

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Vicky Megawati (2011), hasil penelitian ini adalah dari analisis uji F menunjukkan variabel independen (*Cash Position*, *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Size*) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*). Sedangkan dari analisis uji t pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial bahwa *Cash Position*, *Return On Assets*, dan *Firm Size* berpengaruh signifikan dan positif, sedangkan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dan negatif.

RB Atok Risaptoko (2007), menghasilkan bahwa secara parsial *Cash Ratio* dan *Debt to Total Asset* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Growth*, *Firm Size*, dan *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Kemudian, Tidak terdapat perbedaan pengaruh perubahan *Cash Ratio*, *Debt to Total Assets*, *Asset Growth*, *Size* dan *Return On Assets* dalam mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* antara perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh manajemen dan perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki oleh manajemen.

Bagus Laksono (2006), pada penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen bahwa *return on assets* dan *sales growth* berpengaruh signifikan positif. *Assets growth* dan *debt to total assets* berpengaruh signifikan negatif. Dan *cash flow* tidak berpengaruh signifikan. Sedangkan secara simultan kelima variabel independen berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen. Serta tidak ada beda antara kinerja perusahaan MNC dan *Domestic corporation* dalam memutuskan kebijakan dividen.

Rini Dwiyani Hadiwidjaja (2007), hasil penelitian ini yaitu secara serempak *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Tax Rate* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan secara parsial *Return On Investment* dan *Tax Rate* yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* dan faktor paling dominan berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* adalah *Return On Investment*.

Tri Wahyuning Hidayati (2011), hasilnya adalah secara serempak kesepuluh variabel independen *Cash Ratio*, Kepemilikan Manajerial, *Investment Opportunity Set*, *Debt to Equity Ratio*, pertumbuhan (*Growth*), *Return On Asset*, *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Firm Size* berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Secara parsial menunjukkan hasil negatif berarti dari seluruh variabel memiliki pengaruh berbanding terbalik terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan

variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* adalah *Cash Ratio*.

Tri Endar Purwani (2011), pada penelitian ini menunjukkan bahwa pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk aliran Kas Bebas cenderung mengalami peningkatan. Sedangkan *Return On Assets* (ROA) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) cenderung mengalami fluktuatif. Hasil analisis regresi memperlihatkan antara aliran kas bebas dengan DPR terdapat hubungan yang berbanding lurus (positif) dimana apabila aliran kas bebas mengalami kenaikan pada saat ROA tidak mengalami perubahan, maka DPR akan naik. Berdasarkan hasil perhitungan uji t secara parsial aliran kas bebas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Untuk variabel ROA dengan DPR terdapat hubungan yang berbanding lurus (positif) dimana apabila ROA mengalami kenaikan pada saat *free cash flow* tidak mengalami perubahan, maka DPR akan naik. Hasil perhitungan uji t secara parsial ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Sedangkan secara simultan aliran kas bebas dan ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Dengan nilai korelasi positif yang berarti jika semakin besar aliran kas bebas dan ROA maka DPR akan tinggi.

Dolli Ranga Putra (2008), hasil dari penelitian ini adalah secara simultan variabel independen yang meliputi likuiditas, profitabilitas, *financing*, dan investasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara parsial variabel profitabilitas (*Return On Assets*) berpengaruh

signifikan, untuk variabel likuiditas (*Current Ratio*), *Financing (Debt to Equity Ratio)*, dan investasi (*Assets Growth*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Koefisien determinasi berganda (R^2) sebesar 34,2%. Hal ini menunjukkan adanya kontribusi dari likuiditas, profitabilitas, *financing*, dan investasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *adjusted R²* hasil penelitian ini sebesar 29,8%. Hal ini menunjukkan adanya kontribusi dari likuiditas, profitabilitas, *financing*, dan investasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *dividend payout ratio* sebesar 29,8% dijelaskan oleh populasinya.

Milla Ameliani (2010), hasilnya yaitu *Return On Equity* dari tahun 2005-2008 mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan penjualan terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. *Net Profit Margin* dari tahun 2005-2008 meningkat, ini dikarenakan penjualan dari tahun ke tahun terus meningkat, sehingga *earning after tax* perusahaan makanan dan minuman juga meningkat. Sedangkan *Dividend payout ratio* tahun 2005-2008 berfluktuasi karena perusahaan mengalokasikan labanya sebagai laba ditahan untuk lebih meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan secara parsial hanya *Return On Equity* yang terdapat hubungan yang signifikan, dan variabel lainnya yaitu *Net Profit Margin* tidak terdapat hubungan yang signifikan.

2.2.1. Rekapitulasi



Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Rekapitulasi Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul/ Topik	Tujuan	Metode analisis	Hasil
1.	Vicky Megawati (2011)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>dividen payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Untuk mengetahui pengaruh <i>cash position</i>, <i>return on assets</i>, <i>debt to equity ratio</i> dan <i>firm size</i> secara bersama-sama terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 2. Untuk mengetahui pengaruh <i>cash position</i>, <i>return on assets</i>, <i>debt to equity ratio</i> dan <i>firm size</i> secara parsial terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 	Regresi berganda, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. 2. <i>Cash position</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR. 3. <i>Return on asset</i> mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap DPR. 4. <i>Debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap DPR. 5. <i>Size</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR.
2.	RB Atok Risaptoko (2007)	Analisis pengaruh <i>cash ratio</i> , <i>debt to total asset</i> , <i>asset growth</i> , <i>firm size</i> dan <i>return on asset</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i> (studi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menganalisis pengaruh <i>cash ratio</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 2. Menganalisis pengaruh <i>debt to total asset</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 3. Menganalisis apakah terdapat pengaruh <i>growth</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 	Regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara partial <i>cash ratio</i> berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. 2. Secara partial DTA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. 3. Secara partial variabel <i>growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR. 4. Secara partial variabel <i>size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

		komparatif pada perusahaan listed di BEJ yang sahamnya ikut dimiliki manajemen dan yang sahamnya tidak dimiliki manajemen periode tahun 2002-2005).	<ol style="list-style-type: none"> 4. Menganalisis pengaruh <i>size</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 5. Menganalisis pengaruh <i>return on asset</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 6. Menganalisis perbedaan kelima variabel independen dalam mempengaruhi <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan yang sahamnya ikut dimiliki oleh manajemen dan pada perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki oleh manajemen. 		<ol style="list-style-type: none"> 5. Secara partial variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR. 6. Tidak terdapat perbedaan pengaruh perubahan <i>cash ratio</i>, <i>debt to total asset</i> (perubahan DTA), <i>asset growth</i>, <i>size</i> dan <i>return on asset</i> (ROA) dalam mempengaruhi <i>dividen payout ratio</i> antara perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh manajemen dan perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki oleh manajemen.
3.	Bagus Laksono (2006)	Analisis pengaruh <i>return on asset</i> , <i>sales growth</i> , <i>asset growth</i> , <i>cash flow</i> , likuiditas terhadap <i>dividen payout ratio</i> (DPR) (perbandingan pada perusahaan <i>multi national company</i> (MNC) dan <i>domestic corporation</i> yang	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menganalisis pengaruh <i>return on asset</i> terhadap DPR. 2. Menganalisis pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap DPR. 3. Menganalisis pengaruh <i>Asset Growth</i> terhadap DPR. 4. Menganalisis pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap DPR. 5. Menganalisis pengaruh DTA terhadap DPR. 6. Menganalisis dan mengetahui perbedaan dalam penentuan kebijakan dividen antara perusahaan MNC dan perusahaan <i>Domestic</i> 	Regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis.	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on asset</i> berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. 2. <i>Sales growth</i> berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. 3. <i>Asset growth</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. 4. <i>Cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. 5. DTA berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. 6. Secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan positif terhadap variabel DPR. 7. Tidak ada beda antara kinerja perusahaan MNC dan <i>Domestic</i>

