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

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal

2.1.1.1 Definisi Pasar Modal

Menurut Ridwan, Inge Berlian, dan Dharma (2010) pasar modal dalam istilah asing yang disebut *"capital market",* pada hakikatnya ialah suatu kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Dana yang diperjual-belikan itu digunakan untuk jangka panjang dalam menunjang pengembangan usaha. Tempat penawaran atau penjualan dana ini dilaksanakan dalam satu lembaga resmi yang disebut Bursa Efek.

Definisi pasar modal menurut Eduardus Tandelilin (2010) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Menurut Sutrisno (2009), penjualan saham oleh perusahaan yang *go public* kepada masyarakat bisa dilakukan dengan berbagai cara sesuai dengan jenis pasar dan sekuritas yang akan dijual.

Undang-undang pasar modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai "kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan

dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek".

2.1.1.2 Sejarah Singkat dan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Menurut Sunariyah (2006), Pasar modal di Indonesia yang sekarang ini kita kenal, sudah ada sejak zaman pemerintah kolonial Belanda. Tujuan pemerintah kolonial Belanda mendirikan pasar modal pada waktu itu adalah untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik orang-orang Belanda di Indonesia. Para investor yang berkecimpung di bursa efek pada waktu itu adalah orang-orang Hindia Belanda dan Eropa lainnya. Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *vereniging voor de effectenhandel* di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. Perkembangan pasar modal di Jakarta pada waktu itu cukup mengembirakan, sehingga pemerintah kolonial Belanda terdorong untuk membuka bursa efek di kota lain, yaitu di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925.

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

Pada tanggal 1 September 1951, setelah adanya pengakuan kedaulatan dari pemerintah Hindia Belanda, pemerintah mengeluarkan undang-undang darurat No. 13 tahun 1952. Sejak saat itu bursa efek dibuka kembali dengan memperdagangkan efek, yang diperdagangkan adalah efek yang dikeluarkan sebelum perang dunia II. Namun keadaan ini hanya berlangsung sampai dengan tahun 1958. Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Republik Indonesia secara resmi membuka kembali pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan *go public* PT. Semen Cibinong.

Perkembangan pasar modal Indonesia setelah tahun 1988 menunjukkan jumlah perkembangan yang sangat signifikan. Pada tahun 1988 hanya terdapat 24 emiten yang tercatat, pada akhir 1994 meningkat menjadi 217 emiten. Dan sampai dengan data per bulan Juli 2004 seluruhnya telah tercatat sebanyak 317 emiten.

Adapun sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

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.

Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad *mudharabah*.

Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002. Kemudian pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

2.1.1.3 Macam-macam Pasar Modal

Menurut Abdul Aziz (2008), pasar modal terdiri dari:

1. Pasar perdana, yaitu penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak

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

yang menerbitkan, sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

2. Pasar sekunder, yaitu tempat perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder merupakan pasar dimana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas setelah melalui masa penjualan di Pasar Perdana.
3. Pasar ketiga, yaitu tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Di Indonesia disebut bursa paralel, dimana menurut Pakdes 1989, bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi diluar bursa efek resmi dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal.
4. Pasar keempat (*fourth market*), yaitu merupakan bentuk perdagangan efek antar investor atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar.

2.1.1.4 LQ 45

Menurut Hartono (2009), saham LQ45 adalah indeks yang pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997 yang terdiri dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan yang mendasari pemilihan

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.

saham yang masuk Indeks LQ45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan yaitu:

1. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEI selama paling sedikit 3 bulan.
4. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri.

Saham-saham yang termasuk di dalam LQ45 terus dipantau dan setiap enam bulan akan diadakan *review* (awal Februari dan Agustus). Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat.

Tujuan indeks LQ 45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

2.1.2 *Dividend*

2.1.2.1 Pengertian *Dividend*

Investasi dalam bentuk saham akan memberikan dua jenis keuntungan kepada investor, yaitu keuntungan berupa *dividend* dan *capital gain. Capital*

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

gain diperoleh dari selisih harga jual dan beli saham. Sedangkan dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan. Sundjaja dan Barlian (2012) menyatakan bahwa dividen tunai yang diharapkan merupakan variabel pengembalian utama dimana pemilik dan investor akan menentukan nilai saham. Dividen tunai adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham dan memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Dividen merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan di dalam perusahaan. Dalam hubunganya dengan jumlah pajak yang dibayarkan, maka pembayaran dividen berbeda dengan pembayaran bunga karena dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayar oleh perusahaan (Syamsuddin, 2011). Ridwan dan Inge (2010) menerangkan bahwa dividen merupakan pembagian kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki.

Fahmi (2012) dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

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.

