

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Dividen

1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan sebagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham.¹ Dividen merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan di dalam perusahaan. Dalam hubungannya dengan jumlah pajak yang dibayarkan, maka pembayaran dividen berbeda dengan pembayaran bunga karena dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayar oleh perusahaan.²

Dividen adalah bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham.³

Sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.⁴

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang

¹ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Edisi-2, Salemba Empat, Jakarta, 2005, hlm.21.

² Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Cetakan Ke-11, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2011, hlm. 32.

³ Setia Mulyawan, *Manajemen Keuangan*, CV. Pustaka Setia, Bandung, 2015, hlm. 43.

⁴ *Ibid.*, hlm. 253.

akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan.⁵

kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.⁶

2. Teori *signaling hypothesis*

Signaling merupakan kegiatan pendanaan manager yang dipercaya dapat merefleksikan nilai dari saham perusahaan. Pada umumnya pendanaan dengan utang dianggap sebagai signal positif sehingga manager percaya bahwa saham *undervalued*.

Manager percaya bahwa prospek perusahaan ke depannya sangat bagus yang diindikasikan dengan harga saham perusahaan sekarang. Dalam hal ini akan menguntungkan bagi para *stockholder* untuk menggunakan utang dibandingkan dengan menerbitkan saham karena dianggap sebagai *signal* positif. Akan tetapi, dengan adanya penerbitan saham dianggap sebagai *signal* negatif sehingga manajemen percaya bahwa saham *overvalued*. Hal ini mengakibatkan harga saham akan menurun, *underwriting cost* (menerbitkan saham) tinggi sehingga pendanaan dengan penerbitan saham baru sangat mahal dibandingkan dengan penggunaan utang.

Menurut Ross dikutip dari Setia Mulyawan menyarankan perusahaan dengan *leverage* yang besar dapat dipakai manager sebagai signal yang optimis akan masa depan perusahaan. Teori *signaling* muncul karena adanya permasalahan asimetris

⁵ Martono & Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, Ekonesia, Yogyakarta, 2002, hlm. 253.

⁶ Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Erlangga, Jakarta, 2011, hlm.167.

informasi. Karena kondisi asimetris informasi terjadi dari waktu ke waktu, perusahaan harus menjaga kapasitas cadangan pinjaman dengan menjaga tingkat pinjaman yang rendah.

Dikutip dari Setia Mulyawan, Myers dan Majluf membuat model *signaling* sebagai kombinasi dari keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Manager diasumsikan mengetahui nilai “sebenarnya” perusahaan pada masa depan. Di samping itu, manager juga diasumsikan bertindak sesuai dengan kepentingan dan pemegang saham lama, yaitu orang yang memiliki saham di perusahaan ketika keputusan diambil.⁷

Teori *signaling hypothesis* ini menyatakan bahwa kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun.

Penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai *signal* bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.⁸

3. Jenis-jenis Dividen

a. Jenis dividen berdasarkan tahun buku

Dilihat dari waktu pembagian dividen terhadap para pemegang saham, dividen dikategorikan menjadi dua yaitu:

1) Dividen Interim

Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya atau antara dividen final satu dengan dividen final berikutnya. Dividen interim bisa dibagikan lebih dari satu kali dalam satu tahun. Namun kasus di Indonesia dividen interim, umumnya satu

⁷ Setia Mulyawan, *Op.Cit.*, hlm. 252-253.

⁸ *Ibid.*, hlm. 256.

kali atau bahkan tidak ada. Tujuan pemberian dividen interim adalah untuk memacu kinerja saham perseroan di bursa.

2) Dividen Final

Dividen final merupakan dividen hasil pertimbangan setelah tutup buku perusahaan berdasarkan hasil Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahun sebelumnya untuk dibayarkan tahun berikutnya.

b. Jenis dividen berdasarkan pembayaran

Berdasarkan bentuk dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham (investor), dividen dapat dikategorikan menjadi dua kelompok:

1) Dividen Tunai (*cash dividend*)

Dividen yang dibayarkan perseroan dalam bentuk uang tunai. Nilai dividen tunai sebesar nilai yang dibayarkan emiten atau diterima oleh pemegang saham (investor). Bagi direksi, pembagian dividen tunai harus memperhitungkan tingkat likuiditas perusahaan, mengingat dividen ini pasti akan mengurangi tingkat likuiditas.

