

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.I Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Tujuan dari pihak pemegang saham dan manajemen mungkin tidak sama. Salah satu hipotesis teori keagenan menyatakan bahwa pada dasarnya manajemen bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan berbagai upaya untuk meminimumkan biaya-biaya agensi/*agencycost* (Wolk and Tearney, 2000).

Jensen *et al.* (1992) menghubungkan interaksi antara *dividen payout ratio* dan kepemilikan saham manajemen untuk menunjukkan ketidaksimetrisan antara pemilik (*insiders*) dan investor luar. Jensen, menemukan bahwa keputusan finansial perusahaan dan kepemilikan saham manajemen memiliki ketergantungan satu dengan yang lainnya. Dengan demikian, menurut *agency theory*, para manajercenderung bertindak untuk mengejar kepentingan mereka sendiri, bukan berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan (Meckling, 1976).

2.1.2 Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (1997) ada beberapa macam kebijakan dividen yang di lakukan oleh perusahaan antara lain:

- a) Kebijakan dividen stabil.

- b) Kebijakan dividen dengan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.
- c) Kebijakan dividen dengan penetapan *dividen payout ratio* yang konstan.
- d) Kebijakan dividen yang fleksibel.

Kebijakan dividen yang pertama adalah kebijakan dividen yang stabil. Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang di bayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan tersebut tampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham di naikkan. Dan dividen yang sudah di naikkan ini akan di pertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.

Cara penetapan *dividen payout* yang kedua yaitu penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra. Kebijakan ini menentukan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk. Tapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut di tambah dengan dividen tambahan. Kalau

keadaan keuangan memburuk lagi maka yang di bayarkan hanya dividen yang minimal saja.

Cara penetapan *dividen payout ratio* yang ketiga adalah penetapan *payout ratio* yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividen payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang di bayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang di peroleh setiap tahunnya.

2.1.3 Dividen

Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham (Riyanto, 2001).

Menurut Jogiyanto (2000) dividen merupakan pendapatan yang diberikan kepada pemegang saham jika perusahaan memperoleh laba juga menyatakan bahwa terdapat beberapa dividen yang dapat didistribusikan perusahaan.

Dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang di distribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS. Dividen dapat berbentuk tunai (*cash dividend*) atau saham (*stock dividend*) (Darmaji dan Fakhrudin, 2012).

2.1.4 Jenis-Jenis Dividen

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2012) :

1. Dividen tunai (*cash dividend*), yaitu dividen yang dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai).
2. Dividen saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibagi bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
3. Dividen property (*property dividend*), yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
4. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Dari beberapa jenis dividen tersebut, jenis dividen yang sering dibagikan adalah dividen tunai dan dividen saham. Dari keduanya, dividen tunai merupakan dividen yang lebih sering dibagikan perusahaan dan merupakan jenis dividen yang di idamkan pemegang saham.

2.1.5 Pengertian Free Cash Flow

Menurut Atmaja (2008) laporan arus kas adalah laporan keuangan yang memperlihatkan penerimaan kas dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama suatu periode waktu.

Laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan dampak aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan suatu perusahaan pada arus kas sepanjang periode akuntansi.

Bila perusahaan mempunyai aliran kas bebas, biasanya manajer perusahaan tersebut mendapat tekanan dari pemegang saham untuk membagikan dividen. Semakin besar aliran kas bebas yang di bayarkan kepada pemegang saham, mengidentifikasi besarnya perhatian manajer sebagai agen pemegang saham pada perusahaan. *Free cash flow* yang tinggi akan memungkinkan perusahaan lebih memfokuskan antara pembayaran dividen atau membayar hutang untuk mengurangi biaya keagenan.

Menurut Uyana dan Tuasikal (2003) mengatakan bahwa *free cash flow* dapat dikatakan mempunyai kandungan informasi jika *free cash flow* dapat memberikan signal pada para pemegang saham, dan *free cash flow* mempunyai kandungan informasi yang menunjukkan bahwa *free cash flow* mempunyai pengaruh terhadap hubungan rasio pembayaran dividen dan pengeluaran modal.