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

2.1.2.2 Bentuk-bentuk Dividend

Berdasarkan bentuk dividen yang dibayarkan, dividen dapat dibedakan atas empat jenis antara lain (Ang, 2009):

a. Dividen tunai (*cash dividend)*

Dividen tunai merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Tujuan dari emiten untuk memberikan dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* (pengembalian keuntungan) kepada para pemegang saham.

b. Dividen saham (*stock dividend)*

Dividen saham merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Selain tujuan yang sama dengan dividen tunai, juga bertujuan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham di bursa efek. Kemungkinan perusahaan ingin menurunkan nilai sahamnya guna memperluas kepemilikan dan posisi likuiditas perusahaan yang tidak memungkinkan membagikan dividen dalam bentuk tunai.

c. Sertifikat Dividen *(Script Dividend)*

Sertifikat dividen *(script dividend)* merupakan dividen yang dibayarkan dengan sertifikat atau promes yang telah dikeluarkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat itu dapat ditukarkan dalam bentuk uang. Hal ini dapat disimpulkan bahwa sertifikat dividen *(dividend script)* yaitu hutang dividen dalam bentuk *script* atau pembayaran dividen pada masa yang akan datang.

d. Property Dividend

Property dividend yaitu pembayaran dividen dalam bentuk kekayaan seperti barang dagangan, *real estate* atau investasi dalam bentuk lain yang dirancang oleh dewan direksi.

2.1.2.3 Prosedur Pembayaran Dividen

Pembayaran dividen tergantung dari laba perusahaan. Pada umumnya laba perusahaan diukur dalam laba persaham (*earning pershare)* yaitu laba yang tersedia, untuk pemegang saham.

Prosedur pembayaran dividen yang dikemukakan oleh Horngren dan Walter (2007) adalah sebagai berikut:

a. Tanggal pengumuman (*declaration date)*

Merupakan tanggal dimana rapat untuk mengumumkan pembagian dividen. Pada saat diumumkan kepada pemegang saham, jumlah dividen yang akan dibayarkan menjadi kewajiban hutang bagi perusahaan dan di neraca akan muncul dari sisi pasiva, rekening dividen yang akan dibayar laba ditahan akan berkurang sejumlah dividen yang dibayarkan .

b. Tanggal tercatatnya pemegang saham *(holder of record date)*

Merupakan tanggal pencatatan pemegang saham dan selanjutnya perusahaan menutup buku transfer sahamnya serta menyusun daftar semua pemegang saham yang terdaftar sampai dengan tangal tersebut. Apabila terjadi transfer saham sebelum tanggal pencatatan, maka yang menerima dividen adalah pemegang saham baru. Demikian sebaliknya, apabila transfer

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

terjadi setelah tanggal pencatatan maka dividen dibayarkan kepada pemegang saham yang lama.

c. Tangal pembayaran *(payment date)*

Merupakan tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek dividen atau waktu pembayaran yang dilakukan perusahaan ketika perusahaan mengirimkan cek kepada pemegang sahamnya.

2.1.3 Kebijakan *Dividend*

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (suhartono dalam Rini 2007). Pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan oleh semakin kecilnya dana yang berada dalam lingkup kendali manajemen.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan dikarenakan kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap atau reaksi investor yang berarti pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, pemotongan seperti itu seringkali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang

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

dihadapi perusahaan. Selain itu, kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (*financing*) perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pemenuhan kebutuhan dana dari sumber dana *intern* akan semakin besar dan hal ini akan menjadikan posisi *financial* dari perusahaan yang bersangkutan semakin kuat karena ketergantungan kepada sumber dana *ekstern* menjadi semakin kecil (Puspita, 2009).

Kebijakan dividen cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar dividen setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan. Proporsi dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Persentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Andriyani, 2008 dalam Made 2014).

Pertimbangan mengenai *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan

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.

perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh. Perusahaan yang mampu membagikan dividen, sudah tentu memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki porspek kedepan yang cerah dan mampu untuk mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang telah ditetapkan pada periode sebelumnya.

2.1.3.2 Teori Kebijakan *Dividend*

Ada beberapa teori dari referensi investor tentang kebijakan dividen antara lain (Brigham dan Houston, 2006):

a. Teori ketidakrelevanan Dividen

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modal. Pendukung utama teori ini adalah Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya, artinya nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivanya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba yang ditahan.

b. Teori *Bird In The Hand*

Myron Gordon dan John Linter berpendapat bahwa sesunggunya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen

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

daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen, risikonya lebih kecil. Miller dan Madigliani (MM) tidak setuju dan menganggap pendapat Gordon dan Linter sebagai kekeliruan "*Bird-In-The*-Hand" karena menurut pandangan MM, kebanyakan investor merencanakan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka dalam saham dari perusahaan bersangkutan atau perusahaan sejenis, dan dalam banyak kasus, tingkat risiko dari arus kas perusahaan bagi investor dalam jangka panjang hanya ditentukan oleh tingkat risiko arus kas operasinya bukan oleh kebijakan pembagian dividennya.

c. Teori Preferensi Pajak

Teori yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah dari pada tinggi, yaitu (1) keuntugan modal dikenakan dengan pajak dengan tarif maksimum 28%, sedangkan pendapatan dividen dikenakan pajak dengan tarif efektif mencapai 39,6%. Oleh karena itu, investor yang kaya (memiliki saham besar dan menerima sebagian besar dividen) mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba ke dalam perusahaan. (2) pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual dan (3) terhindar dari pajak keuntungan modal apabila saham yang dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal.