2) Dividen Saham (*stock dividend*)

Dividen yang dibayarkan perseroan dalam bentuk saham baru, dengan proporsi tertentu.⁹

Yang harus diketahui pihak-pihak yang berkepentingan terhadap dividen tunai maupun dividen saham, bahwa dividen (*baik cash dividend maupun stock dividend*) diberikan kepada para pedagang saham (investor) adalah untuk kepentingan pasar yaitu menaikkan reputasi saham perusahaan.¹⁰

⁹ Nor Hadi, *Pasar Modal*, Graha Ilmu, Yogyakarta, 2013, hlm.74-75.

¹⁰ *Ibid.*, hlm. 76.

c. Bentuk dividen yang biasanya dibagikan oleh perusahaan

Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan bisa mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut:

1) Dividen kas

Dividen yang paling umum digunakan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan dengan jumlah lembar yang dimiliki. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah jumlah uang kas mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

2) Dividen aktiva selain kas

Dividen yang dibagikan tidak selalu dalam bentuk uang tunai tetapi dapat juga berupa aktiva surat-surat berharga atau saham perusahaan, barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagi dividen tersebut, atau aktiva-aktiva lain.

3) Dividen utang

Dividen utang timbul apabila saldo laba tidak dibagi mencukupi untuk pembagian dividen, sedangkan saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan dividen utang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang. Dividen utang ini bisa dikenai bunga bisa juga tidak.

4) Dividen likuidasi

Adalah dividen yang dibagikan sebagian merupakan pembagian laba dan sebagian lagi merupakan pengembalian modal. Perusahaan yang membagikan dividen likuidasi

biasanya adalah perusahaan-perusahaan yang akan menghentikan usahanya misalnya dalam bentuk *joint venture*. Karena usaha perusahaan akan diberhentikan maka tidak perlu memperbesar modal. Pembagian dividen pada pemegang saham dapat berakibat sebagai berikut:

- a) Pembagian aktiva perusahaan dan suatu penurunan dalam jumlah modal perusahaan seperti dalam hal dividen kas, aktiva selain kas dan dividen likuidasi.
- b) Timbulnya suatu utang dan suatu penurunan dalam jumlah modal perusahaan seperti dalam hal dividen utang atau dividen kas yang sudah diumumkan tetapi belum dibayar.
- c) Tidak ada perubahan dalam aktiva, utang atau jumlah modal perusahaan, tetapi hanya menimbulkan perubahan komposisi masing-masing elemen dalam modal perusahaan seperti dalam hal dividen saham.¹¹

4. Jadwal Pembayaran Dividen

a. *Declaration date* (tanggal pengumuman)

Merupakan tanggal resmi pengumuman oleh emiten tentang bentuk dan besarnya dividen, serta jadwal pembayaran dividen yang akan dilakukan.

b. *Cum dividend date* (tanggal cum dividen)

Tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen (dividen tunai atau saham). Di sini, siapa saja (investor) yang membeli saham sesudah tanggal *declaration date* dan sebelum atau pada tanggal *cum-dividen*, maka berhak untuk memperoleh bentuk dan besarnya dividen sesuai dengan yang diumumkan oleh emiten.

¹¹ Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*, Edisi-8, BPFE, Yogyakarta, 2004, hlm. 431-434.