		<i>listed</i> di bursa efek Jakarta periode 2002-2004).	<i>Corporation</i> yang <i>listed</i> di Bursa Efek Jakarta.		<i>corporation</i> dalam 60 memutuskan kebijakan dividen.
4.	Rini Dwiyani Hadiwidja (2007)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi DPR pada perusahaan manufaktur di Indonesia.	Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh faktor <i>cash ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>net profit margin</i> , <i>return on investment</i> , <i>tax rate</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur di Indonesia.	Regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara serempak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 2. Faktor <i>return on investment</i> dan <i>tax rate</i> mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap <i>dividend payout ratio</i> dan faktor paling dominan berpengaruh terhadap DPR adalah <i>return on investment</i>.
5.	Tri Wahyuning Hidayati (2011)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan <i>dividend payout ratio</i> perusahaan otomotif periode 2005-2009 (studi pada perusahaan bursa efek Indonesia).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Untuk menguji dan mengukur pengaruh variabel <i>cash ratio</i>, kepemilikan manajerial, <i>investment opportunity set</i>, <i>debt to equity ratio</i>, <i>Growth</i>, <i>return on asset</i>, <i>net profit margin</i>, <i>return on equity</i>, <i>earning per share</i>, <i>firm size</i> secara simultan terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 2. Untuk menguji dan mengukur pengaruh variabel <i>cash ratio</i>, kepemilikan manajerial, <i>investment opportunity set</i>, <i>debt to equity ratio</i>, <i>Growth</i>, <i>return on asset</i>, <i>net profit margin</i>, <i>return on equity</i>, <i>earning per</i> 	Regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara serempak atau bersamaan memiliki kesamaan informasi antara manajer perusahaan dengan pemegang saham terpenuhi berarti kesepuluh variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. 2. Secara masing-masing atau parsial menunjukkan hasil negatif berarti dari seluruh variabel memiliki pengaruh berbanding terbalik terhadap <i>dividend payout ratio</i> dan perusahaan tersebut menganut pembagian dividen yang tinggi sehingga tingginya proporsi pembagian dividen adalah suatu sinyal untuk para investor berinvestasi yang

			<p><i>share, firm size</i> secara parsial terhadap <i>dividend payout ratio</i>.</p> <p>3. Untuk menguji dan mengukur pengaruh yang dominan dari variabel <i>cash ratio</i>, kepemilikan manajerial, <i>investment opportunity set, debt to equity ratio, Growth, return on asset, net profit margin, return on equity, earning per share, firm size</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i>.</p>		<p>akan datang sehingga nilai <i>Growth</i> positif di dasarkan pada teori “<i>Irrelevant Dividend</i>” oleh Modigliani dan Miller (MM) dalam Brigham dan Houston (2006: 70) berarti kesepuluh variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap dependen variabel.</p> <p>3. Pengaruh paling dominan dari kesepuluh variabel adalah variabel <i>cash ratio</i>.</p>
6.	Tri Endar Purwani (2011)	Pengaruh aliran kas bebas dan <i>return on assets</i> (ROA) terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada PT Indofood sukses makmur tbk.	<p>1. Untuk mengetahui aliran kas bebas dan <i>return on asset</i>.</p> <p>2. Untuk mengetahui <i>dividend payout ratio</i>.</p> <p>3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh aliran kas bebas terhadap <i>dividend payout ratio</i>.</p> <p>4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh <i>return on asset</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i>.</p> <p>5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh aliran kas bebas dan <i>return on asset</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i> secara simultan.</p>	Asumsi klasik regresi, analisis regresi linier berganda, pengujian hipotesis.	<p>1. Aliran Kas bebas cenderung mengalami peningkatan.</p> <p>2. DPR cenderung fluktuatif.</p> <p>3. Hubungan aliran kas bebas dengan DPR berbanding lurus, apabila aliran kas bebas meningkat pada saat ROA tidak mengalami perubahan, maka DPR akan naik. Secara parsial aliran kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.</p> <p>4. ROA dengan DPR berbanding lurus, apabila ROA naik pada saat <i>free cash flow</i> tidak berubah, maka DPR akan naik. Secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR.</p> <p>5. Secara simultan variabel independen</p>

					berpengaruh signifikan terhadap DPR.
7.	Dolli Rangga Putra (2008)	Pengaruh kondisi likuiditas, profitabilitas, <i>financing</i> , dan investasi terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan sektor <i>food and beverage</i> periode 2001-2005.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Untuk mengetahui kondisi likuiditas, profitabilitas, <i>financing</i>, dan investasi. 2. Untuk mengetahui kondisi <i>dividend payout ratio</i>. 3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, <i>financing</i>, dan investasi terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 	Analisis regresi berganda dan analisis korelasi, pengujian hipotesis.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap DPR. 2. Hasil secara parsial adalah: Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap DPR, <i>Financing</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, Investasi (<i>total assets</i>) tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. 3. Variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap DPR.
8.	Milla Ameliani (2010)	Pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas terhadap <i>dividen payout ratio</i> (studi <i>survey</i> pada perusahaan makanan dan minuman yang	<ol style="list-style-type: none"> 1. Untuk mengetahui bagaimana perkembangan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas. 2. Untuk mengetahui bagaimana perkembangan <i>dividend payout ratio</i>. 3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio 	Uji asumsi klasik, regresi linier berganda, analisis korelasi berganda, analisis koefisien determinasi, pengujian hipotesis	<ol style="list-style-type: none"> 1. Perkembangan kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang <i>go public</i>: <ol style="list-style-type: none"> a. ROE dari tahun 2005-2008 mengalami peningkatan. b. NPM dari tahun 2005-2008 mengalami peningkatan. 2. <i>Dividend payout ratio</i> tahun 2005-2008 berfluktuasi karena perusahaan mengalokasikan labanya sebagai laba ditahan untuk lebih meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

		<i>go public</i> di BEI)	profitabilitas terhadap <i>dividend payout ratio</i> .	secara simultan (uji F) dan secara parsial (uji t).	3. Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan terhadap DPR, sedangkan secara parsial hanya ROA yang berpengaruh signifikan.
9.	Novi Tatum Sania (2012)	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2008-2010).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (<i>return on total investment, return on equity, net profit margin</i>) secara simultan terhadap <i>dividen payout ratio</i>. 2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (<i>return on total investment, return on equity, net profit margin</i>) secara parsial terhadap <i>dividen payout ratio</i>. 3. Untuk mengetahui variabel <i>return on total investment, return on equity, net profit margin</i> yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap <i>dividen payout ratio</i>. 	Regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil dari analisis uji F, menunjukkan bahwa variabel independen yang meliputi <i>Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM)</i> secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i>. 2. Hasil dari analisis uji t, menunjukkan bahwa hanya variabel ROE yang berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan ROI dan NPM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. 3. Variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap DPR adalah ROE.