Arus kas adalah jumlah uang yang masuk dan keluar dalam suatu perusahaan mulai dari investasi dilakukan sampai dengan berakhirnya investasi tersebut, bagi investor yang penting adalah berapa kas bersih yang di terima dari uang yang di investasikan di suatu usaha. Pentingnya kas akhir bagi investor jika di bandingkan dengan laba yang di terima perusahaan di karenakan :

1. Kas di perlukan untuk memenuhi kebutuhan uang tunai sehari-hari
2. Kas digunakan untuk membayar semua kewajiban yang jatuh tempo
3. Kas juga digunakan untuk melakukan investasi kembali.

Menurut Niswonger, Roilin, Philip (2003 :145) arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih.

2.1.5.1 Pengeluaran Modal

Pengeluaran modal (*capital expenditure*) meliputi pengeluaran-pengeluaran perusahaan yang dilakukan untuk memperoleh manfaat ekonomi yang berumur lebih lama seperti aktiva tetap (Samryn, 2012).

2.1.5.2 Modal Kerja

Menurut sutrisno (2012) modal kerja merupakan salah satu unsur aktiva yang sangat penting dalam perusahaan. Karena tanpa modal kerja perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan dana untuk menjalankan aktivitasnya. Masa perputaran modal kerja ini sejak kas ditanamkan pada elemen-elemen modal kerja hingga menjadi kas lagi, adalah kurang dari satu tahun atau berjangka pendek. Masa perputaran modal kerja ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan modal kerja tersebut. Semakin cepat perputaran modal kerja semakin efisien penggunaan modal kerja, tentunya investasi pada modal kerja semakin kecil. Oleh karena itu manajer keuangan dituntut untuk mengelola modal kerja dengan baik, sehingga meningkatkan efisiensi modal kerja, manajer juga diuntut untuk memperhatikan sumberdana untuk memenuhi modal kerja. Sumber dana jangka pendek dari hutang lancar.

2.1.6 Pengertian Return On Equity

Menurut Fahmi (2011) *return on equity* disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus ROE adalah $EAT/Shareholders'equity$ (modal sendiri).

Menurut kasmir (2012) *return on equity* adalah hasil pengembalian atas ekuitas atau rentabilitas modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Menurut Raharjaputra (2009:199) *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang paling populer dan penting diantara para investor dan manager senior. *Return On Equity* (ROE) merupakan bagian dari rasio profitabilitas (Brealey, Myers dan Marcus, 2007:294). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar efektifitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan atau perlu ditambahkan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan.

2.1.7 Pengertian Cash Position

Cash position atau posisi kas merupakan variabel yang di pertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan deviden (Mollah et al., 2000). Posisi kas disebut juga *likuiditas* yaitu faktor terpenting yang harus dipertimbangkan untuk pengambilan keputusan untuk menetapkan berapa prosentase dividen yang akan di bayarkan kepada para investor.

Menurut Sunarto (2000) meningkatnya *cash position* akan menunjukkan kemampuan kas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, meningkatnya keyakinan para investor untuk membayar *dividen payout ratio* yang diharapkan oleh para investor dipengaruhi juga oleh posisi kas perusahaan.

Suatu perusahaan yang sedang tumbuh serta rendabel, mungkin tidak kuat posisi *likuiditasnya* karena sebagian dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja dengan demikian kemampuannya untuk membayar *cash dividen* pun sangat terbatas. Dengan sendirinya *likuiditas* suatu perusahaan di tentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya. Semakin kuat posisi *likuiditas* perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana dari waktu di waktu mendatang, makin tinggi "*dividend payout ratio*" nya (Weston & Brigham, 1968).

2.1.8 Pengertian Debt to Equity Ratio

Menurut Ang (2001:33) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan mengukur tingkat *leverage* atau penggunaan utang terhadap *total shareholder equity* yang dimiliki perusahaan.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. *Debt to equity ratio* untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil (Kasmir, 2012)

Tingkat bunga yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen yang semakin rendah (Sunarto, 2000).