2.1.3.3 Macam-macam Kebijakan *Dividend*

Riyanto (2011) menyatakan bahwa ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain sebagai berikut:

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

a. Kebijakan dividen yang stabil.

Kebijakan ini merupakan pola pembayaran dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang sudah dinaikkan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.

b. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Jika kondisi keuangan perusahaan baik perusahaan akan membagikan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Jika kondisi buruk, maka yang akan dibayarkan hanya dividen minimalnya saja.

c. Kebijakan dividen dengan penetapan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang konstan.

Jika kebijakan ini yang dipakai oleh perusahaan, ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahun.

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.

d. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan ini merupakan pola pembayaran dividen yang besarnya disesuaikan dengan posisi dan kebijakan finansial perusahaan setiap tahunnya.

Menurut Houston (2006) kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang. Persentase laba yang dibayarkan sebagai dividen akan berfluktuasi dari satu periode ke periode lainnya seiring dengan jumlah peluang yang diterima perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen maka diharapkan perusahaan tersebut akan memiliki pilar yang tinggi dimata investor. Selain itu dengan pembayaran dividen yang terus menerus, perusahaan mampu menghadapi gejolak perekonomian dan mampu memberikan hasil kepada para pemegang saham.

2.1.4 *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atau persetujuan RUPS. Dividen dapat berbentuk tunai (*cash*) atau saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan (Tjipto, 2011).

Menurut Gitosudarmo (2012), *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang

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

didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* (DPR) akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* (DPR) semakin kecil akan merugikan para pemegang saham dan *internal financial* perusahaan semakin kuat.

Sundaja dan Barlian (2012) menyatakan bahwa pengertian rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio)* adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai; dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham.

$$Dividend\ Payout\ Ratio\ (DPR) = \frac{\text{Dividen Per saham (DPS)}}{Laba\ Persaham\ (EPS)}$$

2.1.5 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Menurut Weston dan Copelan (2013) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

1. Undang-undang.

Ada undang-undang dan peraturan hukum yang menentukan bahwa dividen harus dibayar dari laba, baik laba tahun berjalan maupun laba tahun lalu yang ada pada laba ditahan (*retained eraning*) pada neraca. Dividen tidak boleh diambil dari modal.

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

Angka yang tercantum dalam laporan keuangan untuk pos laba ditahan, belum tentu sama dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen kas karena posisi likuiditasnya. Suatu perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan dana yang besar dalam perkembangannya sehingga meskipun memperoleh keuntungan besar dana tersebut digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Dan dalam kondisi seperti ini mungkin saja perusahaan tidak membayarkan dividennya.

3. Kebutuhan pelunasan utang.

Suatu perusahaan yang memiliki utang pada saat pembayaran dividen dihadapkan pada dua pilihan yaitu pertama perusahaan dapat membayar utang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan surat berharga lain atau yang kedua perusahaan melunasi utang tersebut maka jumlah dividen yang dibayarkan akan berkurang karena labanya digunakan untuk melunasi hutang perusahaan.

4. Tingkat Ekspansi Aktiva.

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang maka semakin besar pula kebutuhan untuk mebiayai ekspansi perusahaannya. Kalau kebutuhan dana di masa depan semakin besar, perusahaan akan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya sehingga ada kesempatan besar untuk melakukan investasi. Namun jika lebih mementingkan pembagian laba yang dibayarkan

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

sebagai dividen, maka hanya sebagian saja laba yang tersisa yang tersisa untuk investasi. Jadi semakin tinggi tingkat ekspansi suatu perusahaan maka semakin besar kebutuhannya akan laba yang ditahan sehingga semakin kecil dividen yang dapat dibayarkan.

5. Tingkat laba.

Tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (yang akan menggunakan dana itu pada perusahaan lain) atau menggunakannya pada perusahaan tersebut.

6. Stabilitas laba.

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan berapa besarnya laba di masa yang akan datang. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang laba nya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akna datang dapat tercapai sesuai harapan sehingga perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar laba saat ini. Pada perusahaan yang kondisi labanya belum stabil cenderung membayarkan dividen dalam jumlah yang relatif lebih rendah dari pada perusahaan yang labanya stabil.