Siapa saja yang memegang (membeli saham) sebagaimana dalam kasus tersebut, harus segera mendaftarkan kepada Biro Administrasi Efek yang ditunjuk oleh emiten guna meregristrasikan nama anda sebagai pemegang saham.

c. *Ex dividen date* (tanggal ex dividen)

Merupakan batas tanggal di mana perdagangan saham tersebut sudah tidak melekat lagi atas dividen. Jadi pada tanggal tersebut saham yang diperdagangkan sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh pembagian saham dari emiten.

d. *Recording date* (tanggal registrasi)

Tanggal dimana seorang investor harus terdaftar sebagai pemegang saham, sehingga ia mempunyai hak sebagai pemegang saham.

e. *Date of payment* (tanggal pembayaran deviden)

Tanggal dimana dividen dibayarkan oleh emiten yang membagikan dividen kepada investor (pemegang saham) emiten, dan terdaftar nama di Biro Administrasi Efek sehingga berhak memperoleh dividen.¹²

5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

a. Kebutuhan pendanaan perusahaan

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. Perusahaan juga harus mempertimbangkan

¹² Nor Hadi, *Op.Cit.*, hlm.77.

risiko bisnis sehingga dapat diperoleh berbagai macam hasil arus kas yang mungkin.

b. 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.

c. Kemampuan untuk meminjam

Jika memiliki kemampuan untuk memperoleh pinjaman dalam waktu singkat, perusahaan dapat dikatakan memiliki fleksibilitas keuangan yang relative baik.

d. 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.¹³

Beberapa faktor yang dapat dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan dviden yang sesuai adalah sebagai berikut:

¹³ James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, buku-2, Edisi-9, Salemba Empat, Jakarta, 1997, hlm.501-503.

a. Kesempatan investasi

Semakin besar kesempatan investasi, dividen yang dapat dibagikan akan semakin sedikit. Lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV yang positif.

b. Profitabilitas dan Likuiditas

Aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Alasan lain adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain.

c. Akses ke pasar keuangan

Jika mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan dapat membayar dividen lebih tinggi. Akses yang baik dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

d. Stabilitas pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relative stabil, aliran kas masa mendatang dapat diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi. Hal yang sebaliknya terjadi bagi perusahaan yang mempunyai pendapat yang tidak stabil. Ketidakstabilan aliran kas pada masa mendatang membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen yang tinggi.¹⁴

6. Stabilitas Dividen

Stabilitas dividen merupakan daya tarik bagi banyak investor. Stabilitas berarti mempertahankan posisi pembayaran dividen perusahaan.¹⁵ Stabilitas dividen artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya

¹⁴ Setia Mulyawan., *Op.Cit.*, hlm. 260-261.

¹⁵ James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, *Op.Cit.*, hlm. 504.

berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak mantap dan relative permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham dinaikan. Dan dividen yang sudah dinaikan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.¹⁶

Penilaian stabilitas dividen menurut Martono yaitu:

a. Kandungan informasi

Apabila laba perusahaan tidak mengurangi dividennya, pasar akan lebih percaya terhadap saham perusahaan tersebut daripada saham perusahaan yang mengurangi dividennya. Dividen yang stabil dapat menyampaikan informasi atau pandangan manajemen bahwa didalam jangka panjang perusahaan akan menjadi lebih baik pada saat laba turun. Jadi manajemen mampu mempengaruhi harapan para investor melalui kandungan informasi dari dividen.

b. Keinginan pendapatan sekarang

Para investor menghendaki pendapatan periode tertentu dengan dividen stabil daripada perusahaan yang dividennya tidak stabil.

c. Pertimbangan hukum

Aturan hukum dari pemerintah untuk lembaga-lembaganya yang berinvestasi. Pemerintah hanya memperbolehkan lembaganya untuk membeli saham perusahaan yang selalu membayar dividen secara stabil.¹⁷ Seperti organisasi atau yayasan-yayasan sosial, perusahaan-perusahaan asuransi, bank-bank tabungan, dana-dana pensiun, pemerintah kota madya, dan lain-lain hanya diizinkan menanamkan dananya dalam saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya perusahaan yang bersangkutan akan membayar

¹⁶ Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi-4, BPFE, Yogyakarta, 2001, hlm. 269.