2.1.9 Pengertian Size

Menurut Riyanto (2001:299) *size* dilihat dari besarnya nilai modal atau *equity*, nilai perusahaan, ataupun total asset dari suatu perusahaan. Total aktiva memiliki kestabilan yang tinggi dibandingkan dengan proksi yang lainnya. Lamanya waktu terselesaikannya audit diukur dari tanggal penutupan buku dan hingga diterbitkan buku baru. Laporan audit akan semakin lama dilakukan pada perusahaan yang laporan keuangannya besar (Subekti dan Wulandari, 2004).

Perusahaan besar lebih di sorot oleh masyarakat , oleh karena itu perusahaan sangat menjaga image kepada masyarakat. Dari penjelasan tersebut maka dengan kata lain perusahaan harus membayarkan dividen secara teratur kepada para pemegang saham.

Dasar teori pada pengaruh dari *size* perusahaan terhadap *dividen payout ratio* sangat kuat (Smith dan Watts, 1992).

2.1.10 Pengertian *Dividen Payout Ratio*

Jensen dalam penelitiannya menghubungkan interaksi antara *dividen payout ratio* dan kepemilikan saham manajemen untuk menunjukkan ketidaksimetrisan antara pemilik perusahaan dan investor dari luar, keputusan financial perusahaan dan kepemilikan saham manajemen memiliki ketergantungan satu sama lain.

Menurut Meckling (1976) pada *agency theory* para manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan mereka sendiri, bukan berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan.

Menurut jogiyanto (2000:112) pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen. *Dividen Payout Ratio* adalah perbandingan antara *dividen pershare* dan *earning pershare* , jadi secara jelas yang di lihat adalah pertumbuhan dividen pershare terhadap pertumbuhan *earning pershare* (Ang 1997:20), jadi secara perspektif yang harus dilihat adalah *dividen per share* dengan *earning per share*. *Dividen payout ratio* yang memiliki rasio kecil akan mengakibatkan laba perusahaan semakin menurun. Rasio

pembayaran *dividen payout ratio* menunjukkan jumlah laba yang akan dibagikan dalam bentuk kas dan di tahan sebagai laba ditahan.

Arus dividen dapat dianggap sebagai arus kas yang diterima oleh para investor, dengan alasan bahwa dividen adalah satu-satunya arus yang diterima oleh para pemegang saham.

Menurut pendapat Gitosudarmo (1998) besar kecilnya *dividen payout ratio* dipengaruhi oleh beberapa faktor :

1. Faktor *likuiditas* yaitu jika semakin tinggi *likuiditas* akan meningkatkan *dividen payout ratio* dan jika sebaliknya jika *likuiditas* rendah, maka tingkat *dividen payout ratio* juga akan ikut menurun.
2. Kebutuhan dana untuk melunasi utang yaitu jika semakin besar dana untuk melunasi utang baik untuk obligasi hipotik dalam tahun tersebut yang diambilkan dari kas maka akan berakibat akan menurunkan *dividen payout ratio* dan sebaliknya.
3. Tingkat ekspansi yang di rencanakan yaitu jika perusahaan memiliki tingkat ekspansi yang di rencanakan tinggi maka akan mengurangi *dividen payout ratio* karena laba yang diperoleh di fokuskan untuk pembelian / penambahan aktiva.
4. Faktor pengawasan yaitu semakin banyaknya pengawas dan semakin terbukanya perusahaan cenderung akan memperkuat modal sendiri sehingga *dividen payout ratio* juga akan meningkat, dan sebaliknya

jika perusahaan tersebut tertutup maka akan mengakibatkan *dividen payout ratio* turun.

5. Ketentuan-ketentuan dari pemerintah yaitu ketentuan yang berkaitan dengan laba perusahaan maupun pembayaran *dividen*.
6. Pajak kekayaan atau penghasilan dari para pemegang saham yaitu jika para pemegang saham memiliki ekonomi yang rendah yang bebas pajak, maka *dividen payout ratio* lebih tinggi dibandingkan dengan pemegang saham dengan ekonomi yang kuat akan pengenaan pajak.