7. Akses ke Pasar Modal.

Suatu perusahaan yang besar, telah berjalan baik dan mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas laba akan mempunyai akses yang mudah ke psar

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.

modal. Namun pada perusahaan kecil atau baru, kemampuan untuk menaikkan modalnya atau dan pinjaman dari pasar modal akan terbatas sehingga perusahaan seperti ini harus menahan labih banyak laba untuk membiayai kegiatan operasional usahanya. Jadi perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

8. Kendali perusahaan.

Sebagai suatu kebijakan, beberapa perusahaan melakukan ekspansi hanya sampai pada tingkat penggunaan laba internal saja. Kebijakan ini didukung oelh pendapat bahwa menghimpun dana melalui penjualan tambahan saham biasa akan mengurangi hutang kekuasaan kelompok dominan dalam perusahaan itu. Pada saat yang sama, mengambil hutang akan memperbesar risiko naik turunnya laba yang dihadapi pemilik perusahaan saat ini. Perusahaan perlu melakukan kendali dalam melakukan ekspansi hanya sampai pada tingkat penggunaan laba internal saja karena jika berlebihan akan memperkecil pembayaran dividen.

Sinuriya (2010) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah: 1) peraturan hukum; 2) posisi likuiditas; 3) perlunya membayar kembali pinjaman (*need to repay debt*); 4) keterbatasan karena kontrak *(restriction in debt contract);* 5) tingkat perluasan harta (*rate of asset expansion*); 6) tingkat keuntungan; 7) stabilitas keuntungan; 8) pintu pasaran

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

modal (*acces to the capital market*)*;* dan 9) laba yang diperoleh berusaha untuk dibayarkan pada pemegang saham.

Menurut Gitosudarmo (2012) besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) dipengaruhi oleh beberapa faktor berikut ini :

1. Faktor Likuiditas, semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan sebaliknya semakin rendah likuiditas akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Kebutuhan dana untuk melunasi utang, semakin besar dana untuk melunasi utang baik untuk obligasi, hipotik dalam tahun tersebut yang diambilkan dari kas maka akan berakibat menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan sebaliknya.
3. Tingkat ekspansi yang direncanakan, semakin tinggi ekspansi yang direncanakan oleh perusahaan berakibat mengurangi *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena laba yang diperoleh diprioritaskan untuk penambahan aktiva.
4. Faktor pengawasan, semakin terbukanya perusahaan akan memperkuat modal sendiri sehingga mengakibatkan kenaikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan sebaliknya semakin tertutupnya perusahaan akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
5. Ketentuan-ketentuan dari pemerintah, ketentuan-ketentuan yang berkaitan dengan laba perusahaan maupun pembayaran dividen.
6. Pajak kekayaan/penghasilan dari pemegang saham, apabila para pemegang saham adalah ekonomi lemah yang bebas pajak *Dividend Payout Ratio*

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.

(DPR) lebih tinggi dibanding apabila pemegang saham para ekonomi kuat yang kena pajak.

2.1.6 *Current Ratio* (CR)

Rasio lancar (*Current ratio)* adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo (Fahmi, 2012). Kasmir (2011) menyatakan bahwa rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dalam hal ini para kreditur memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan dana dari para kreditur, maka secara langsung tingkat rasio lancar perusahaan akan menurun. Begitu juga sebaliknya, jika perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka rasio lancar pun akan meningkat.

Jumingan (2011) menuturkan bahwa rasio lancar adalah rasio yang umum digunakan dalam analisis laporan keuangan. Rasio lancar memberikan ukuran kasar tentang tingkat likuiditas perusahaan. Rasio lancar dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$Current\ Ratio\ (\mathrm{CR}) = \frac{\text{Aset Lancar } (current\ assets)}{\text{Utang Lancar } (Current\ liabillities)}$$

Current ratio (CR) diperoleh dengan menghitung total aktiva lancar dibagi dengan kewajiban jangka pendek. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan

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

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

menggunakan aktiva lancarnya. Berdasarkan penjelasan di atas dan juga dari *bird in hand theory* maka dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka tingkat dividen yang diterima investor juga semakin besar. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *Current ratio* (CR) memiliki pengaruh yang positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Selain dapat memenuhi kewajiban lancar; dengan laba yang relatif tinggi perusahaan juga akan bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya terhadap investor berupa dividen. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2012).

2.1.7 *Return on Investment (ROI)*

Hasil pengukuran investasi atau lebih dikenal dengan *Return on Investment (ROI)* atau *return on assets (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atau jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. (Kasmir, 2012).

Return on Investment (ROI) atau *return on assets (ROA)* merupakan rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 2011). *Return on Investment (ROI)* atau *return on assets (ROA)* yang positif menunjukan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika *return on assets (ROA)* negatif menunjukan total aktiva yang dipergunakan

tidak memberikan keuntungan. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan dan dapat meningkatkan pembagian deviden kepada investor.