¹⁷ Martono & Agus Harjito, *Op. Cit.*, hlm.258.

dividennya secara tetap dan tidak akan terganggu pembayaran dividennya. Dengan demikian dengan adanya ketentuan tersebut mendorong perusahaan-perusahaan untuk menjalankan kebijakan dividen yang stabil.¹⁸

7. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend payout ratio merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan laba bersih perusahaan.¹⁹

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan iktikat manajemen untuk membagi kinerjanya untuk para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio (DPR)* dihasilkan dari perbandingan antara dividen per share (DPS) dengan *earning per share*. Disini, perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *dividend per share (DPS)* terhadap pertumbuhan *earning per share (EPS)*. Untuk menentukan *dividend payout ratio (DPR)* dapat menggunakan rumus:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}^{20}}{\text{Earning Per Share}}$$

Ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menetapkan rasio pembayaran dividen menurut berbagai pakar diatas. Adapun penelitian ini berfokus pada faktor-faktor yang diduga dapat berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen yang antara lain adalah sebagai berikut:

B. Posisi kas

1. Pengertian Posisi kas/ Likuiditas

Posisi kas atau likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar

¹⁸ *Ibid.*, hlm.270-271.

¹⁹ Werner, *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*, Salemba Empat, Jakarta, 2015, hlm.65.

²⁰ Nor Hadi, *Op. Cit.*, hlm.81.

utang jangka pendek. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas.²¹

Posisi kas atau likuiditas 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 atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen.²²

Posisi kas dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir dengan laba bersih setelah pajak

$$\text{Posisi Kas} = \frac{\text{Saldo Kas Akhir}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}$$

2. Jenis-jenis Rasio Likuiditas

a. Rasio Lancar

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

²¹ Hery, *Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan*, CAPS, Yogyakarta, 2015, hlm.175.

²² Bambang Riyanto, *Op. Cit.*, hlm. 267.

b. Rasio Cepat

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar.

c. Rasio Kas atas Aktiva Lancar

Rasio ini menunjukkan porsi jumlah kas dibandingkan dengan total aktiva lancar.

d. Rasio Kas atas Hutang Lancar

Rasio ini menunjukkan porsi kas yang dapat menutupi hutang lancar

e. Rasio Aktiva Lancar dan Total Aktiva

Rasio ini menunjukkan porsi aktiva lancar atas total aktiva.

f. Rasio Aktiva Lancar dan Total Hutang

Rasio ini menunjukkan porsi aktiva lancar atas total kewajiban perusahaan.²³

3. Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
- d. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.

²³ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Edisi-1, Cetakan ke-3, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2002, hlm.301-303.

- e. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
- f. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.²⁴

C. *Earning Per Share* (EPS)

1. Pengertian *Earning Per Share* (EPS)

Laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan aktiva sangat tergantung atas ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya.²⁵ Yang dimaksud laba disini yaitu laba per lembar saham. *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode untuk tiap lembar saham yang beredar. Informasi mengenai laba per lembar saham dapat digunakan oleh pemimpin perusahaan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan. Informasi ini juga berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Apabila dividen yang dibayarkan pada setiap lembar saham dibandingkan dengan pendapatan per lembar saham dalam periode yang sama, maka akan diperoleh presentase pembayaran (*dividend payout ratio*).²⁶

Menurut Sawidji Widoatmodjo EPS merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Jadi, dengan mengetahui EPS kita bisa menilai berapa kira-kira potensi pendapatan yang bakal kita terima, seandainya kita menjadi investor

²⁴ Hery, *Op.Cit.*, hlm. 178.

²⁵ Chariri dan Imam Ghazali, *Teori Akuntansi*, Edisi- 4, UNDIP, Semarang, 2004, hlm. 375-376.

