproksi oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat (Parica dkk, 2013).

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan perbandingan antara *Dividen per Share* (DPS) dengan *Earning per Share* (EPS). Kajian mengenai *Dividend Payout Ratio* ini pertama kali dikenalkan oleh Litner pada tahun 1956. Litner mengembangkan suatu kebijakan modern yakni kebijakan dividen. Semakin besar dividen yang dibagikan, maka akan semakin besar *Dividend Payout Ratio*. Hal tersebut tentu akan lebih menarik lagi minat para investor untuk berinvestasi. Sehingga, terkadang perusahaan tetap mempertahankan tingkat *Dividend Payout Ratio* yang tinggi, meskipun jumlah laba yang diperoleh perusahaan tersebut sedang mengalami penurunan. Rumus *Dividend Payout Ratio* :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Profit (Laba Bersih)}}$$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.4 *Current ratio* (CR)

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan sebuah perusahaan atau lembaga dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR).

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (**Kasmir, 2011**). Sedangkan menurut **Subramanyam dan Wild, (2010)** *Current Ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan asset lancar membayar hutang lancar.

Semakin tinggi *Current Ratio* suatu perusahaan, maka akan semakin baik perusahaan, dan sebaliknya. Dengan tingginya *Current Ratio* perusahaan tersebut, maka peluang perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham semakin besar. Sehingga, perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang tinggi akan lebih menarik para investor untuk berinvestasi karena keyakinan akan tingginya *Current Ratio* perusahaan tersebut (**Marlina dan Danica, 2009**). Dengan demikian, *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

Rumus :

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

2.5 Return On Asset (ROA)

Menurut **Kasmir (2011)** *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Menurut **I Made Sudana (2011)** mengemukakan bahwa *Return On Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bias diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Karena itu digunakan angka setelah laba setelah pajak dan rata-rata kekayaan perusahaan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasinya perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut. *Return On Asset (ROA)* yang positif menunjukkan bahwa dari total asset yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya, jika ROA negative menunjukkan total asset yang digunakan tidak memberikan keuntungan, namun memberikan kerugian. Semakin besar ROA menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Dengan demikian meningkatnya ROA akan meningkatkan dividen. Seperti yang diungkapkan **Armajit et. al. (2010)** dan **Chasanah (2008)** bahwa tingkat profitabilitas yang diukur melalui ROA mempengaruhi dividen secara positif. *Return On Asset (ROA)* dapat dihitung dengan beberapa rumus sebagai berikut :

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

2.6 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio merupakan jenis rasio yang terdapat pada rasio *leverage*.

Menurut **Kasmir (2011)** *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin rendah DER, maka akan semakin baik.

Proporsi hutang yang besar dalam struktur modal mengartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah kewajiban perusahaan tersebut besar. Besarnya beban hutang tersebut akan mempengaruhi laba bersih yang kemudian akan dibagikan menjadi dividen. Sebab, pemenuhan kewajiban lebih diutamakan daripada pembayaran dividen. Sehingga DER memiliki pengaruh negatif terhadap pembayaran dividen. Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.7 Free Cash Flow

Free cash flow adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam asset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (**Brigham dan Houston,2010**)

Georgiana (2012) menyatakan bahwa variable yang dapat pendistribusian dividen adalah *free cash flow*, karena perusahaan dengan peluang pertumbuhan rendah dan *free cash flow* yang lebih tinggi akan membayar dividen yang lebih tinggi untuk mencegah manajer dalam melakukan investasi pada biaya modal. Pembayaran dividen yang tinggi juga dapat menurunkan arus kas yang digunakan manajer untuk investasi pada proyek-proyek yang tidak efektif.

Semakin tinggi *free cash flow* perusahaan, maka akan semakin besar peluang perusahaan tersebut untuk membayarkan dividen perusahaannya dalam jumlah yang besar. Hal ini mengindikasikan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. *Free cash flow* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Free Cash Flow} = \text{Arus Kas dari Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

Tabel 2. Penelitian terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Jurnal Publikasi	Variabel	Metode	Hasil
1	M. Asril Arilaha	Pengaruh <i>free cash flow</i> , Profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen	Jurnal keuangan dan Perbankan Vol.13	Independen - <i>Free cash flow</i> - Profitabilitas - Likuiditas - <i>Leverage</i> Dependen - <i>Dividend payout ratio</i>	Regresi linier berganda	Variable DER berpengaruh negative, sedangkan variable lain berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Namun, hanya variable <i>Profitability</i> yang berpengaruh signifikan
2.	Ni Ketut Sri Astiti, Gede Adi Yuniarta dan Edy Sujana	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Net Present Margin</i> , <i>Return On Asset</i> , terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Jurnal akuntansi S1 Universitas Ganesha Vol.7 No.1	- Independen - <i>Debt to equity ratio</i> - <i>Current ratio</i> - <i>Net present margin</i> - <i>Return on asset</i> Dependen - <i>Dividend payout ratio</i>	Regresi linier berganda	Variable DER dan ROA tidak berpengaruh terhadap DPR, sedangkan variable <i>current ratio</i> dan NPM berpengaruh negative terhadap DPR

