

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk membagi keuntungan kepada pemegang saham yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan besarnya laba ditahan untuk kebutuhan perkembangan usaha. Rasio yang dibayarkan kepada pemegang saham bergantung pada kemampuan menghasilkan laba dan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang akan membayarkan dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Ini dikarenakan adanya perbedaan kepentingan pihak-pihak yang ada dalam perusahaan.

Para investor cenderung menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung meningkat dari waktu ke waktu. Pembayaran dividen akan meningkatkan kepercayaan sekaligus mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya (Difah, 2011 dalam Yasa & Wirawati, 2016). Sedangkan perusahaan cenderung menahan kas untuk membayar utang atau meningkatkan investasi. Namun disisi lain, menahan laba akan meningkatkan sumber pendanaan internal yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan, sehingga dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal. Perusahaan harus menentukan besarnya dividen yang dibagikan, karena penurunan maupun peningkatan jumlah dividen yang

dibayarkan seringkali menjadi patokan bagi pihak investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Adiwirya & Sudana (2015), *dividend payout ratio* adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan oleh masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Demikian pihak manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya *cash position* dan *market to book value of equity*.

Cash position dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan oleh Firman Aryansyah, Rini Agustin, dan Susi Susanti (2021) variabel *cash position* tidak berpengaruh secara parsial dan berarti terhadap *dividend payout ratio*. Hasil yang diperoleh Pribadi & Djoko Sampurno (2012) menemukan bahwa *cash position* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Market to book value (MBV) mencerminkan pandangan pasar atas kinerja dan prospek perusahaan (Sudana, 2011). Perusahaan yang beroperasi dengan

efisien serta memiliki kinerja yang baik akan diapresiasi oleh pasar sehingga memiliki harga pasar per lembar saham yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya. Rasio *market to book value* yang tinggi merupakan suatu sinyal dari pasar bahwa suatu perusahaan memiliki kinerja serta peluang investasi yang baik dan tentunya mampu untuk memperoleh keuntungan yang tinggi sehingga dianggap mampu untuk memberikan dividen yang cukup tinggi. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan oleh Issa (2015) variabel *market to book value of equity* memiliki pengaruh yang positif terhadap dividend payout ratio.

Pemilihan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ini didasarkan karena perusahaan manufaktur merupakan sektor industri yang paling besar di Indonesia, sehingga memudahkan peneliti untuk memperoleh beragam sampel penelitian dengan jumlah yang cukup sesuai keinginan peneliti. Perusahaan manufaktur merupakan kegiatan industri yang mengandalkan modal dari investor, oleh karena ini perusahaan manufaktur harus menjaga kestabilan keuangannya. Dilihat besarnya pengaruh apabila terjadi kesulitan keuangan di industri ini, maka perlu dilakukan analisis sedemikian rupa sehingga kesulitan keuangan dapat dideteksi dini. Keadaan tersebut menuntut kebutuhan dana yang cukup bagi perusahaan manufaktur untuk bertahan dan bersaing. Dari hasil penelitian terdahulu, inkonsistensi hasil penelitian mengenai *cash position* dan *market to book value of equity* sehingga peneliti ini melakukan pengujian terhadap variabel yang sama dengan objek berbeda dan memiliki analisis lebih lanjut mengenai inkonsistensi penelitian sebelumnya dengan judul “ **PENGARUH CASH POSITION DAN MARKET TO BOOK VALUE OF EQUITY TERHADAP**

***DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA***”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Adanya keinginan investor tentang pembagian dividen yang relative stabil atau cenderung meningkat dari waktu ke waktu.
2. Besaran dividen yang dibagikan kepada investor bergantung pada kemampuan menghasilkan laba dan kebijakan yang diterapkan perusahaan.
3. Posisi kas perusahaan yang kuat sangat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.
4. Nilai harga pasar per lembar saham yang lebih tinggi dari nilai buku asetnya akan mempengaruhi nilai perusahaan dan minat para investor.
5. Kemampuan perusahaan membayar dividen diasumsikan publik sebagai perusahaan yang menguntungkan.