²⁶ Zaki Baridwan, *Op.Cit.*, hlm. 443-444.

saham. Dengan demikian, EPS mencerminkan pendapatan di masa depan.²⁷

Sedangkan menurut Werner *Earning Per Share* adalah pendapatan per lembar saham yang dapat dilihat di laporan laba rugi. EPS mencerminkan pendapatan tiap lembar saham yang akan diperoleh pemegang saham, bila semua pendapatan tersebut dibagikan dalam bentuk dividen.²⁸ Laba per lembar saham atau (*Earning Per Share*) dihitung dengan cara:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Stelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham Yang Beredar}}$$

D. Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan masa lalu dapat memberikan suatu informasi yang bernilai untuk mengistemasi pertumbuhan masa yang akan datang. proyeksi pertumbuhan dapat dilakukan dengan cara melihat dari sisi fundamental perusahaan, dan proyeksi pertumbuhan secara fundamental biasanya dilakukan dengan melihat pada *earning* atau *operating income*.²⁹

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan sizenya yang dapat diproksikan dengan adanya peningkatan aktiva, ekuitas, laba dan penjualan.³⁰ Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang menahan “earning” nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan

²⁷ Sawidji Widodoatmodjo, *Cara Sehat Investasi Pasar Modal*, Edisi Revisi, PT Elex Media Komputindo, Jakarta, 2005, hlm.102.

²⁸ Werner, *Op.Cit.*, hlm.64-65.

²⁹ *Ibid.*, hlm.102.

³⁰ Haryetti dan Ririn Araji Ekayanti. 2012. *Pengaruh profitabilitas, Investment opportunity, set dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI*, Jurnal Ekonomi Vol. 20, No.3, 2005, hlm. 4.

demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah “*dividend payout ratio*”-nya.³¹

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan perubahan laba , dilambangkan dengan *growth* yaitu perbandingan perubahan laba setiap periode.³²

$$Growth = \frac{Total\ asset\ (t) - Total\ asset\ (t - 1)}{Total\ asset\ (t - 1)}$$

Keterangan:

Laba _(t) : *Total asset* tahun ini

Laba _(t-1) : *Total asset* tahun sebelumnya

E. Landasan Syari’ah Tentang Saham

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terlepas dari hal yang dilarang seperti riba, perjudian, *gharar* yang berlebihan, *tadlis* dan lain-lain. pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 maret 2003 bersama dengan penandatanganan MOU antara Bapepam dengan Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).³³

Saham merupakan surat berharga yang mepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Dalam syariah diatur ketentuan bahwa penyertaan modal tersebut harus dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah,

³¹ Bambang Riyanto, *Op.Cit.*, hlm.268.

³² Haryetti dan Ririn Araji Ekayanti, *Op.Cit.*, hlm. 4.

³³ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syari’ah Modern*, Andi, Yogyakarta, 2011, hlm.257.

seperti bidang perjudian, menjalankan riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.³⁴

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Metode perhitungan ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.³⁵ Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, yaitu sebagai berikut:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
3. Usaha yang mendistribusi dan / atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.³⁶

Hukum tentang pasar modal atau investasi saham secara khusus Dewan Syariah Nasional MUI telah menelitinya dan membuat fatwa terkait pasar modal. Fatwa tersebut adalah Fatwa DSN No. 40.

Menurut MUI, Pasar Modal dibutuhkan karena hal berikut:

1. Perkembangan ekonomi suatu negara dipengaruhi dengan perkembangan pasar modal.
2. Pasar modal syariah telah dikembangkan di beberapa negara.
3. Umat Islam membutuhkan Pasar Modal yang sesuai prinsip syariah.

Oleh karena kebutuhan akan pasar modal itulah DSN MUI memandang perlu menetapkan halal haram pasar modal. Dan bagaimana cara membentuk pasar modal yang sesuai syariah.

Menurut para ulama sebenarnya, secara umum, investasi saham itu halal. Dalam Islam, investasi saham disebut dengan istilah *musahamah*

³⁴ *Ibid.*, hlm.258.

³⁵ <http://www.sahamok.com/saham-syariah/>, akses 26 September 2016.

³⁶ Najmudin, *Op.Cit.*, hlm.259.