Sumber: Skripsi dan Thesis (data diolah)

2.2. Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu.

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti Terdahulu	Persamaan	Perbedaan
1	Vicky Megawati (2011).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependennya adalah <i>dividen payout ratio</i>. • Metode analisisnya menggunakan regresi berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. 	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini memfokuskan pada pengaruh profitabilitas terhadap <i>dividen payout ratio</i>. • Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2008-2010. Sedangkan pada penelitian Megawati adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2	RB Atok Risaptoko (2007)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependennya adalah <i>dividen payout ratio</i>. • Metode analisisnya menggunakan regresi berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. 	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini memfokuskan pada pengaruh profitabilitas terhadap <i>dividen payout ratio</i>. • Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2008-2010. Sedangkan pada penelitian Risaptoko adalah perusahaan <i>listed</i> di BEJ yang sahamnya ikut dimiliki manajemen dan yang sahamnya tidak dimiliki manajemen periode tahun 2002-2005.
3	Bagus Laksono (2006)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependennya adalah <i>dividen payout ratio</i>. • Metode analisisnya menggunakan regresi berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. 	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini memfokuskan pada pengaruh profitabilitas terhadap <i>dividen payout ratio</i>. • Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2008-2010. Sedangkan pada penelitian Laksono adalah perusahaan <i>multi national company</i> (MNC) dan <i>domestic corporation</i> yang <i>listed</i> di bursa efek Jakarta periode 2002-2004.

4	Rini Dwiyani Hadiwidjaja (2007).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependennya adalah <i>dividen payout ratio</i>. • Metode analisisnya menggunakan regresi berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. 	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini memfokuskan pada pengaruh profitabilitas terhadap <i>dividen payout ratio</i>. • Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2008-2010. Sedangkan pada penelitian Hadiwidjaja adalah perusahaan manufaktur di Indonesia.
5	Tri Wahyuning Hidayati (2011).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependennya adalah <i>dividen payout ratio</i>. • Metode analisisnya menggunakan regresi berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. 	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini memfokuskan pada pengaruh profitabilitas terhadap <i>dividen payout ratio</i>. • Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2008-2010. Sedangkan pada penelitian Hidayati adalah perusahaan bursa efek Indonesia.
6	Tri Endar Purwani (2011).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependennya adalah <i>dividen payout ratio</i>. • Metode analisisnya menggunakan regresi berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. 	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini memfokuskan pada pengaruh profitabilitas terhadap <i>dividen payout ratio</i>. • Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2008-2010. Sedangkan pada penelitian Purwani adalah PT Indofood sukses makmur tbk.
7	Dolli Rangga Putra (2008)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependennya adalah <i>dividen payout ratio</i>. • Metode analisisnya menggunakan regresi berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. 	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini memfokuskan pada pengaruh profitabilitas terhadap <i>dividen payout ratio</i>. • Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2008-2010. Sedangkan pada penelitian Putra adalah perusahaan sektor <i>food and beverage</i> periode 2001-2005.
8	Milla Ameliani	<ul style="list-style-type: none"> • Sama-sama meneliti tentang pengaruh 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen pada penelitian ini adalah <i>Return On</i>

	(2010)	<p>profitabilitas terhadap <i>dividen payout ratio</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Metode analisisnya menggunakan regresi berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. 	<p><i>Investment</i> (ROI), <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM). Sedangkan pada penelitian Ameliani variabel independennya adalah <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2008-2010. Sedangkan pada penelitian Ameliani adalah perusahaan makanan dan minuman yang <i>go public</i> di BEI. • Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (<i>return on total investment, return on equity, net profit margin</i>) terhadap <i>dividen payout ratio</i> baik secara simultan maupun parsial dan di antara variabel <i>return on total investment, return on equity, net profit margin</i> yang berpengaruh paling dominan terhadap <i>dividend payout ratio</i>. Sedangkan pada penelitian Ameliani bertujuan untuk untuk mengetahui perkembangan kinerja keuangan (profitabilitas), perkembangan <i>dividend payout ratio</i>, dan pengaruh profitabilitas secara simultan terhadap <i>dividend payout ratio</i>.
--	--------	--	--

2.3. Kajian Teoritis

2.3.1. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti) (Harahap, 2008: 297). Menurut Sundjaja dan Barlian (2003: 128), analisis rasio keuangan adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard (Munawir, 2007: 64).

2.3.2. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2008: 301-312) rasio keuangan yang sering digunakan antara lain:

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Beberapa rasio likuiditas ini adalah sebagai

berikut: Rasio Lancar, Rasio Cepat, Rasio Kas atas Aktiva Lancar, Rasio Kas atas Utang Lancar (*Cash Ratio*), Rasio Aktiva dan Total Aktiva, Aktiva Lancar dan Total Utang.

b. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang seperti aktiva tetap dan utang jangka panjang. Jenis-jenis rasio solvabilitas adalah: Rasio Utang atas Modal, *Debt Service Ratio* (Rasio Pelunasan Utang), Rasio Utang atas Aktiva.

c. Rasio Rentabilitas/ Profitabilitas

Rasio Rentabilitas atau disebut juga Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga *Operating Ratio*. Beberapa jenis rasio rentabilitas ini adalah: Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*), Asset Turn Over (*Return On Asset*), *Return On Equity*, *Return On Total Asset*, *Basic Earning Power*, *Earning Per Share*, *Contribution Margin*.

d. Rasio *Leverage*

Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun asset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan

dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang. Jenis-jenis rasio ini antara lain: *Leverage*, Rasio Kecukupan Modal (*Capital Adequacy Ratio/ CAR*), *Capital Formation*.

e. Rasio Aktivitas

Rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya. Rasio ini antara lain: *Inventory Turn Over*, *Receivable Turn Over*, *Fixed Aset Turn Over*, *Total Aset Turn Over*, Periode Penagihan Piutang.

f. Rasio Pertumbuhan (*Growth*)

Rasio ini menggambarkan prestasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Jenis-jenis rasio ini adalah: Kenaikan Penjualan (*Growth Sales*), Kenaikan Laba Bersih (*Growth Asset*), Kenaikan *Earning Per Share*, Kenaikan *Dividen Per Share*.

g. Rasio Penilaian Pasar (*Market Based Ratio*)

Rasio ini merupakan rasio yang lazim dan yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi/ keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Rasio ini antara lain: *Price Earning Ratio* (PER), *Market to Book Value Ratio*.

h. Rasio Produktivitas

Jika perusahaan ingin dinilai dari segi produktivitas unit-unitnya maka bisa dihitung rasio produktivitasnya. Rasio ini menunjukkan tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai. Jenis rasio ini adalah: Rasio Karyawan atas Penjualan, Rasio Biaya per Karyawan, Rasio Penjualan terhadap Space Ruangan, Rasio Laba terhadap Karyawan, Rasio Laba terhadap Cabang.