1.3 Batasan Masalah

Untuk mencegah terjadinya pembahasan yang terlalu meluas dan mencegah terjadinya kesimpangsiuran dalam menjelaskan hasil penelitian, maka batasan masalah pada penelitian ini yaitu mengungkapkan pengaruh antara *cash position* dan *market to book value of equity* terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian ini dilakukan pada laporan keuangan perusahaan manufaktur subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2020.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang penelitian, perumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *cash position* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana pengaruh *market to book value of equity* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana pengaruh *cash position* dan *market to book value of equity* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah penelitian diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *cash position* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *market to book value of equity* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *cash position* dan *market to book value of equity* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Bagi Investor, sebagai sumber informasi dalam mempertimbangkan keputusan investasi dan bagaimana pembagian dividen yang baik.
2. Bagi Perusahaan, sebagai informasi serta bahan pertimbangan terhadap pengambilan keputusan oleh manajer dalam menetapkan kebijakan dividen
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, sebagai referensi untuk penelitian sejenis dan diharapkan dapat menambah wawasan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Uraian Teoritis

2.1.1 Dividen

2.1.1.1 Pengertian Dividen

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia dividen diartikan sejumlah uang sebagai hasil keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham (dalam suatu Perseroan). Dividen adalah keuntungan atau kerugian yang diperoleh perusahaan selama berusaha dalam suatu periode yang dilaporkan kepada dewan direksi atau dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Sari & Andini, 2016). Dividen akan diberikan kepada pemegang saham hanya apabila ada usaha yang akan menghasilkan cukup uang untuk membagikan dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan pembayaran dividen (Adhiputra & Kiswara, 2010). Adanya pemberian dividen oleh suatu perusahaan maka perusahaan akan dianggap sudah memenuhi kewajibannya kepada para pemegang saham. Jika dividen yang dibagikan oleh perusahaan tinggi, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki kinerja yang baik. Perusahaan harus dapat memutuskan besaran keuntungan yang ditahan untuk internal perusahaan dan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen. Keputusan ini penting karena menyangkut tanggung jawab terhadap pemegang saham yang telah memberikan modal dan berkontribusi terhadap pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas disimpulkan bahwa dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham, yang nilai dan jenis pembayarannya tergantung kebijakan pemimpinya dan ditentukan dalam rapat umum pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

2.1.1.2 Jenis – Jenis Dividen

Menurut Gumanti (2013) jenis – jenis dividen sebagai berikut:

a. Stock Dividend (Dividen Saham)

Dividen saham merupakan pembagian dividen dalam bentuk saham kepada investor. Dividen saham akan mengakibatkan turunnya harga saham.

b. Cash Dividend (Dividen Tunai)

Dividen tunai merupakan pembagian dividen yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan dalam bentuk uang.

c. Liquidating Dividend (Dividen Likuiditas)

Dividen likuiditas merupakan kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya.

2.1.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan penetapan sejumlah laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan seberapa besar laba yang ditahan untuk pembelanjaan intern perusahaan

(Nurhayati, 2013). Menurut Agus Sartono menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Dengan demikian laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau “equity investors”. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, hal ini akan mengurangi laba yang ditahan sehingga mengurangi total sumber dana interen atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana interen akan semakin besar.

Miller dan Mondigliani dalam (*Brigham dan Houston* dalam Kasmon et al., (2016) mengemukakan terdapat tiga teori yang berhubungan dengan kebijakan dividen yang akan menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR). Ketiga teori tersebut sebagai berikut:

1) *Dividend Irrelevance Theory*

Menurut *dividend irrelevance theory* kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Teori keridakrelevanan dividen ini mengungkapkan jika perusahaan mempunyai nilai semata-mata yang ditentukan oleh laba dan resiko bisnisnya bukan karena dividen yang dibayarkan. Dalam dunia tanpa pajak dan tidak diperhitungkan biaya transaksi serta dalam kondisi pasar yang sempurna,

maka kebijakan dividen tidak akan memberikan pengaruh apapun terhadap harga pasar saham perusahaan.