(saling bersaham). *Musahamah* ini adalah salah satu bentuk turunan dari *musyarakah*. *Musyarakah* adalah urunan modal dari dua orang atau lebih untuk menjalankan suatu bisnis. *Musyarakah* bisa diartikan secara bahasa dengan kata “bersyarikat”, “berkerja-sama”, “Berkongsi”, dan lain sebagainya.³⁷

DSN-MUI menetapkan fatwa tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek untuk dijadikan pedoman. Pedoman tersebut antara lain:

1. Qs. Al-Baqarah [2]: 275 dan 278:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Artinya: "Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba ..." (Qs. Al-Baqarah: 275).³⁸

2. Qs. Al-Baqarah [2]: 278:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ

Artinya: "Hai orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba jika kamu orang yang beriman." (Qs. Al-Baqarah: 278).³⁹

3. QS. Al-Baqarah [2]: 283:

فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِمِنَ أَمْنَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ

Artinya: "Maka, jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya" (QS. Al-Baqarah: 283).⁴⁰

³⁷<http://www.bareksa.com/id/text/2015/02/23/halal-haram-investasi-reksa-dana-begini-bunyi-fatwa-mui/9522/reksa%20dana>, akses 26 September 2016.

³⁸ Al-Qur'an Surat Al-Baqarah ayat 275, Yayasan Penyelenggara Penerjemah dan Penafsir Al Qur'an dan Terjemahnya, Kementerian Agama RI, Jakarta, 2010, hlm. 47.

³⁹ Al-Qur'an Surat Al-Baqarah ayat 278, Yayasan Penyelenggara Penerjemah dan Penafsir Al Qur'an dan Terjemahnya, Kementerian Agama RI, Jakarta, 2010, hlm. 47.

⁴⁰ Al-Qur'an Surat Al-Baqarah ayat 283, Yayasan Penyelenggara Penerjemah dan Penafsir Al Qur'an dan Terjemahnya, Kementerian Agama RI, Jakarta, 2010, hlm. 49

4. Qs. Al-Nisa' [4] : 29:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ

Artinya: "Hai orang yang beriman! Janganlah kalian memakan (mengambil) harta orang lain secara batil, kecuali jika berupa perdagangan yang dilandasi atas sukarela di antara kalian ..." (Qs. Al-Nisa': 29).⁴¹

5. Qs. Al -Nisa' [4]: 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ
النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ

Artinya: "Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya dan apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia, hendaklah dengan adil ..." (Qs. Al- Nisa': 58).⁴²

6. Qs. Al- Ma'idah [5]:1:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

Artinya: "Hai orang yang beriman! Tunaikanlah akad-akad itu" (Qs. Al- Ma'idah: 1).⁴³

7. QS. Al-Ma'idah [5]: 2:

وَتَعَاوَنُوا عَلَىٰ الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَىٰ الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ
وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: "... Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Dan bertakwalah kamu

⁴¹ Al-Qur'an Surat Al-Nisa' ayat 29, Yayasan Penyelenggara Penerjemah dan Penafsir Al Qur'an dan Terjemahnya, Kementerian Agama RI, Jakarta, 2010, hlm. 83.

⁴² Al-Qur'an Surat Al-Nisa' ayat 58, Yayasan Penyelenggara Penerjemah dan Penafsir Al Qur'an dan Terjemahnya, Kementerian Agama RI, Jakarta, 2010, hlm. 87.

⁴³ Al-Qur'an Surat Al- Ma'idah ayat 1, Yayasan Penyelenggara Penerjemah dan Penafsir Al Qur'an dan Terjemahnya, Kementerian Agama RI, Jakarta, 2010, hlm.106.

kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya..”
(QS. Al-Ma'idah: 2).⁴⁴

8. Qs. Al-Qashash [28]: 26:

قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَأْتِبَتِ أَسْتَجِرَهُ^ط إِنَّ خَيْرَ مَنْ أَسْتَجَرْتَ الْقَوِيُّ
الْأَمِينُ . ﴿٢٦﴾