No	Nama Peneliti	Judul	Jurnal Publikasi	Variabel	Metode	Hasil
3.	Marlina dan Clara Denica	Analisis pengaruh <i>Cash Position</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Return On Assets</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Jurnal manajemen dan bisnis Vol.2, No.1	Independen - <i>Cash position</i> - <i>Debt to equity ratio</i> - <i>Return on Asset</i> Dependen - <i>Dividend Payout Ratio</i>	Analisis regresi linier berganda	Variable <i>Cash Position</i> dan <i>Return On Assets</i> (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). Sedangkan variable bebas lain tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .
4.	Erna Puspita	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan <i>Market Ratio</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur	Jurnal Bidang Ilmu Ekonomi Vol.12 No.1	Independen -likuiditas -Profitabilitas - <i>Leverage</i> - <i>Market Ratio</i> Dependen - <i>Dividend payout ratio</i>	Analisis regresi linier berganda	Variable Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Sedangkan variable <i>Market Ratio</i> tidak berpengaruh

No	Nama Peneliti	Judul	Jurnal Publikasi	Variabel	Metode	Hasil
5.	Dita, Hari dan Novi	Determinan kebijakan dividen pada perusahaan public non keuangan di bursa efek indonesia	Jurnal bisnis dan manajemen Universitas Jember Vol.10 No.1 Hal 55-67	Independen - <i>Investment opportunity</i> - <i>Debt to equity ratio</i> - <i>Size</i> - <i>Net profit margin</i> - <i>Current ratio</i> - <i>growth</i> Dependen - <i>Dividend payout ratio</i>	Analisis regresi linier berganda	Secara parsial hanya variable growth yang tidak berpengaruh signifikan sedangkan variable bebas lainnya berpengaruh signifikan terhadap dividen payout ratio
6.	Robi, Lukman, dan Kusnaidi	Pengaruh <i>free cash flow</i> , hutang dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia	Jurnal magister manajemen Vol.1 No.2	Independen - <i>free cash flow</i> - hutang - tingkat pertumbuhan Dependen - <i>Dividend payout ratio</i>	Analisis regresi linier berganda	Variable <i>free cash flow</i> berpengaruh signifikan sedangkan variable hutang dan tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>

No	Nama Peneliti	Judul	Jurnal Publikasi	Variabel	Metode	Hasil
7.	Gogor Mustawa Zais	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan industry barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia	Jurnal kompetitif Universitas Tridinanti Palembang Vol.6 No.1	Independen - <i>Price earning ratio</i> - <i>Debt to equity ratio</i> - <i>Return on asset</i> - <i>Current ratio</i> Dependen <i>Dividend payout ratio</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara simultan variable bebas memiliki pengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> sedangkan secara parsial variable PER,DER dan ROA berpengaruh signifikan sedangkan variable <i>current ratio</i> tidak berpengaruh
8.	Meike dan Rodoni	Factor-faktor yang mempengaruhi <i>dividend payout ratio</i> studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013	Jurnal ekonomi Universitas Borobudur Vol.18 No.1	Independen - <i>Debt to equity ratio</i> - <i>Return on asset</i> - <i>Tax</i> - <i>Cash ratio</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Variable <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On asset</i> , dan <i>tax</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash dividend</i> .sedangkan variable <i>cash ratio</i> tidak berpengaruh

No	Nama Peneliti	Judul	Jurnal Publikasi	Variabel	Metode	Hasil
9.	Hengky Sulaiman dan Sumani	Analisis pengaruh <i>likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas</i> dan <i>growth</i> terhadap kebijakan dividen emiten yang terdaftar pada indeks LQ-4 periode 2011-2013	Jurnal manajemen Vol.13 No.2	Independen - Likuiditas - <i>Leverage</i> - Aktivitas - Profitabilitas - <i>growth</i> Dependen - <i>Dividend payout ratio</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Variable aktivitas dan <i>growth</i> berpengaruh sedangkan variabel likuiditas, <i>leverage</i> dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i>
10.	Noto, Rusherlistyani dan Janah	Pengaruh <i>return on equity, debt to equity ratio, current ratio earning per share</i> dan <i>investment opportunity set</i> terhadap kebijakan dividen	Jurnal analisa dan perpajakan Vol.1 No.1	Independen - ROA - DER - CR - EPS - IOS Dependen <i>Dividend payout ratio</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Variable ROE, DER dan EPS tidak berpengaruh signifikan sedangkan variable <i>current ratio, dan investmen opportunity set</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.9 Pandangan islam mengenai dividen