2.3.3. Keunggulan dan Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2008: 298) keunggulan analisis rasio keuangan adalah:

- a. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- b. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dan informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- c. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
- d. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-score).
- e. Menstandarisir size perusahaan.
- f. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodic atau “*time series*”.
- g. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Di samping keunggulan yang dimiliki analisis rasio, teknik ini juga memiliki beberapa keterbatasan yang harus disadari sewaktu penggunaannya

agar tidak salah dalam penggunaannya. Keterbatasan analisis rasio keuangan antara lain (Harahap, 2008: 298-299):

- a. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.
- b. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik ini seperti:
 - Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan *judgment* yang dapat dinilai bias atau *subyektif*.
 - Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (*cost*) bukan harga pasar.
 - Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio.
 - Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda.
- c. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
- d. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron.
- e. Dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

Sawir (2005: 44) keterbatasan analisis rasio keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Kesulitan dalam mengidentifikasi kategori industri dari perusahaan yang dianalisis apabila perusahaan tersebut bergerak di beberapa bidang usaha.
- b. Rasio disusun dari data akuntansi dan data tersebut dipengaruhi oleh cara penafsiran yang berbeda dan bahkan bisa merupakan hasil manipulasi.
- c. Perbedaan metode akuntansi akan menghasilkan perhitungan yang berbeda, misalnya perbedaan metode penyusutan atau metode penilaian persediaan.
- d. Informasi rata-rata industri adalah data umum dan hanya merupakan perkiraan.

Sedangkan menurut Kuswadi (2006) *dalam* Hadiwidjaja (2007: 31) analisa rasio keuangan mempunyai keterbatasan-keterbatasan antara lain:

- a. Mutu analisis rasio akan bergantung pada akurasi dan validitas angka-angka yang digunakan, sebagian besar diambil dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan (selain dari buku-buku pembantu).
- b. Biasanya analisis rasio terutama digunakan untuk memprediksi masa depan serta mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan perusahaan, tetapi sering tidak mengungkap penyebab-penyebabnya. Hal itu terjadi karena data yang digunakan umumnya berasal dari data masa lalu (data historis). Data historis ini mungkin bukan merupakan hasil atau kesimpulan yang akurat dari kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.
- c. Apabila jumlah penyusutan dan amortisasi relative cukup besar (signifikan), angka rasio laba dapat menyesatkan.

- d. Informasi-informasi penting justru sering kali tidak tercantum dalam laporan keuangan. Kebijakan pemerintah dan aktivitas serikat pekerja, perubahan manajemen, perubahan industri, perkembangan teknologi dan aktivitas para pesaing juga perlu dipertimbangkan dalam penilaian kinerja perusahaan, termasuk sumber daya manusianya.
- e. Sulitnya mencapai komprabilitas yang tinggi diantara perusahaan-perusahaan dalam industri tertentu yang sedang diperbandingkan. Kesulitan tersebut karena:
 - a. Terdapat perbedaan mendasar dalam pelaksanaan prinsip dan prosedur akuntansi yang digunakan.
 - b. Prinsip, prosedur, dan asumsi yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan sering berubah sehingga sulit untuk membuat penilaian yang akurat terhadap maju mundurnya perusahaan.

2.3.4. Pengertian Dividen

Menurut Tampubolon (2005: 183) Dividen adalah pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen dibayarkan baik dalam *cash* maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartalan. Saham hanya akan dibayarkan di luar laba ditahan dan tidak dari modal yang ditanamkan yang berbentuk modal saham (*capital stock*) atau dari kelebihan yang diterima di atas nilai par.

2.3.5. Jenis-jenis Dividen

Dividen dapat dibedakan menjadi lima jenis (Putra, 2008: 29), antara lain:

- a. *Cash Dividend*

Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk tunai atau kas.

b. Stock Dividend

Dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. Hal ini dimaksudkan untuk mengkapitalisasi pendapatan perusahaan sehingga tidak ada asset yang diberikan.

c. Property Dividend

Dividen yang dibayarkan dalam bentuk asset selain kas, baik itu berupa peralatan, *real estate*, atau investasi, tergantung dari keputusan dewan direksi.

d. Scrip Dividend

Dividen yang diberikan perusahaan dalam dua kali pembayaran atau lebih. Umumnya dividen ini dibagikan dalam bentuk khusus dari *note payable*.

e. Liquidating Dividend

Dividen yang diberikan oleh perusahaan dengan tidak berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan, tetapi merupakan pengurangan *paid in capital*. Jenis ini jarang digunakan, biasanya dibayar ketika perusahaan menurunkan kegiatan operasinya secara permanen atau mengakhiri segala urusannya.

2.3.6. Prosedur Pembayaran Dividen

Ada sejumlah rincian procedural yang harus dilakukan dalam perencanaan pembayaran dividen seperti kapan pembayaran dividen dan siapa yang berhak

menerima dividen. Menurut Keown, *dkk* (2005: 167), bahwa prosedur pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

- a. Tanggal Pengumuman (*Declaration date*) yaitu tanggal di mana dividen secara formal diumumkan oleh dewan direksi.
- b. Tanggal Pencatatan (*Date of Record*) yaitu tanggal di mana saham dipindah bukukan akan ditutup untuk menentukan investor mana yang menerima pembayaran dividen berikut.
- c. Tanggal Ex-Dividen (*Ex-Dividen Date*) yaitu tanggal di mana perusahaan broker saham telah secara seragam memutuskan memberhentikan hak kepemilikan atas dividen, yang mana 4 hari sebelum tanggal pencatatan.
- d. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*) yaitu tanggal di mana perusahaan menyurati cek dividen pada masing-masing investor.

2.3.7. Beberapa Teori Kebijakan Dividen

Menurut Sjahrial (2007: 311) ada beberapa teori tentang kebijakan dividen, yaitu:

- a. Teori Dividen Tidak Relevan dari Modigliani dan Miller
Asumsi-asumsi pendapat ini lemah:
 - Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional. Prakteknya sulit ditemui pasar modal yang sempurna.
 - Tidak ada biaya emisi saham baru, kenyataannya biaya emisi saham baru (*flotation costs*) itu pasti ada.
 - Tidak ada pajak, kenyataannya pajak pasti ada.

- Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah, prakteknya kebijakan investasi perusahaan pasti berubah.

b. Teori “The Bird In The Hand

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa: Biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR (*dividend payout ratio*) rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gain*.

c. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh: Litzenberger dan Ramaswamy. Karena adanya pajak terhadap *dividend* dan *capital gains*. Para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Maka investor mensyaratkan: suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* yang tinggi, *capital gains* rendah daripada *dividend yield* rendah *capital gains* tinggi. Jika pajak atas dividen > pajak atas *capital gains* maka perbedaan ini makin terasa.

d. Teori “Signaling Hypothesis”

Bukti empiris menyebutkan:

Jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Demikian pula sebaliknya. Menurut Modigliani dan Miller kenaikan dividen biasanya merupakan suatu “signal (tanda)” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah normal (biasanya) diyakini investor sebagai

pertanda (signal) bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang.

e. Teori “Clientele Effect”

- Kelompok (*Clintele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* (DPR) yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan.
- Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenakan pajak lebih ringan) karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Demikian maka kelompok pemegang saham yang dikenakan pajak tinggi lebih menyukai *capital gains* begitu pula sebaliknya.