"Return on Investment (ROI) atau yang sering juga disebut dengan *"Return on Total Assets"* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Sartono, 2012). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on Investment (ROI)* merupakan rasio terpenting di antara rasio profitabilitas lain jika digunakan untuk memprediksi *return* saham.

$$Return\ on\ investment\ (\mathrm{ROI}) = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Menurut Kuswadi (2006) *Return on Investment (ROI)* sama dengan *Return on Total Assets*, karena total investasi (I) tidak lain adalah total utang ditambah modal, yang besarnya tercermin dalam nilai total harta (*Asset)*. Rasio ini dapat memberikan indikasi tentang baik buruknya manajemen dalam melaksanakan kontrol biaya ataupun pengelolaan hartanya. *Return on Investment (ROI)* merupakan salah satu rasio profitabilitas sehingga jika dihubungkan dengan pembayaran dividen ada hubungan positif antara *Return on Investment (ROI)* dan pembayaran dividen. Semakin tinggi nilai *Return on Investment (ROI)* berarti semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan.

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

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

2.1.8.*Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Menurut Riyanto (2011), salah satu rasio yang termasuk dalam rasio solvabilitas atau *leverage* adalah *debt to equity ratio.* Rasio ini 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.

Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk *dividend* yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian *dividend*. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi *dividend* akan semakin rendah, sehingga *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh negatif dengan *dividend payout ratio (DPR). Debt to Equity Ratio (DER)* dihitung dengan total hutang dibagi dengan total ekuitas (Jensen *et al*., dalam mubarok 2016).

Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *ekstreme leverage* (hutang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

Kasmir (2011) mendefinisikan *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rasio ini diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2011):

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.1.9. *Size*

Ukuran perusahaan menjelaskan keadaan suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total asset yang dimiliki. Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yng lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar. Dengan memunculkan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkan kewajiban yang dimiliki termasuk kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham (Budi Hardiatmo dan Daljono, 2013).

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

Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana eksteren lainnya, maka perusahaan berkesempatan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi (Budi Hardiatmo dan Daljono, 2013).

Penelitian ini menggunakan proksi *size* yaitu *log* dari total aset. Tujuan total aset diukur dengan menggunakan *log* agar angka pada *size* tidak memiliki angka yang terlalu jauh dengan angka-angka pada variabel lain.

$$\text{Ukuran Perusahaan } (size) = \text{Log } (Total\ Aset)$$

2.2. Investasi Saham dalam Perspektif Syariah

Menurut Rodoni (2009), investasi secara sederhana dapat didefinisikan sebagai sebuah usaha untuk tujuan mengembangkan harta. Selain itu, tujuan investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat sekarang, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Tujuan tersebut sejalan dengan firman Allah dalam QS. Yusuf:47-49, yang menerangkan bahwa untuk mempersiapkan masa paceklik yang akan datang selama tujuh tahun, rakyat Mesir harus dapat menghemat konsumsinya,

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

dan bertani dengan bersungguh-sungguh. Dengan demikian mereka akan dapat mengalami masa sulit yang digambarkan Nabi Yusuf. Allah SWT berfirman:

قَالَ تَزۡرَعُونَ سَبۡعَ سِنِينَ دَأَبٗا فَمَا حَصَدتُّمۡ فَذَرُوهُ فِي سُنۢبُلِهِۦٓ إِلَّا قَلِيلٗا مِّمَّا تَأۡكُلُونَ ٤٧ ثُمَّ يَأۡتِي مِنۢ بَعۡدِ ذَٰلِكَ سَبۡعٞ شِدَادٞ يَأۡكُلۡنَ مَا قَدَّمۡتُمۡ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلٗا مِّمَّا تُحۡصِنُونَ ٤٨ ثُمَّ يَأۡتِي مِنۢ بَعۡدِ ذَٰلِكَ عَامٞ فِيهِ يُغَاثُ ٱلنَّاسُ وَفِيهِ يَعۡصِرُونَ ٤٩

47. Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan

48. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan

49. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras anggur" (QS. Yusuf: 47-49).

Investasi dilihat dari sudut kerohanian merupakan sebuah amal sholeh yang menjadi bekal manusia untuk hari perhitungan kelak. Karena tidak ada seorang pun di dunia ini yang mengetahui masa depan, sehingga Allah memerintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia akhirat. Hal ini sesuai dengan firman Allah dalam QS. Al Hasy: 18, yaitu:

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

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ ٱتَّقُواْ ٱللَّهَ وَلۡتَنظُرۡ نَفۡسٞ مَّا قَدَّمَتۡ لِغَدٖۖ وَٱتَّقُواْ ٱللَّهَۚ إِنَّ ٱللَّهَ خَبِيرُۢ بِمَا تَعۡمَلُونَ ١٨

18. Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan. (QS. Al Hasy: 18)