2.1.11 Indeks LQ 45

Indeks LQ45 adalah indeks yang terdiri dari atas 45 saham pilihan dengan mengacu pada dua variabel, yaitu *likuiditas* perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap enam bulan, ada saham-saham baru yang masuk ke dalam LQ45 (Darmadji & Fakhrudin, 2011).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Referensi	Variabel penelitian	Hasil dan kesimpulan
1	Rosdini, Dini (2002)	Variabel dependen : <i>Dividen Payout Ratio</i> Variabel independen : <i>free cash flow</i>	FCF memiliki pengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i> . Pengaruh <i>free cash flow</i> bersifat positif.
2	Kartika, Andi (2006)	Variabel dependen : : <i>Dividen Payout Ratio(DPR)</i> Variabel independen : <i>Free cash flow,</i>	Hasil pengujian hipotesis secara partial <i>Free Cash Flow, Insider Owner Ship, n Growth Potential</i> tidak ada pengaruh yang signifikan, Sedangkan variabel DER berpengaruh signifikan dan negatif Hasil pengujian secara

		<i>Insider ownership, Debt to Equity Ratio (DER)</i>	bersama-sama menunjukkan bahwa <i>Free Cash Flow, Insider Ownership, Debt Equity Ratio</i> , dan variabel <i>Growth Potential</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> . Nilai koefisien determinasi ($\text{Adjust } R^2$) <i>Dividen Payout Ratio</i> dapat dijelaskan oleh variabel <i>Free Cash Flow, Insider Owner Ship, Debt Equity Ratio, Growth Potential</i> sedangkan sisanya di jelaskan oleh faktir-faktorlain selain variabel yang di teliti diatas.
3	Deitiana, Tita (2009)	Variabel dependen : <i>Dividen Payout Ratio</i> Variabel independen : <i>Derb to Equity Ratio, Earnings per Share, Price Earnings Ratio, Return on Asset, Current Ratio, Net Profit Margin, Inventory Turnover, Retur on Equity.</i>	Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut tidak terdapat pengaruh yang signifikan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , terdapat pengaruh yang signifikan <i>Earnings per Share</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , terdapat pengaruh signifikan <i>Price Earnings Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , tidak dapat pengaruh antara <i>Return On Investment</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , tidak ada pengaruh <i>current ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , tidak dapat pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , tidak dapat pengaruh <i>Inventory Turnover</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , tidak terdapat pengaruh <i>Return On Equity</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .
4	Marlina, Lisa & Danica, Clara (2009)	Variabel dependen : <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> Variabel independen :	Berdasarkan hasil penelitian Variabel <i>Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan <i>Return on Assets (ROA)</i> berdasarkan hasil uji simultan (uji statistik F) berpengaruh secara