2.3.8. Macam-macam Kebijakan Dividen

Ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan (Riyanto, 1995: 269), antara lain:

a. Kebijakan dividen yang stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan 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 pendapatan tersebut nampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham dinaikkan. Dan 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. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk. Tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan. Kalau keadaan keuangan memburuk lagi maka yang dibayarkan hanya dividen minimal saja.

- c. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan.

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

- d. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan dari perusahaan yang bersangkutan.

2.3.9. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Suatu Perusahaan.

Menurut Sjahrial (2007: 305) ada beberapa faktor yang mempengaruhi antara lain:

a. Posisi likuiditas perusahaan.

Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan.

b. Kebutuhan dana untuk membayar utang.

Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar hutang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil.

c. Rencana perluasan usaha.

Makin besar perluasan usaha perusahaan, makin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen.

d. Pengawasan terhadap perusahaan.

Kebijakan pembiayaan: untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern antara lain: laba. Pertimbangannya: apabila dibiayai dengan penjualan saham baru ini akan melemahkan kontrol dari kelompok pemegang saham dominan. Karena suara pemegang saham mayoritas berkurang.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (1998: 501) faktor-faktor yang dianalisis perusahaan dalam memutuskan kebijakan dividen, yaitu:

a. Peraturan-peraturan hukum.

Peraturan hukum penting dilakukan untuk menetapkan batasan-batasan hukum dimana kebijakan dividen perusahaan dapat digunakan. Peraturan-peraturan hukum ini berhubungan dengan:

- Peraturan penurunan modal. Tujuan hukum penurunan modal adalah untuk melindungi kreditor perusahaan, dan hukum ini dapat memiliki beberapa pengaruh jika perusahaan relatif lebih baru. Pada perusahaan yang sudah berkembang yang telah menghasilkan keuntungan dan memiliki laba ditahan, kerugian yang berarti biasanya dialami sebelum pembatasan memberikan pengaruh terhadap pembayaran dividen yang dibatasi. Pada saat ini kreditor hanya dapat menerima sedikit perlindungan.
- Peraturan ketidaksolvabilitas. Beberapa negara bagian melarang pembayaran dividen kas jika perusahaan tidak sanggup membayar hutang. Ketidaksolvabilitas dapat didefinisikan secara hukum maupun teknis. Secara hukum nilai kewajiban yang dicatat melebihi nilai aktiva yang dicatat, sedangkan secara teknis diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan membayar pinjamannya pada saat jatuh tempo. Karena kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya lebih bergantung pada likuiditas daripada modal perusahaan, maka pembatasan ketidaksolvabilitas merupakan bentuk perlindungan yang

baik bagi kreditor. Jika kas terbatas, perusahaan dilarang untuk melakukan sesuatu yang lebih menguntungkan bagi pemegang saham tapi merugikan kreditor.

- Peraturan laba ditahan yang tidak semestinya. Peraturan dinas perpajakan melarang penahanan laba lebih dari yang semestinya. Walaupun batasan 'semestinya' tidak jelas, biasanya dapat diartikan sebagai penahanan kelebihan kebutuhan investasi perusahaan saat ini dan di masa depan dalam jumlah yang besar. Tujuan peraturan ini adalah untuk mencegah perusahaan menahan labanya dengan tujuan menghindari pajak.

b. Kebutuhan pendanaan perusahaan.

Pada saat batasan-batasan hukum bagi kebijakan dividen perusahaan telah ditetapkan, langkah selanjutnya adalah penafsiran kebutuhan pendanaan perusahaan. Untuk itu perlu dipersiapkan anggaran kas, proyeksi laporan sumber dan penggunaan dana, dan proyeksi laporan arus kas. Tujuan utamanya adalah menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang mungkin terjadi tanpa adanya perubahan kebijakan dividen. Di samping memperkirakan hasil yang mungkin diterima, perusahaan juga harus mempertimbangkan risiko bisnis sehingga dapat diperoleh berbagai macam hasil arus kas yang mungkin. Perusahaan perlu mengetahui apakah masih ada dana yang tersisa setelah penggunaan dana untuk kebutuhan perusahaan, termasuk pendanaan proyek investasi yang diterima. Dalam hal ini perusahaan harus melihat situasi beberapa tahun di masa depan

untuk mengatasi fluktuasi. Kemampuan perusahaan untuk menyediakan dividen harus dianalisis relatif terhadap distribusi probabilitas arus kas dan saldo kas yang mungkin di masa depan. Berdasarkan analisis ini perusahaan dapat menentukan besarnya dana yang mungkin tersisa.

c. Likuiditas.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam keputusan dividen. Karena dividen merupakan arus keluar kas, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang berkembang dan menguntungkan mungkin tidak likuid karena dana yang dimilikinya digunakan untuk keperluan aktiva tetap dan modal kerja permanen. Manajemen perusahaan biasanya ingin mempertahankan tingkat likuiditas tertentu untuk memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian. Untuk mencapai tujuan tersebut, manajemen perusahaan mungkin melakukan penolakan untuk membayar dividen dalam jumlah besar.

d. Kemampuan untuk meminjam.

Posisi likuid bukan merupakan satu-satunya cara untuk memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian. Jika memiliki kemampuan untuk memperoleh pinjaman dalam waktu singkat, perusahaan dapat dikatakan memiliki fleksibilitas keuangan yang relatif baik. Kemampuan meminjam ini dapat berupa batas kredit atau perjanjian kredit beruntun dari bank, atau kemauan tidak resmi kelembagaan

keuangan untuk memperluas kredit. Selain itu, fleksibilitas keuangan dapat berasal dari kemampuan perusahaan untuk menebus pasar modal dengan menerbitkan obligasi. Semakin besar dan semakin kuat perusahaan, semakin baik jalan masuk ke pasar modal. Semakin besar kemampuan meminjam perusahaan, semakin besar fleksibilitas keuangan dan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen kas. Jika perusahaan dapat melakukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu terlalu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

e. Batasan-batasan dalam perjanjian hutang.

Perjanjian perlindungan dalam perjanjian obligasi atau pinjaman seringkali batasan-batasan pembayaran dividen. Batasan ini digunakan oleh pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan untuk membayar hutang. Biasanya batasan ini dinyatakan sebagai persentase maksimum laba ditahan kumulatif perusahaan. Jika batasan ini harus diterapkan, maka akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Terkadang manajemen perusahaan menerima batasan dividen yang diberikan pemberi pinjaman karena perusahaan tidak harus melakukan pembenaran laba ditahan kepada pemegang saham. Manajemen perusahaan dapat menjadikan batasan tersebut sebagai alasan tidak membayar dividen.

f. Pengendalian.