Saham dapat mengakomodir masyarakat yang memiliki peluang usaha namun tidak memiliki modal dengan masyarakat yang memiliki modal tetapi tidak memiliki peluang usaha. Mereka berkumpul untuk mencapai kesuksesan bersama. Tentunya seperti yang telah diajarkan Nabi Muhammad SAW, selama tidak ada yang berkhianat misalnya dengan memberikan informasi yang menyesatkan atau dengan menipu atau dengan korupsi, maka Allah akan selalu bersama mereka (iwan, 2010). Allah berfirman dalam hadits Qudsi yang diriwayatkan Abu Dawud:

عن أبى هريرة رضي الله عنه – قال رسول الله ص.م: إن الله تعالى يقول: أنا ثالث شريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه, فإذا خان خرجت من بينهما (رواه أبو داود و صححه الحاكم)

Artinya: Dari Abu Hurairah Ra, Rasulullah saw bersabda: sesungguhnya Allah SWT berfirman: ”Aku adalah pihak ketiga dari kedua orang yang berserikat

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

selama salah satu dari mereka tidak mengkhianati temannya. Jika (diantara mereka) berkhianat, maka aku keluar dari keduanya.”(HR. Abu Dawud dan dishahihkan Hakim).

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

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

2.3 Penelitian terdahulu

No	Penulis	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Sri Mertayani, Ari Surya Darmawan dan Sri Werastuti (2015)	Analisis Pengaruh *Net Profit Margin, Debt Equity Ratio, Current Ratio* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio*	Jurnal Akuntansi Volume 3 No. 1 Tahun 2015	Independen: • NPM • DER • CR • *Size* Dependen • *Dividend Payout Ratio* (DPR)	analisis regresi linear berganda	*Net Profit Margin* (NPM), *Debt Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*
2.	Kadek Dwi Mahendra Yasa dan Ni Gusti Putu Wirawati (2016)	Pengaruh *Net Profit Margin, Current Ratio*dan *Debt Equity Ratio* pada *Dividend Payout Ratio*	Jurnal Akuntansi Vol.16.2. Agustus (2016)	Independen: • NPM • CR • DER Dependen: • *Dividend Payout Ratio* (DPR)	analisis data regresi linier berganda.	variabel *net profit margin* berpengaruh positif pada*devidend payout ratio*, variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif pada *devidend payout ratio*
3.	Rowland Bismark Fernando Pasaribu, Dionysia Kowanda, dan Kholid Nawawi	Determinan *Dividend Payout Ratio* Pada Emiten LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia	Jurnal Ekonomi & Bisnis Vol. 8, No. 1, Maret 2014	Independen: • *cash ratio* • *debt to equity ratio,* • *debt to total asset ratio,* • *asset turn over,* • *return on*	Regresi data panel.	*cash ratio, debt to equity ratio, Net Profit Margin*dan *Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, *debt to total asset ratio*berpengaruh positif dan signifikan, *asset turn over*berpengaruh negatif dan signifikan, *return on investment*berpengaruh positif dan

	(2014)			*investment*, • *Net Profit Margin*, • *Size* Dependen: • *Dividend Payout Ratio* (DPR)		signifikan
4.	Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015)	Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei	Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4,No. 10	Independen: • Likuiditas, • *Leverage*, • Pertumbuhan Perusahaan • Profitabilitas Dependen: • *Dividend Payout Ratio* (DPR)	Analisis berganda	Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *Growth* (TA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
5.	Nuuridha Matiin (2013)	Pengaruh Variabel Kinerja Keuangan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan tambang yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia.	Jurnal Sains Terapan Vol. 1 No. 2	Independen: • *CR*, • *DER*, • *NPM* • *ROI* • *RO* Dependen: • *Dividend Payout Ratio* (DPR)	Analisis Linear berganda	*Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), dan Return On Equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*, sedangkan *Net Profit Margin (NPM)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*
6.	Budi Hardiatmo dan Daljono (2013)	Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi	Jurnal Akuntansi Volume 2,	Independen: • Profitabilitas, • likuiditas,	*multiple regression*	Profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijanan dividen, sedangkan likuiditas, *leverage*,

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
UIN SUSKA RIAU

		Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2010)	Nomor1, Tahun 2013	• *leverage*, • pertumbuhan perusahaan, • ukuran perusahaan, Dependen: • *Dividend Payout Ratio* (DPR)		dan pertumbuhan perusahaan, tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
7.	Ni putu Yunita Devi, Ni Made Adi Erawati (2014)	Pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen perusahaan manufaktur.	Jurnal Akuntansi Vol 9 No 3	Independen: • Kepemilikan manejerial • *Leverage* • Ukuran perusahaan Dependen • *Dividend Payout Ratio (*DPR)	Regresi Linear Berganda.	Kepemilikan manejerial tidak berepengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (*DPR), *leverage* berpengaruh negative terhadap *Dividend Payout Ratio (*DPR) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (*DPR)
8.	Made Wiradharma Swastyastu, Gede Adi Yuniarta, Anantawikrama Tungga Atmadja (2014)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebjiakan *Dividend Payout Ratio* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Jurusan Akuntansi (Volume 2 No: 1 Tahun 2014)	Independen: • *Cash ratio*, • *Growth*, • *Firm size*, • *Profitability (ROA)*, • *Debt to Total Asset (DTA)*, • *Debt to Equity Ratio* (DER) Dependen: • *Dividend Payout*	analisis regresi linear berganda	*Cash ratio, Growth, Firm size, Profitability (ROA), Debt to Total Asset (DTA), Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