Dalam syariah Islam, dividen disebut sebagai nisbah (bagi hasil) yang meruakan salah satu bentuk bagi hasil musyarakah dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Disebut musyarakah karena didalamnya terdapat beberapa pemegang saham. Bagi hasil tersebut tidak bias ditetapkan nilainya pada awal kontrak, akan tetapi pada saat keuntungan rill telah diperoleh perusahaan. Keuntungan dalam bagi hasil sebanding lurus dengan tingkat resiko. Sebagaimana dalam sebuah kaidah fiqih yagn berbunyi :

الْخَرَجُ بِالضَّمَانِ

“Hak mendapatkan hasil disebabkan oleh keharusan menanggung kerugian”.

Arti asal *al-kharaj* adalah sesuatu yang dikeluarkan baik manfaat benda maupun pekerjaan, sedangkan *al-dhaman* adalah ganti rugi. Dari pengertian tersebut sangat jelas bahwa seseorang tidak harus menunai keuntungannya saja, tetapi juga ikut memegang kerugiannya. Dari kaidah fiqih tersebut menjelaskan jika berkaitan dengan dividen maka jumlah dividen yang diterima setiap pemegang saham nilainya sesuai atau sebanding dengan jumlah saham yang mereka miliki.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Sebagaimana firman Allah SWT dalam Al-Qur'an surat An-Nisa ayat 29 yang berbunyi:

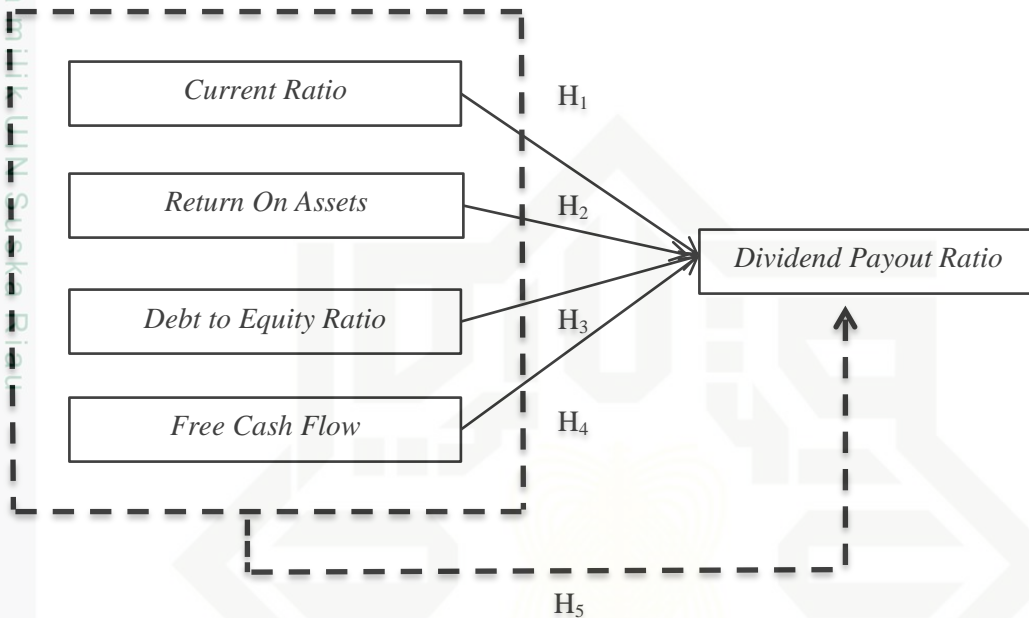
تَٰلَا الْمُنُوَا۟لْدِيْنَ يَأْتِيَهَا تَكُوْنُ اَنْ اِلْنَا بِالْبَاطِلِ بَيْنَكُمْ اَمْوَالِكُمْ اَكْلُوَا
 بِكُمْ كَاَنَ اللّٰهَ اِنَّ۟ اَنْفُسَكُمْ تَقْتُلُوَا وَاَلَا۟ مِّنْكُمْ تَرَا۟ضٍ عَنۢ تِجَارَةٍ رَّحِيْمًا

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesama dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah maha penyayang.*

Dari ayat tersebut dapat disimpulkan bahwa Allah SWT melarang kita sebagai umat manusia untuk mengambil keuntungan dengan cara yang tidak halal seperti judi dan riba serta cara-cara lainnya yang termasuk ke dalam kategori tersebut dengan menggunakan berbagai macam tipuan dan pengelabuhan. Keuntungan diperoleh dengan perniagaan atau perdagangan yang dilakukan berdasarkan syariah islam, dan dalam perniagaan tersebut ingin mengambil keuntungan hendaknya sesuai dengan apa yang diajarkan oleh agama islam.

I. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Berdasarkan kerangka teori diatas, maka ringkasan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang (Kasmir, 2010). Semakin tinggi CR perusahaan, maka kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajibannya semakin baik. Dengan tingginya CR perusahaan tersebut meyakinkan investor bahwa dividen akan dibayar (Takumi, 2012). Dengan tingginya *current ratio* maka peluang perusahaan untuk membayar

dividen semakin besar dan sebaliknya. Merujuk pada teori tersebut dapat disimpulkan *current ratio* memiliki hubungan positif dengan DPR. Hal ini sesuai dengan penelitian dari **Erna Puspita (2017)** yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis pertama (H_1) yang diambil adalah :

$H_1 = \text{Current Ratio}$ berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

b. Pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap *dividend payout ratio*

Menurut **Mamduh dan Halim (2009)** *return on asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi memungkinkan untuk membayarkan dividen. Semakin tinggi ROA semakin besar kemungkinan untuk dibayarkannya dividen.

Perhitungan secara eksplisit menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan variable yang penting sebagai dasar pertimbangan para manajer perusahaan dalam membuat kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan *Return On Asset (ROA)* memiliki hubungan yang positif terhadap *dividend payout ratio*.

Teori ini diperkuat bukti empiris penelitian yang dilakukan **Marlina dan Clara (2009)** yang diperoleh hasil bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua (H_2) yang diambil adalah :

$H_2 = \text{Return On Assets (ROA)}$ berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

c. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *dividend payout ratio*

Menurut Riyanto (2010), *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang dipergunakan oleh perusahaan.

Menurut **Weston dan Copeland (2012)** dividen dipengaruhi oleh undang-undang, posisi likuiditas, kebutuhan pelunasan hutang, tingkat ekspansi aktiva, tingkat laba, stabilitas laba, akses ke pasar modal dan kendali perusahaan. Apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen akan semakin kecil. Ini dikarenakan perusahaan harus lebih mengutamakan memenuhi kewajibannya terhadap kreditor daripada pemegang saham. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)* perusahaan akan memperkecil peluang pembayaran dividen atau memperkecil jumlah dividen yang dibayarkan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Maka disimpulkan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negative terhadap *dividend payout ratio* Hal ini didukung oleh penelitian **Dita, Hari dan Novi (2016)** yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga (H_3) yang diambil adalah :

$H_3 = Debt\ to\ Equity\ Ratio$ berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

d. Pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*

Free cash flow adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam asset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (**Brigham dan Houston,2010**)

Georgiana (2012) menyatakan bahwa variable yang dapat pendistribusian dividen adalah *free cash flow*, karena perusahaan dengan peluang pertumbuhan rendah dan *free cash flow* yang lebih tinggi akan membayar dividen yang lebih tinggi untuk mencegah manajer dalam melakukan investasi pada biaya modal. Pembayaran dividen yang tinggi juga dapat menurunkan arus kas yang digunakan manajer untuk investasi pada proyek-proyek yang tidak efektif. Melalui teori tersebut disimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini juga

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

merujuk pada bukti empiris dari penelitian **Adnan, Gunawan dan Ratri (2014)** yang menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis keempat (H₄) yang diambil adalah :

H₄ = *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

e. Pengaruh *current ratio, return on asset, debt to equity ratio, dan free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*

Dalam hipotesis kelima (H₅) ini peneliti mengambil hipotesis dua arah. Hipotesis dua arah adalah hipotesis yang belum jelas arahnya positif atau negative. Dikarenakan tidak adanya teori maupun penelitian terdahulu yang menjelaskan pengaruh *current ratio, return on asset, debt to equity ratio* dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*. Uji simultan juga hanya mencari signifikan atau tidak signifikannya variable bebas terhadap variable terikat secara bersama-sama, tidak untuk menentukan arah positif dan negatifnya. Maka hipotesis kelima (H₅) dirumuskan :

H₅ = *current ratio, return on asset, debt to equity ratio, dan free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*