Jika perusahaan membayar dividen dalam jumlah besar, perusahaan kemudian perlu mencari modal melalui penjualan saham untuk mendanai peluang investasi yang memungkinkan. Dalam situasi tersebut

kepentingan pengendalian perusahaan mungkin menipis jika pemegang saham yang memiliki kendali tidak mau atau tidak dapat memesan tambahan saham. Para pemegang saham ini lebih memilih pembayaran dividen yang rendah dan pendanaan kebutuhan investasi melalui laba ditahan. Kebijakan dividen ini mungkin tidak memaksimalkan kekayaan keseluruhan pemegang saham, namun kebijakan dividen tersebut dilakukan demi kepentingan terbaik pihak yang memiliki kendali. Pengendalian dapat dilakukan dengan cara lain yang sangat berbeda. Jika perusahaan ingin diakuisisi oleh perusahaan lain, pembayaran dividen yang rendah merupakan keuntungan bagi “pihak luar” yang ingin memiliki kendali atas perusahaan. Pihak luar ini dapat meyakinkan pemegang saham bahwa perusahaan tidak memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan pihak luar ini dapat melakukan hal yang lebih baik. Akibatnya, perusahaan dalam ancaman akuisisi mungkin menetapkan pembayaran dividen yang tinggi untuk menyenangkan pemegang saham.

Menurut Tampubolon (2005: 186) kebijaksanaan dividen dari suatu korporasi merupakan fungsi dari beberapa faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijaksanaan dividen tersebut antara lain:

- a. Tingkat pertumbuhan korporasi (*company growth rate*)
- b. Keterikatan dalam rapat (*restrictive covenant*)
- c. Profitability
- d. Stabilitas laba (*earning stability*)
- e. Kontrol perbaikan (*maintenance control*)

- f. Memahami pengungkit keuangan (*degree of financial leverage*)
- g. Kemampuan untuk kondisi keuangan eksternal (*ability to finance externally*)
- h. Keadaan tak terduga (*uncertainty*)
- i. Ukuran dan umur korporasi (*age and size*)

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang telah dipaparkan di atas. Pada penelitian ini akan berfokus pada faktor profitabilitas saja dengan variabel *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin* yang diduga paling berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sebagai berikut:

a. **Return On Investment (ROI).**

Return On Investment atau disebut juga dengan *Return On Asset* (ROA) yaitu rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Rasio ini menjelaskan bahwa semakin besar rasio ini maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk menciptakan pendapatan dan juga sebaliknya. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen asset, yang berarti merupakan efisiensi manajemen (Hanafi dan Halim, 2005: 86). Secara matematis ROI dapat dirumuskan sebagai berikut (Sawir, 2005: 19):

$$\text{ROI} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total assets}}$$

b. **Return On Equity (ROE).**

Return On Equity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham

tertentu. Rasio ini menunjukkan berapa persen yang diperoleh dari laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar rasio ini semakin bagus (Harahap, 2008: 305). Menurut Rahardjo (2005: 122) ROE adalah perbandingan antara keuntungan bersih dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan yang berasal dari (atau menjadi hak) modal sendiri, dan sering dipakai oleh para investor dalam pembelian saham suatu perusahaan (karena modal sendiri menjadi bagian pemilik). ROE dapat dirumuskan sebagai berikut (Harahap, 2008: 305):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata-rata Modal (Equity)}}$$

c. **Net Profit Margin (NPM).**

Net Profit Margin adalah menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Profit margin yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan yang tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan (Harahap, 2008: 304). Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan semakin baik perusahaan menghasilkan laba bersih, yang

artinya kemampuan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi (Hadiwidjaja, 2007: 84). NPM dapat dirumuskan sebagai berikut (Harahap, 2008: 304):

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2.3.10. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Rahardjo (2005: 130), rasio pembayaran dividen merupakan rasio yang mengukur porsi penghasilan yang dibayarkan dalam dividen. Investor yang mencari pertumbuhan dalam harga pasar akan mengharapkan rasio ini kecil. Sebaliknya, investor yang mencari dividen akan mengharapkan rasio yang besar. Rasio pembayaran dividen dapat dihitung dengan membagi dividen per lembar saham dengan penghasilan per lembar saham (dalam hal ini saham biasa). Secara matematis *dividend payout ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut (Hanafi dan Barlian, 2005: 88) :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Menurut Van Horne dan Wachowicz (1998: 496) kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen.

2.3.11. Hubungan Profitabilitas Dengan Kebijakan Dividen

Menurut Sawir (2005: 17), kemampulabaan (profitabilitas) merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio kemampulabaan akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan, rasio ini memberi gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan.

Menurut Harahap (2008: 304), rasio rentabilitas atau disebut juga profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 89), profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap hasil operasi.

Menurut Hanafi dan Barlian (2005: 85), rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu.

Dari beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Sedangkan menurut Tampubolon (2005: 183), dividen adalah pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan

memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham, adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. (Chang dan Rhee, 1990 dalam Risaptoko, 2007: 39).

2.3.12. Profitabilitas dan Dividen dalam Islam.

Menurut Syahatah (2001) dalam Rohmah (2010: 65), yang dimaksud dengan profitabilitas atau laba dalam konsep Islam ialah penambahan pada modal pokok dagang: tujuan penambahan-pertambahan yang berasal dari proses *taqlib* (*barter*) dan *mukhaarah* (ekspedisi yang mengandung resiko) adalah untuk memelihara harta. Laba tidak akan ada kecuali setelah selamatnya modal pokok secara utuh.

Pemahaman tentang laba dijelaskan di dalam Al-Quran surat al-Baqarah ayat 16, yaitu:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَت تِّجَارَتُهُمْ
وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ ﴿١٦﴾

“ Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk.”

Yang menjadi *wajhud-dilalah* atau argumen dari ayat di atas adalah kata *rabikhat* yang artinya laba atau keuntungan. Ayat di atas menjelaskan bahwa modal (harta) dapat kembali menjadi laba, apabila modal tersebut dipergunakan untuk hal-hal yang diridhoi Allah, yaitu berbisnis sesuai dengan syariat Islam dalam artian harus terhindar dari unsur riba, *gharar*, dan *maysir*.

Dalam berinvestasi di pasar modal, saham yang di perbolehkan dalam Islam menurut semua ahli fikih kontemporer adalah saham biasa (*Ordinary Shares*) karena tidak memiliki keistimewaan yang lain baik berupa hak maupun kewajiban. Sedangkan saham yang tidak di perbolehkan dalam Islam menurut semua ahli fikih kontemporer adalah saham preferen/ *Preference Shares*. (Ibrahim, 2003 dalam Huda dan Musatafa, 2007: 63). Alasan tidak diperbolehkan saham preferen secara syariah karena adanya keuntungan tetap (*Predeterminant revenue*) yang dikategorikan para ulama sebagai riba, dan pemilik saham preferen mendapatkan hak istimewa terutama pada saat perusahaan dilikuidasi (Huda dan Musatafa, 2007: 66).