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
Perpustakaan Universitas Sultan Syarif Kasim Riau
UIN SUSKA RIAU

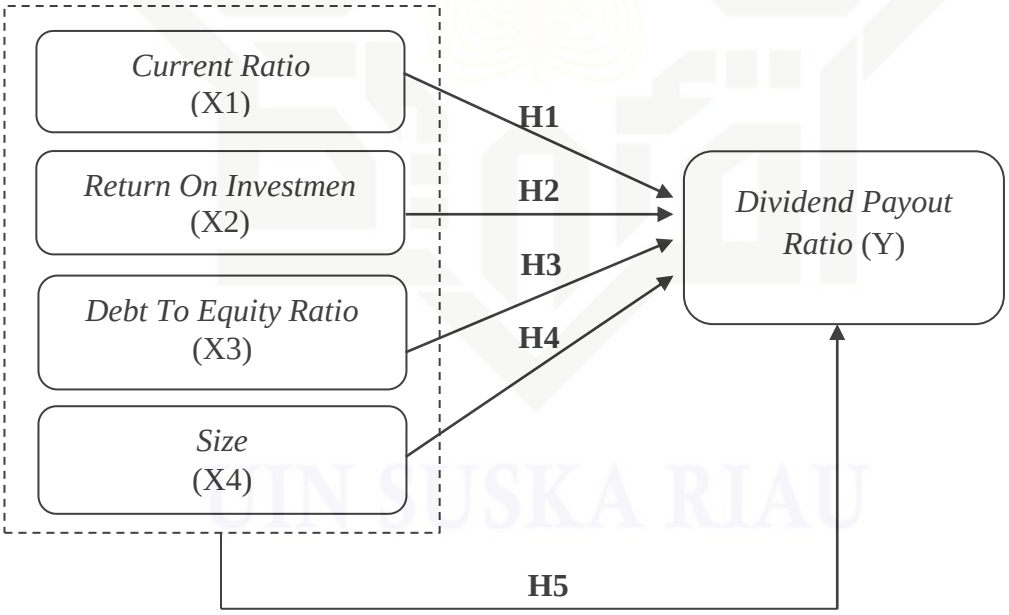
				Ratio (DPR)		
9.	Lanawati dan Amilin. (2015)	*Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Growth* dan *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.	Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP Vol. 2, No. 1, Juni *2015*	Independen: • *Cash Ratio,* • *Debt to Equity Ratio,* • *Return on Asset,* • *Firm Size,* • *Growth* Dependen • *Dividend Payout Ratio* (DPR)	analisis regresi linear berganda	*Cash Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio, Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio, Firm Size Growth tidak* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
10.	Nurul Mubarok (2016)	Pengaruh *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover* Dan *Return On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	I-Finance Vol. 2. No. 2 Desember 2016	Independen: • *Current Ratio,* • *Debt To Equity Ratio,* • *Total Asset Turnover* • *Return On Asset* Dependen: • *Dividend Payout Ratio* (DPR)	analisis regresi linear berganda	*Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Dividen Payout Ratio,* *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Dividen Payout Ratio,* *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap variabel *Dividen Payout Ratio,* *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap variabel *dividen payout ratio,* *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Total Asset Turnover* (X3), dan *Return On Asset* (X4) berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (Y).

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
UIN SUSKA RIAU

Penelitian ini dilaksanakan berdasarkan pada penelitian sebelumnya. Adapun kesamaan dari penelitian terdahulu adalah sama-sama melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen yaitu pembagian dividen berdasarkan perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang adalah variabel yang diteliti yaitu *Current Ratio* (CR), *Return On Investment* (ROI), *Debt To Equity Ratio (*DER), Dan *Size*, objek penelitian yang terfokuskan pada LQ 45, jumlah sampel, periode pengamatan dari penelitian sebelumnya.

2.4 Kerangka Pemikiran

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Sumber: *Weston dan Copelan (2013), Sinuriya (2010), Gitosudarmo (2012).*

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

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

2.5 Variabel Penelitian dan Definisi Variabel Operasional

1. Variabel Penelitian

Varibel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, untuk kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013).

Dalam penelitian ini menggunakan dua Variabel yaitu:

a. Variabel Dependen

Variabel Dependen (terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR).

b. Variabel Independen.

Varibel Independen atau variabel bebas adalah variabel yang membantu menjelaskan varians dalam variabel terikat. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR) ,*Return On Investment* (ROI), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Size*.