2) *Bird In-The-Hand Theory*

Berdasarkan *bird in-the-hand theory* kebijakan dividen merupakan pandangan yang menyebutkan jika pemegang saham akan lebih memilih menanamkan kembali dividen dalam bentuk saham pada perusahaan lain. Dalam *bird in-the-hand theory* pemegang saham memandang bahwa dividen lebih pasti daripada capital again. Hal ini karena tingkat kepastian dividen lebih tinggi sehingga pemegang saham cenderung akan membeli saham lagi di perusahaan. Apabila dividen yang dibagikan semakin tinggi maka akan menarik minat investor untuk melakukan investasi kembali (*reinvestment*) di perusahaan tersebut.

3) *Tax Preference Theory*

Teori preferensi pajak mengemukakan bahwa intinya tidak menyukai pembagian dividen dalam bentuk tunai, karena dividen tunai akan dikenai pajak lebih besar dibandingkan dengan dividen saham. Menurut teori ini apabila pajak yang dikenakan pada dividen tinggi serta dengan kemungkinan untuk menunda pajak pada capital again, maka akan berdampak negatif pada perusahaan yang membayar dividen tinggi, maka dari itu investor akan berbalik untuk tidak mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan untuk memilih apakah laba yang diperoleh

akanditahan dalam bentuk laba ditahan untuk internal perusahaan dan investasi dimasa yang akan datang atau apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Apabila perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen lebih besar, maka laba ditahan akan semakin kecil sehingga mengurangi sumber dana internal perusahaan.

2.1.2 Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio adalah rasio yang menunjukkan presentase dari laba bersih yang akan dibayar kepada para investor dalam bentuk dividen oleh perusahaan (Adiwirya & Sudana, 2015). Menurut Halim (2015) berpendapat bahwa *dividend payout ratio* adalah rasio pembayaran dividen dengan melihat besaran laba yang dibayar kepada investor, selanjutnya laba yang tidak dibayar akan diinvestasi kembali (*reinvestment*) oleh perusahaan. *Dividend payout ratio* (DPR) menetapkan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan yang mana menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan berupa dividen kas, apabila dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham lebih kecil maka laba yang ditahan untuk perusahaan menjadi lebih besar (Prapaska & Siti, 2012). Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi akan memperlemah intern financial perusahaan karena memperkecil nilai laba ditahan. Dan sebaliknya apabila *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham tetapi sumber pendanaan perusahaan semakin besar. *Dividend payout ratio* dihitung dengan cara membandingkan

antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase.

Menurut Murhadi (2013) dividend payout ratio dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa dividend payout ratio adalah rasio yang menggambarkan perbandingan dari dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan. *Dividend payout ratio* yang tinggi akan menguntungkan pemegang saham tetapi memperlemah sumber pendanaan perusahaan, dan sebaliknya jika *dividend payout ratio* yang rendah akan merugikan pemegang saham tetapi memperkuat *intern financial* perusahaan.

2.1.3 Cash Position

Cash position adalah jumlah kas yang ada diperusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Umumnya, pihak perusahaan cenderung menahan kas untuk melunasi kewajiban dan melakukan investasi. Dengan kondisi yang seperti ini, jumlah dividen yang akan dibayarkan menjadi relatif kecil. Sementara itu, pihak pemegang saham tentu saja menginginkan jumlah dividen kas yang tinggi sebagai hasil dari modal yang mereka investasikan.

Cash position suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam suatu perusahaan sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para investor (Hadi, 2013). Menurut Riyanto (2014) mengemukakan bahwa *cash position* adalah kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dan efek yang segera diuangkan. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, sehingga semakin kuat *cash position* suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. *Cash position* dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (Stanley & Geoffrey, 1987). Maka *cash position* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{cash}}{\text{earning after tax}}$$

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *cash position* adalah salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan yang dilihat dari posisi kasnya dengan membandingkan nilai kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak.