Seseorang dianggap spekulatif apabila memiliki motif untuk memanfaatkan ketidakpastian untuk keuntungan jangka pendek. Maka investor yang terjun di pasar perdana untuk mendapatkan *capital gain* semata-mata ketika saham dilepas di pasar sekunder termasuk ke dalam golongan spekulan. Untuk mencegah praktik riba, *gharar*, dan *maysir* di pasar modal salah satunya adalah dengan menetapkan minimum *holding period* atau jangka waktu memegang saham minimum. Dengan demikian saham tidak dapat diperjualbelikan setiap saat, sehingga meredam motivasi untuk mencari untung

dari pergerakan harga saham semata. Selain itu, untuk mencegah spekulasi di pasar modal maka jual beli saham harus diikuti dengan serah terima bukti kepemilikan fisik saham yang diperjualbelikan. Untuk mengatasi kemungkinan gharar dengan praktik akuntansi modern dan adanya kewajiban *disclosure* laporan keuangan kepada pemilik saham. Dengan begitu, investor dan pasar secara luas akan dapat memiliki pengetahuan tentang nilai sebuah perusahaan, sehingga saham-saham dapat diperjualbelikan secara wajar dengan harga pasar yang rasional (Huda dan Mustafa, 2007: 78).

Tujuan bisnis itu sendiri adalah memperoleh keuntungan, akan tetapi dalam bisnis Islam setiap pencapaian keuntungan itu harus sesuai dengan aturan syariah yaitu halal dari segi materi, halal dari segi perolehannya, serta halal dalam cara pemanfaatannya. Karena tanpa aturan syariah maka laba yang didapatkan para pebisnis tidak akan ada artinya. Sedangkan hadist yang menerangkan tentang kebolehan dalam menentukan keuntungan usaha/ bisnis adalah:

HR Bukhari

عَنْ عُرْوَةَ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، أَعْطَاهُ دِينَارًا يَشْتَرِي لَهُ بِهِ شَاةً فَاشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ وَوَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةٍ فَدَعَا لَهُ بِالْبَرِّ كَتَمَ فِي بَيْعِهِ وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى
التُّرَابَ لَرَبِحَ فِيهِ.

Dari Urwah al Bariqi, bahwasanya Rasulullah Shalallahu 'Alaihi wa Sallam memberinya satu dinar uang untuk membeli seekor kambing. Dengan uang satu dinar tersebut, dia membeli dua ekor kambing dan kemudian menjual

kembali seekor satu dinar. Selanjutnya dia datang menemui nabi Shalallahu 'Alaihi wa Sallam dengan membawa seekor kambing dan uang satu dinar. (Melihat hal ini) Rasulullah Shalallahu 'Alaihi wa Sallam mendoakan keberkahan pada perniagaan sahabat Urwah, sehingga seandainya ia membeli tanah, niscaya ia mendapatkan laba darinya (HR. Bukhari, no. 3443).

Dalam hadist ini menerangkan bahwa mengambil keuntungan (laba) dari suatu bisnis/ usaha itu diperbolehkan dalam Islam. Asalkan bisnis/ usahanya tersebut sesuai dengan syariat Islam. Menurut Djakfar (2007: 23), prinsip-prinsip etika bisnis dalam Islam yaitu:

- a. Jujur dalam takaran.
- b. Menjual barang yang baik mutunya.
- c. Dilarang menggunakan sumpah.
- d. Longgar dan bermurah hati.
- e. Membangun hubungan baik (*interrelationships*) antar kolega.
- f. Tertib administrasi.
- g. Menetapkan harga dengan transparan.

Keuntungan yang diperoleh dari suatu usaha/ bisnis tersebut yang nantinya akan dibagi antara pengelola modal (emiten) dan penanam modal (investor) dalam Islam dapat menggunakan prinsip *syirkah*. *Syirkah* adalah suatu perkongsian antara dua pihak atau lebih dalam suatu proyek di mana masing-masing pihak berhak atas segala keuntungan dan bertanggungjawab akan segala kerugian yang terjadi sesuai dengan penyertaannya masing-masing

(Muhammad, 2000: 9). *Syirkah* secara umum terbagi dalam tiga bentuk, yaitu (Dewi dkk, 2005: 121):

- a. *Syirkah Ibahah*, adalah perkumpulan hak semua orang untuk dapat menikmati manfaat dari sesuatu yang belum ada dimana di dalamnya ada seseorang yang memimpin.
- b. *Syirkah Amlak*, adalah kerja sama antara dua orang atau lebih untuk memperoleh suatu tujuan. *Syirkah Amlak* terbagi menjadi dua yaitu:
 - 1) *Syirkah Milik Jabriyah*, persekutuan yang terjadi dimana para pihak yang bersangkutan tidak menginginkannya (ada unsur paksaan), seperti persekutuan ahli waris.
 - 2) *Syirkah Milik Ikhtiyariyah*, persekutuan yang terjadi dimana para pihak yang bersangkutan mempunyai rasa keinginan (tidak ada unsur paksaan).
- c. *Syirkah Akad*, adalah persekutuan antara dua orang atau lebih yang timbul karena adanya adanya suatu kontrak. *Syirkah Akad* terbagi menjadi empat yaitu:
 - 1) *Syirkah Amwal*, adalah perkongsian antara dua orang atau lebih dalam hal modal/ harta. *Syirkah Amwal* terbagi menjadi dua yaitu:
 - *Syirkah al'Inan*.
 - *Syirkah al Mufawadhah*.
 - 2) *Syirkah 'Amal/ 'Abdan* (persekutuan kerja/ fisik), adalah persekutuan antar dua orang atau lebih untuk memperoleh pekerjaan yang akan

dikerjakan bersama dari pihak lain dimana ketentuan upah dibagi sesuai dengan kesepakatan.

- 3) *Syirkah Wujuh*, adalah perkongsian antara dua orang atau lebih untuk memperoleh modal dari pihak luar kemudian mengelola modal tersebut bersama-sama. Sedangkan keuntungannya dibagi sesuai kesepakatan.
- 4) *Syirkah Mudharabah* atau *Qiradh*, adalah kerja sama antara dua pihak dimana pihak pertama (pemilik modal) memberikan modal kepada pihak kedua sedangkan pihak kedua (pengelola) bertanggung jawab mengelola modal tersebut untuk berbisnis yang nantinya keuntungan yang diperoleh dari bisnis itu akan dibagi oleh kedua belah pihak sesuai dengan kesepakatan bersama.

Jual beli saham dalam Islam pada dasarnya merupakan bentuk *syirkah mudharabah*, pemilik modal menanamkan modalnya ke perusahaan dan perusahaan mengelola modal tersebut yang nantinya hasilnya bisa dibagi bersama. (Yuliana, 2010: 78). Sebagaimana firman Allah SWT dalam surat al-Muzzammil (73): 20, yaitu:

..... عَلِمَ أَنْ سَيَكُونُ مِنْكُمْ مَّرْضَىٰ وَأَخْرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ ..

... “ Dialah mengetahui bahwa akan ada di antara kamu orang-orang yang sakit dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah.”

Yang menjadi *wajhud-dilalah* atau argumen dalam ayat di atas yaitu kata *yadhribun* yang mempunyai pengertian sama dengan akar kata *mudharabah* yang berarti melakukan suatu perjalanan usaha.