2. Operasional Variabel Penelitian

a. Variabel Dependen

Pengertian *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Kasmir (2012) merupakan sebagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham.

$$Dividend\ Payout\ Ratio\ (DPR) = \frac{\text{Dividen Per saham (DPS)}}{Laba\ Persaham\ (EPS)}$$

b. Variabel Indpenden

1. *Current Ratio* (CR) (X1)

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keeluruhan (Kasmir, 2012).

$$Current\ Ratio\ (CR) = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. *Return On Investmen* (ROI) (X2)

Rasio ini menunjukkan seberapa besar persentase perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan dari setiap penjualan (Kasmir, 2012).

$$Return\ On\ Investment\ (ROI) = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Debt To Equity Ratio* (DER) (X3)

Kasmir (2011) mendefinisikan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2011):

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

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

4. *Size* (X4)

Proksi ukuran perusahaan dapat menggunakan Log total aset. Nilai buku aset total adalah nilai aset total yang tercatat dalam neraca (Handayani, 2009).

$$Size = \text{Log (total aset)}$$

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.

Tabel 2.1

Tabel Variabel dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Pengukuran Variabel	Skala Pengukuran
Variabel Y Kebijakan Dividen	sebagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham (Kasmir, 2012)	*Dividend payout Ratio* $= \frac{\text{Dividen Per saham (DPS)}}{Laba\ Persaham\ (EPS)}$	Rasio
Variabel X1 *Current Ratio*	rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2012)	$Current\ Ratio = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio
Variabel X2 *Return On Investmen*	besar persentase perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan dari setiap penjualan (Kasmir, 2012)	$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Variabel X3 *Debt To Equity Ratio*	rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2011)	$Debt\ To\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$	Rasio
Variabel X4 Ukuran Perusahaan	skala besar kecilnya ditentukan oleh total aset (Handayani, 2009)	$Size = \text{Log (total aset)}$	Rasio

© 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.

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

2.6 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang disajikan dalam bentuk pernyataan. Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran teoritis yang telah diuraikan di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kasmir (2011) menyatakan bahwa rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dalam hal ini para kreditur memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan dana dari para kreditur, maka secara langsung tingkat rasio lancar perusahaan akan menurun. Begitu juga sebaliknya, jika perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka rasio lancar pun akan meningkat. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2012).

Hasil penelitian Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena ketersediaan aset menunjukkan tingkat pembayaran dividen sehingga posisi *current ratio* (CR) merupakan variabel

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

penting yang dipertimbangkan oleh manajemen ketika memutuskan suatu kebijakan dividen. Semakin tinggi *current ratio* (CR), maka semakin mudah bagi pemegang saham untuk mendapatkan dividen dalam bentuk tunai.

Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis pertama, yaitu:

H1 : Diduga *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Return on Investment (ROI) atau yang sering juga disebut dengan *"Return on Total Assets"* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan" (Sartono, 2012). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Return on Investment (ROI) merupakan salah satu rasio profitabilitas sehingga jika dihubungkan dengan pembayaran dividen ada hubungan positif antara *Return on Investment (ROI)* dan pembayaran dividen. Semakin tinggi nilai *Return on Investment (ROI)* berarti semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan (Kuswadi, 2006)

Penelitian Budi Hardiatmo dan Daljono (2013), Lanawati dan Amilin. (2015) dan Nurul Mubarok (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen akan dibagi apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis kedua, yaitu:

H2 : Diduga *Return on Investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kasmir (2011) mendefinisikan *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk *dividend* yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian *dividend*. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi *dividend* akan semakin rendah, sehingga *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif dengan

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

dividend payout ratio (DPR). *Debt to equity ratio* (DER) dihitung dengan total hutang dibagi dengan total ekuitas (Jensen *et al*., dalam mubarok 2016).

Hasil penelitian Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015), Kadek Dwi Mahendra Yasa dan Ni Gusti Putu Wirawati (2016), dan Sri Mertayani, Ari Surya Darmawan dan Sri Werastuti (2015)menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis ketiga, yaitu:

H3 : Diduga *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4. Pengaruh *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Ukuran perusahaan menjelaskan keadaan suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total asset yang dimiliki. Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yng lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar. Dengan memunculkan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkan kewajiban yang dimiliki termasuk kewajiban membayar dividen kepada para pemegang

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

saham (Budi Hardiatmo dan Daljono, 2013). Hal ini menunjukkaan hubungan, bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan.

Hasil penelitian Sri Mertayani, Ari Surya Darmawan dan Sri Werastuti (2015), Rowland Bismark Fernando Pasaribu, Dionysia Kowanda, dan Kholid Nawawi (2014), Budi Hardiatmo dan Daljono (2013), dan Ni putu Yunita Devi, Ni Made Adi Erawati (2014) menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis ke empat, yaitu:

H4 : Diduga *Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Investment* (ROI), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H5 : Diduga *Current Ratio* (CR), *Return On Investment* (ROI), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Size* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

© 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.