2.1.4 Market to Book Value of Equity

Rasio ini merupakan bagian dari proksi Investment Opportunity Set (IOS) berdasarkan harga yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar yang beranggapan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan yang secara pasrial tergabung dalam harga saham. Menurut Smith dan Watts dalam Syardiana *et al.* (2015) berpendapat

bahwa rasio *market to book value of equity (MVBVE)* mencerminkan bahwa harga pasar melalui return dari investasi dimasa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya. *Market to book value* adalah rasio untuk mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Nilai buku saham mencerminkan nilai historis dan aktiva perusahaan. Pengolaan perusahaan yang baik dan pengoperasian yang efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya (Sudana, 2011). *Market to book value* menggambarkan nilai perusahaan dengan cara menghitung perbandingan nilai pasar dengan nilai buku dan mengindikasikan pandangan investor terhadap nilai perusahaan (Ernita Sianturi, 2015)

MVBVE dapat dihitung sebagai berikut :

$$MVBVE = \frac{\text{Jumlah Saham yang Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas Perusahaan}}$$

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa MVBVE adalah rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan nilai pasar perusahaan yang dilihat dari harga saham dengan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari nilai *earning per share (EPS)* dan *book value per share (BVPS)* dimana semakin tinggi nilai pasar perusahaan maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik dan prospek yang bagus dalam jangka panjang.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	PENULIS	JUDUL PENELITIAN	VARIABEL	HASIL
1.	Anggit Satria Pribadi, R. Djoko Sampurno	Analisis Pengaruh <i>Cash position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio</i>	Variabel Dependen : <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Independen : <i>Cash position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, Dan Return On Asset</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan dan <i>Return on Asset</i> (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i> (DPR). Sedangkan Posisi Kas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i> (DPR). Sedangkan <i>Growth Opportunity</i> tidak memiliki pengaruh korelasi terhadap <i>Dividend payout ratio</i> (DPR). Disarankan bagi investor yang bertujuan untuk mendapatkan dividen, untuk lebih memperhatikan informasi yang dikeluarkan perusahaan untuk keputusan terkait investasi. Dalam penelitian ini, <i>Return on Asset</i> (ROA) merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap <i>Dividend payout ratio</i> (DPR) dengan nilai

				koefisien beta standar 0,701. Kemampuan prediksi kelima variabel bebas dalam penelitian ini terhadap dividen sebesar 43%, sedangkan 57% lainnya dipengaruhi oleh variabel bebas yang belum dimasukkan dalam model penelitian.
2 .	Lisa Marlina, Clara Danica	Analisis Pengaruh <i>Cash position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets</i> terhadap <i>Dividend payout ratio</i>	Variabel dependen : <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR), Variabel independen : <i>Cash position</i> (CP), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) and <i>Return on Assets</i> (ROA)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio fundamental yaitu yang terdiri dari Posisi Kas, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return on Assets</i> secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Rasio Pembayaran Dividen. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel Posisi Kas dan variabel <i>Return on Assets</i> adalah parsialitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> , tetapi <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>
3.	Ainun Jariah	Pengaruh <i>Market To Book Value Of Equity, Debt To Equity Ratio</i> dan <i>Dividend</i>	Variabel Dependen : <i>Net Profit Margin</i> Variabel	Dengan analisis regresi linier berganda dan moderasi, hasil MVE/BVE dan DER berpengaruh signifikan terhadap

		<i>Payout Ratio</i> terhadap <i>Net Profit Margin</i> Dimoderasi Jumlah Dewan Komisaris	Independen : <i>Market To Book Value Of Equity, Debt To Equity Ratio, Dan Dividend payout ratio</i>	NPM dan jumlah komisaris. MVE/BVE, DER, dan DPR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap NPM dan jumlah komisaris. Jumlah komisaris memoderasi efek DPR pada NPM
4.	Putra & Mahfud	Analisis Pengaruh <i>Free Cash Flow, Assets Growth, Market To Book Value, Profitability</i> dan <i>Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio</i>	Variabel Dependen : <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Independen : <i>Free Cash Flow, Assets Growth, Market To Book Value, Profitability, dan Debt To Equity Ratio</i>	. Berdasarkan hasil dari analisis dan penelitian yang sudah dilakukan maka dapat secara simultan diketahui bahwa variabel independen yaitu <i>Free Cash Flow, Assets Growth, Market to Book Value, ROA dan Debt to Equity Ratio</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i> pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Return On Assets</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i> . Variabel <i>Assets Growth</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i> . Variabel