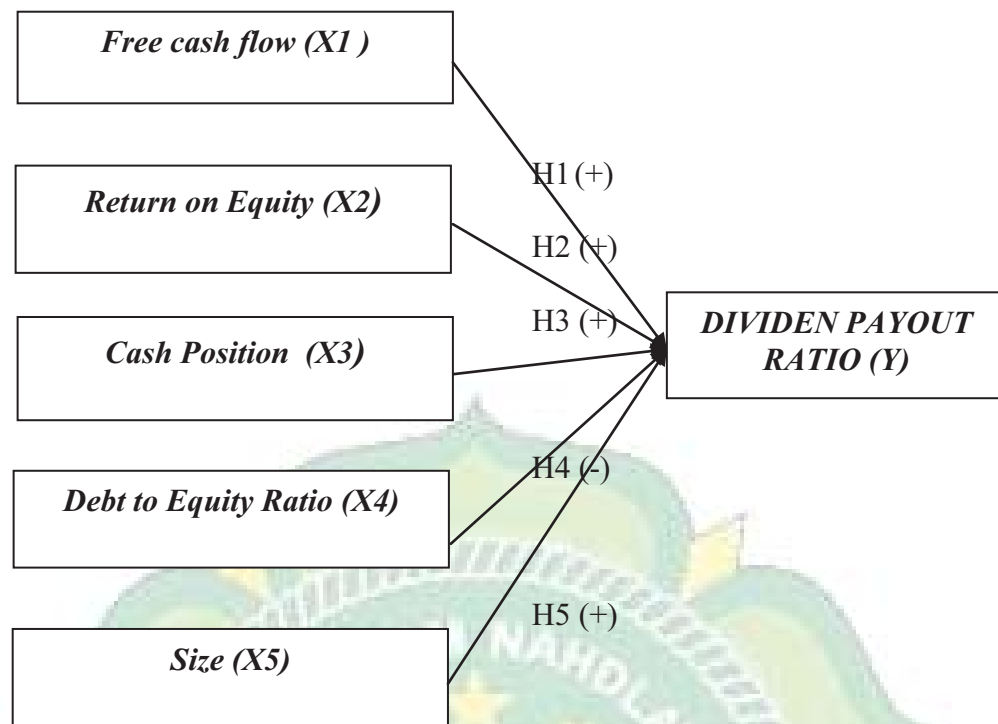
		<i>Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER) and Return on Assets (ROA)</i>	signifikan terhadap variabel <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> . Variabel <i>Cash Position (CP)</i> dan <i>Return on Assets (ROA)</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> sedangkan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> berdasarkan hasil uji parsial (Uji Statistik t). Nilai <i>Adjusted R Square</i> dalam penelitian ini. variasi dari <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> dijelaskan oleh ketiga variabel bebas sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model.
5	Utama, I Made Karya (2012)	Variabel dependen : <i>Dividen Payout Ratio</i> Variabel independen : <i>Company Size, Cash Ratio, Debt To equity Ratio, Return on Assets</i>	Berdasarkan pengujian secara simultan, ukuran perusahaan, <i>cash ratio, debt to equity ratio dan return on asset</i> berpengaruh signifikan terhadap DPR. Berdasarkan uji parsial ukuran perusahaan dan <i>cash ratio</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan dan terhadap DPR. DER dan ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Berdasarkan uji Standardized Coefficient Beta, variabel <i>size perusahaan dan cash ratio</i> berpengaruh terhadap DPR.
6	Kriscahyadi, Herdy Tedjo (2013)	Variabel dependen : <i>Dividen Payout Ratio</i> Variabel independen : <i>Free Cash Flow, Cash Position, Debt To equity Ratio, Company Size</i>	<i>Free cash flow</i> berpengaruh terhadap DPR. <i>Cash Position</i> dan <i>size company</i> tidak berpengaruh terhadap DPR <i>Debt to Total Equity Rati</i> berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i> . <i>Size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i>

7	Sari, Niken Pamungkas & Raharjo, Kharis & Arifati , Rina(2015)	Variabel dependen : <i>Dividen Payout Ratio</i> Variabel independen : <i>Cash Ratio, Return on Assets, Size, Debt To equity Ratio,Earning Per Share, Total Assets Turn Over</i>	Variabel ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR Variabel CR memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap variabel DPR. Variabel DER dan Size memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Variabel EPS dan TATO memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.
8	Gunawan, Hendri Syafitri , Yancik Kardinal (2015)	Variabel dependen : <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> Variabel independen : <i>Cash Position (CP), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA),</i>	Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa <i>cash position</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>debt to equity ratio</i> dalam perusahaan tidak memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>return on assets</i> dalam perusahaan tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . pengaruh dominan terhadap DPR.
9	Sari, Amilia Herda Novita& Widhaningrat, Sisdjiatmo K. (2014)	Variabel dependen : <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> Variabel independen : <i>Return On Equity, Earning Per Share, Current Ratio, Quick Ratio, Current Earning, Growth</i>	Dari kesimpulan dan pembahasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : <i>Return On Equity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> , <i>Current Rati</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> , <i>Quick Rati</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> , <i>Current</i>

		<i>Opportunity.</i>	<i>Earning</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> , <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> .
10	Hayati, Nurul & Norbati(2016)	Variabel dependen : <i>Dividen Payout Ratio</i> Variabel Independen : <i>Cash Position, Return On Asset, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Asset Growth</i>	CP berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR ROE berpengaruh positif signifikan terhadap DPR DER berpengaruh negatif terhadap DPR Current Ratio berpengaruh tdk signifikan terhadap DPR Asset growth berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pemikiran adalah rangkaian susunan pemikiran tentang apa yang harus ada, sehingga muncul adanya hipotesis. Penelitian ini dimulai dengan meneliti bagaimana *dividen payout ratio* yang ada di perusahaan LQ45. Perusahaan akan diuji dengan analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh *free cash flow*, *return on equity*, *cash position*, *debt to equity ratio* dan *size* terhadap *dividen payout ratio*. Kerangka penelitian dapat dilihat pada gambar berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividen Payout Ratio