Bentuk *mudharabah* dan *muqaradhah* keduanya berarti peminjaman uang untuk keperluan bisnis. Orang Irak menyebut jenis kemitraan ini adalah *mudharabah*, yang berasal dari bahasa Arab *dardh* yang berarti berjalan di atas atau bepergian di muka bumi. Dalam bahasa hukum, *mudharabah* berarti suatu kontrak kerja sama, yang salah satu pihak (pemilik) berhak mendapatkan bagian keuntungan, karena sebagai pemilik barang (*rabbimal*) dan mitra lainnya (*dharib/* pengelola) berhak memperoleh bagian keuntungan atas pekerjaannya sendiri. Orang Madinah menyebut kemitraan ini dengan *muqaradhah* (*qaradh/ qiradh*), yang berarti pemberian hak atas modal oleh pemilik modal kepada pemakai modal. Disebut pinjaman karena pemilik modal telah kehilangan hak untuk menggunakan modalnya dan menyerahkannya kepada pemakai modal (*dharib*). (Rahman,1996 dalam Dewi dkk, 2005: 122). Adapun hadist yang menerangkan tentang *mudharabah* adalah sebagai berikut:

Hadits Malik

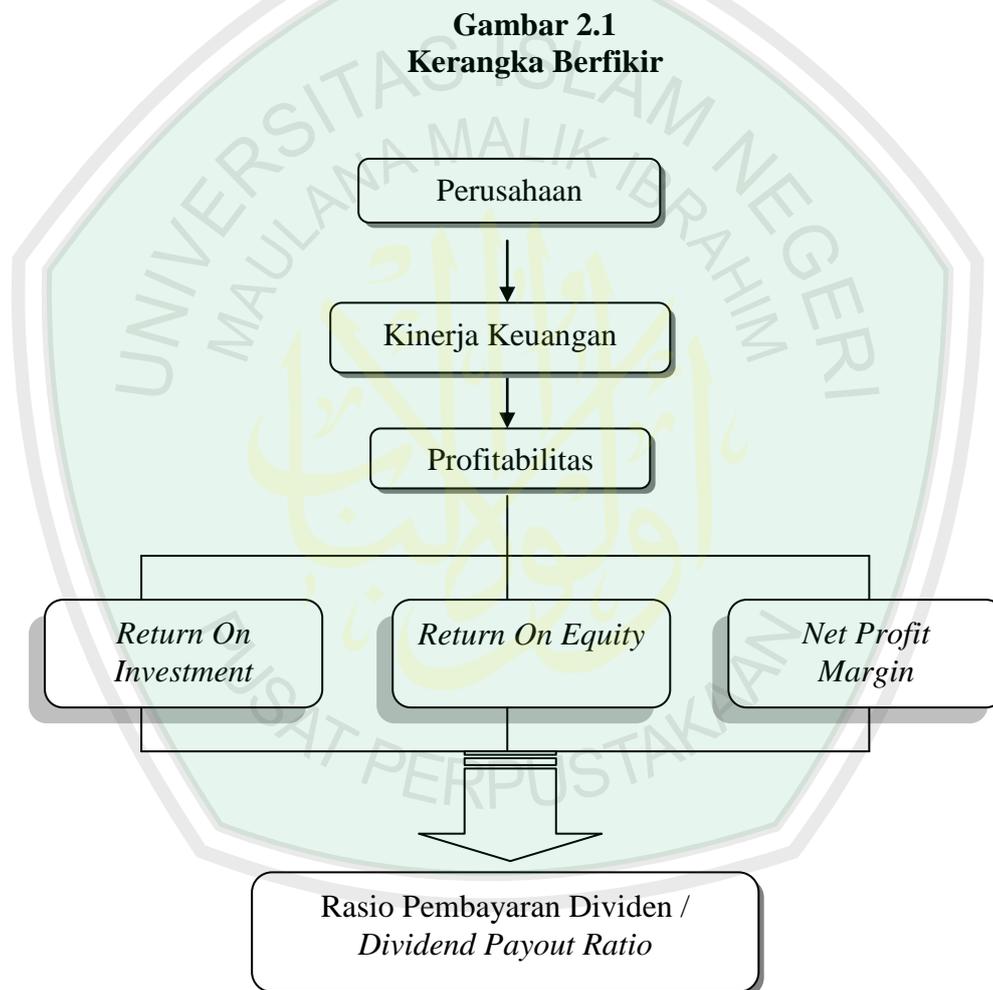
وَحَدَّثَنَا مَالِكٌ عَنْ الْعَلَاءِ بْنِ عَبْدِ الرَّحْمَنِ عَنْ أَبِيهِ عَنْ جَدِّهِ أَنَّ عُثْمَانَ بْنَ عَفَّانَ أَعْطَاهُ مَالًا قِرَاضًا يَعْمَلُ فِيهِ عَلَى أَنَّ الرَّبْحَ بَيْنَهُمَا

Usman bin Affan menyerahkan hartanya untuk qirad (bagi hasil), dengan perjanjian labanya dibagi bersama.

Qirad dalam hadits tersebut adalah salah satu pihak yang mempunyai harta (penanam modal/ investor), pihak lain mempunyai kemampuan usaha (pengelola/ perusahaan). *Qirad* adalah istilah lain dari *mudharabah*. Secara umum kerjasama ini dibagi menjadi dua jenis yaitu *mudharabah mutlaqah*

adalah bentuk kerjasama antara *shohibul maal* dan *mudharib* yang cakupannya luas tidak dibatasi spesifikasi jenis usaha. Dan *mudharabah muqayyadah* adalah kebalikan dari *mudharabah mutlaqah* yang mana si *mudharib* dibatasi dengan spesifikasi jenis usaha. (Diana, 2008: 148).

2.4. Kerangka Berfikir



Dari kerangka berfikir di atas dapat dijabarkan bahwa suatu perusahaan yang pada penelitian ini mengambil objek perusahaan-perusahaan yang terdaftar

pada Jakarta Islamic Index periode 2008-2010 dikatakan mempunyai kinerja keuangan yang baik, salah satu faktornya bisa dilihat dari tingkat profitabilitas perusahaan itu. Kemudian setelah perusahaan mendapatkan keuntungan, perusahaan harus memutuskan untuk membagikan laba tersebut kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau dijadikan sebagai laba ditahan untuk digunakan sebagai modal perusahaan di masa depan. Dalam kaitannya dengan pembagian dividen kepada para pemegang saham, salah satu faktor yang mempengaruhinya yaitu profitabilitas perusahaan dan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) terhadap besarnya rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) baik secara simultan maupun parsial, serta untuk mengetahui dari ketiga variabel yaitu *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) yang berpengaruh paling dominan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.5. Hipotesis

Dari pemaparan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Diduga variabel *return on investment*, *return on equity*, dan *net profit margin* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2008-2010.

H₂ : Diduga variabel *return on investment*, *return on equity*, dan *net profit margin* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2008-2010.

H₃ : Diduga variabel *return on investment* berpengaruh paling dominan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2008-2010.