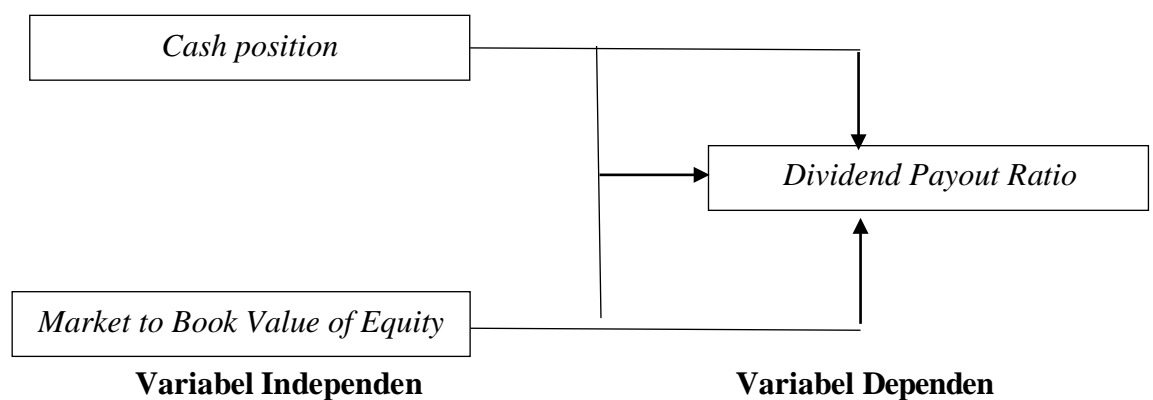
				<p><i>Market to Book Value</i> mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i>. Nilai adjusted R2 sebesar 0,458 yang berarti bahwa kemampuan kelima variabel independen dapat menjelaskan <i>Dividend payout ratio</i> sebesar 45,8%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.</p>
5.	Suprihati	<p>Pengaruh <i>Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Market To Book Value Ratio, Institutional Ownership</i> dan <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Dividend PayOut Ratio</i> Pada Perusahaan Yang Termasuk Tertiary Sectors Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p><i>Variabel Dependen : Dividend Payout Ratio</i></p> <p><i>Variabel Independen : Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Market To Book Value Ratio, Institutional Ownership, dan Return On Asset</i></p>	<p>Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, ada beberapa hal yang dapat disimpulkan yaitu :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa <i>cash ratio</i> memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap DPR pada perusahaan yang termasuk tertiary sectors di BEI periode tahun 2008-2009. 2. Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa <i>debt to equity ratio</i>

				<p>(DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan yang termasuk tertiary sectors di BEI periode tahun 2008-2009.</p> <p>3. Pada hipotesis 3 diperoleh hasil bahwa variabel MTBV tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR pada perusahaan yang termasuk tertiary sectors di BEI periode tahun 2008-2009.</p> <p>4. Hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan hasil bahwa institutional ownership tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan yang termasuk tertiary sectors di BEI periode tahun 2008-2009.</p>
--	--	--	--	---

				<p>5. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 5 menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki hubungan positif sesuai dengan prediksi akan tetapi pengaruhnya terhadap DPR pada perusahaan yang termasuk tertiary sectors di BEI periode tahun 2007-2009 adalah tidak signifikan. Dengan demikian rasio profitabilitas sesuai penelitian ini bukan menjadi sinyal yang baik sebagai informasi pendukung untuk memproyeksikan kebijakan perusahaan atas deviden. Deviden dapat menjadi sinyal positif jika deviden yang dibayarkan</p>
--	--	--	--	---

				merupakan konsekuensi peningkatan profit yang diperoleh dari investasi perusahaan.
--	--	--	--	--

2.3 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1

Kerangka Konseptual

2.4 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual diatas, maka penulis membuat hipotesis sementara untuk mengetahui hubungan antara cash position (X1) dan market to book value of equity (X2) terhadap dividend payout ratio (Y). maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *cash position* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*

H2 : *market to book value of equity* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*

H3 : *cash position* dan *market to book value of equity* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*