Free cash flow yaitu kas perusahaan yang dapat di distribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau di investasikan pada asset tetap (Ross et al, 2000). *Free cash flow* adalah aliran kas yang di miliki perusahaan yang dapat digunakan untuk pertumbuhan perusahaan, pembayaran hutang dan pembagian dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi free cash flow maka semakin tinggi *dividend payout ratio* atau sebaliknya. Semakin tinggi *free cash flow* maka semakin sehat suatu perusahaan karena mempunyai kas yang tersedia untuk pertumbuhan perusahaan, pembayaran hutang dan

pembagian dividen. Besar kecilnya pembagian dividen tergantung kepada kas yang dimiliki oleh perusahaan dan bukan karena laba yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosdini (2002) *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Dari uraian tersebut diatas, dapat di rumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*

2.4.2 Pengaruh Return On Equity terhadap Dividen Payout Ratio

Menurut Kasmir (2012) *Return on Equity* adalah hasil pengembalian atas ekuitas atau rentabilitas modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

Menurut Chastiana dan Dwi Martani (2005) semakin besar tingkat ROE maka tingkat pengembalian yang di harapkan investor juga besar. Semakin tinggi *return on equity* menunjukkan semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Tingkat keuntungan perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi yang bersumber dari dana internal perusahaan tanpa harus menahan sebagian atau seluruh laba yang diperoleh, sehingga selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya dalam membayar dividen kepada para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Hayati & Nurbati (2016) bahwa variabel *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 2 : *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*

2.4.3 Pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Menurut Sudarsi (2002) menyatakan bagi perusahaan yang memiliki kas yang semakin kuat maka akan semakin besar kemampuan perusahaan tersebut dalam membayarkan dividen dikarenakan dividen adalah *cash out flow* yang memerlukan cash yang cukup dan harus terjaga sehingga jika perusahaan memiliki laba yang tinggi dan beban bunga rendah dan diikuti dengan kas yang kuat maka perusahaan akan membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi. Dalam hal ini manajemen perusahaan di tuntut untuk mengelola likuiditas perusahaan dengan benar sehingga keperluan perusahaan yang lain juga dapat terpenuhi.

Dalam penelitian Marlina dan Danica (2009) *cash position* berpengaruh positif dan signifikan.

Dari uraian tersebut diatas, dapat di rumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 3 : *Cash Position* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

2.4.4 Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Dividen Payout Ratio

Menurut Riyanto (2011) faktor *debt to equity ratio* ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang di tunjukkan oleh beberapa modal bagian sendiri yang di gunakan untuk membayar hutang. Semakin tinggi rasio ini akan menunjukkan semakin tinggi kewajiban dan menunjukkan bahwa perusahaan dalam gejala yang tidak baik (Sartono, 2001). Semakin tinggi *debt to equity ratio* berarti semakin tinggi komposisi hutang. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka akan semakin menurun jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham karena perusahaan biasanya lebih cenderung mengutamakan untuk pembayaran kewajiban dibandingkan membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian yang di lakukan oleh Kartika (2006) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan.

Berdasarkan konsep teori dan penelitian tersebut, maka dapat di ajukan sebagai hipotesis yaitu :

Hipotesis 4 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

2.4.5 Pengaruh Size terhadap Dividen Payout Ratio

Perusahaan yang besar pasti mempunyai akses yang baik dalam pasar modal. Akses tersebut akan mendapatkan respon yang positif dari

investor sehingga perusahaan memperoleh hutang atau dana yang dapat meningkatkan assetnya yang diperoleh dari penjualan. Dari asset yang tinggi berpengaruh terhadap laba perusahaan yang tinggi dan laba perusahaan tinggi maka pembagian dividen juga akan tinggi.

semakin besar ukuran perusahaan, maka *dividen payout ratio* yang dibayarkan juga meningkat. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Utama (2012) ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*, sehingga dapat di ambil sebuah hipotesis yaitu :

Hipotesis 5: *Size* perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