Artinya: "Salah seorang dari kedua wanita itu berkata, "Hai ayahku! Ambillah ia sebagai orang yang bekerja (pada kita), karena sesungguhnya orang yang paling baik yang kamu ambil untuk bekerja (pada kita) adalah orang yang kuat lagi dapat dipercaya." (Qs. Al-Qashash: 26).⁴⁵

Selain menggunakan pedoman hukum (Al-Qur'an) diatas perusahaan juga harus memenuhi ketentuan-ketentuan sebagai berikut:

1. Ketentuan khusus antara lain:
 - a. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli (*bai'*).
 - b. Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual.
 - c. Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah sebagaimana dimaksud dalam huruf b, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (*settlement*) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip *qabdh hukmi*.
 - d. Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah.
 - e. Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan (*bai' al-musawamah*).

⁴⁴ Al-Qur'an Surat Al- Ma'idah ayat 2, Yayasan Penyelenggara Penerjemah dan Penafsir Al Qur'an dan Terjemahnya, Kementerian Agama RI, Jakarta, 2010, hlm.106.

⁴⁵ Al-Qur'an Surat Al-Qashash ayat 26, Yayasan Penyelenggara Penerjemah dan Penafsir Al Qur'an dan Terjemahnya, Kementerian Agama RI, Jakarta, 2010, hlm.388.

- f. Dalam Perdagangan Efek tidak boleh melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.
2. Mekanisme Perdagangan Efek
 - a. Bursa Efek boleh menetapkan aturan bahwa:
 - 1) Perdagangan Efek hanya boleh dilakukan oleh Anggota Bursa Efek;
 - 2) Penjual dan Pembeli Efek yang bukan Anggota Bursa Efek dalam melaksanakan Perdagangan Efek harus melalui Anggota Bursa Efek;
 - b. Akad antara penjual atau pembeli efek yang bukan Anggota Bursa Efek dengan Anggota Bursa menggunakan akad *ju'alah*;
 - c. Bursa Efek wajib membuat aturan yang melarang terjadinya *dharar* dan tindakan yang diindikasikan tidak sesuai dengan prinsip syariah dalam Perdagangan Efek yang berdasarkan prinsip syariah di Bursa Efek;
 - d. Bursa Efek menyediakan sistem dan/atau sarana perdagangan Efek, termasuk namun tidak terbatas pada peraturan bursa dan sistem dalam rangka melakukan pengawasan perdagangan efek, antara lain untuk mendeteksi dan mencegah kegiatan atau tindakan yang diindikasikan tidak sesuai dengan prinsip syariah;
 - e. Bursa Efek dapat mengenakan biaya (*ujrah/rusum*) Perdagangan Efek berdasarkan prinsip *ijarah* atas penyediaan sistem dan/atau sarana perdagangan kepada Anggota Bursa Efek;
 - f. LKP dapat melakukan inovasi atas Perdagangan Efek yang dilakukan Anggota Bursa, berdasarkan prinsip *hawalah bil ujarah*;
 - g. LKP dapat mengenakan biaya (*ujrah/rusum*) kliring dan penjaminan dari Anggota Bursa/Kliring atas jasa yang dilakukan;
 - h. Penyimpanan dan penyelesaian atas Perdagangan Efek dilakukan melalui LPP;
 - i. LPP dapat mengenakan biaya (*ujrah/rusum*) penyimpanan dan penyelesaian dari Anggota Bursa Efek selaku Perusahaan Efek.

3. Penyelesaian masalah

Jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaiannya akan dilakukan berdasarkan musyawarah untuk mufakat. Dalam hal tidak tercapai kemufakatan, maka penyelesaian perselisihan dapat dilakukan melalui Badan Arbitrase Syariah atau berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku sesuai prinsip-prinsip syariah.⁴⁶

Jadi dengan demikian mengingat hukum saham yang diperbolehkan dalam syariah, maka dividen sebagai hasil dari kepemilikan saham juga hukumnya *mubah* (boleh). Hal ini karena dividen tidak bersifat tetap melainkan berfluktuasi sesuai dengan besarnya laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan yang bersangkutan.

F. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan di sejumlah tempat. Hasil penelitian tersebut dijadikan landasan dan pembanding dalam menganalisis variabel tentang pengambilan keputusan dalam menerima atau menolak pesanan khusus. Beberapa hasil penelitian dalam bentuk jurnal penelitian yang dijadikan acuan penelitian, antara lain :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Nyi Raden Sella Ayu Ardiyanti. ⁴⁷	Pengaruh faktor-faktor fundamental dan teknikal terhadap <i>Dividend payout ratio</i> .	membahas tentang <i>Dividend payout ratio</i>	Membahas pengaruh CR,DER ROA,, EPS, inflasi suku

⁴⁶ <http://www.dsnmui.or.id>, akses 26 September 2016.

⁴⁷ Nyi Raden Sella Ayu Ardiyanti, 2015, *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Teknikal terhadap Dividend Payout Ratio*, *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP* Vol. 2, No. 2, hlm. 218.

			(DPR).	bunga, terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
2	Lisa Marlina dan Clara Danica. ⁴⁸	Analisis pengaruh <i>cash position</i> , DER, dan ROA terhadap DPR.	membahas tentang <i>Dividend payout ratio</i> (DPR)	Hanya membahas pengaruh <i>cash position</i> , DER, dan ROA terhadap DPR.
3	Indayani dan M. Nur Yahya. ⁴⁹	Pengaruh posisi kas, rasio utang terhadap ekuitas, dan potensi pertumbuhan terhadap pembagian dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Membahas tentang pembagian dividen.	Membahas pengaruh posisi kas, rasio utang terhadap ekuitas, dan potensi pertumbuhan terhadap pembagian dividen.
4	Winda Qoirotun Jannah. ⁵⁰	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan industri barang konsumsi.	Membahas tentang dividen payout ratio.	Membahas tentang <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), <i>Cash Position</i> (CASH), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Asset Growth</i>

⁴⁸ Lisa Marlina dan Clara Danica, *Analisis Pengaruh Cash Position, DER, dan ROA Terhadap Dividend Payout Ratio*, Jurnal Manajemen Bisnis, Vol. 2, No. 1, hlm. 1.

⁴⁹ Indayani dan M. Nur Yahya, *Pengaruh posisi kas, rasio utang terhadap ekuitas, dan potensi pertumbuhan terhadap pembagian dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI*, Jurnal Ekonomi Vol. 12, No.1, hlm.45.

⁵⁰ Winda Qoirotun Jannah, *Faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan industri barang konsumsi*, Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 3, No. 4, hlm.1.

				(<i>GROWTH</i>).
5	Haryetti dan Ririn Araj Ekayanti. ⁵¹	Pengaruh <i>profitabilitas, Investment opportunity, set</i> dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.	Membahas tentang Kebijakan dividen.	Membahas tentang ROA, BVA, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

G. Karangka Berpikir

Karangka pemikiran merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Berdasarkan teori-teori yang telah dideskripsikan tersebut, selanjutnya dianalisis secara kritis dan sistematis, sehingga menghasilkan sintesa tentang hubungan antar variabel yang diteliti.⁵²

Untuk menunjukkan arah dari penyusunan skripsi dan mempermudah pemahaman dari penganalisaan masalah, maka perlu dikemukakan skema jalannya suatu pemikiran. Berikut adalah kerangka pemikiran dalam penelitian ini:

Banyaknya perusahaan di tengah perkembangan dunia usahan yang semakin meningkat dan kompetitif maka perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan eksistensinya yaitu dengan cara perusahaan harus dapat mengelola dan melaksanakan manajemen perusahaan menjadi lebih professional. Salah satunya adalah dalam mengelola keuangan perusahaan, jika perusahaan memperhatikan kepentingan pemasok,

⁵¹ Haryetti dan Ririn Araj Ekayanti, *Pengaruh profitabilitas, Investment opportunity, set dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI*, Jurnal Ekonomi, Vol. 20, No.3, hlm.1.

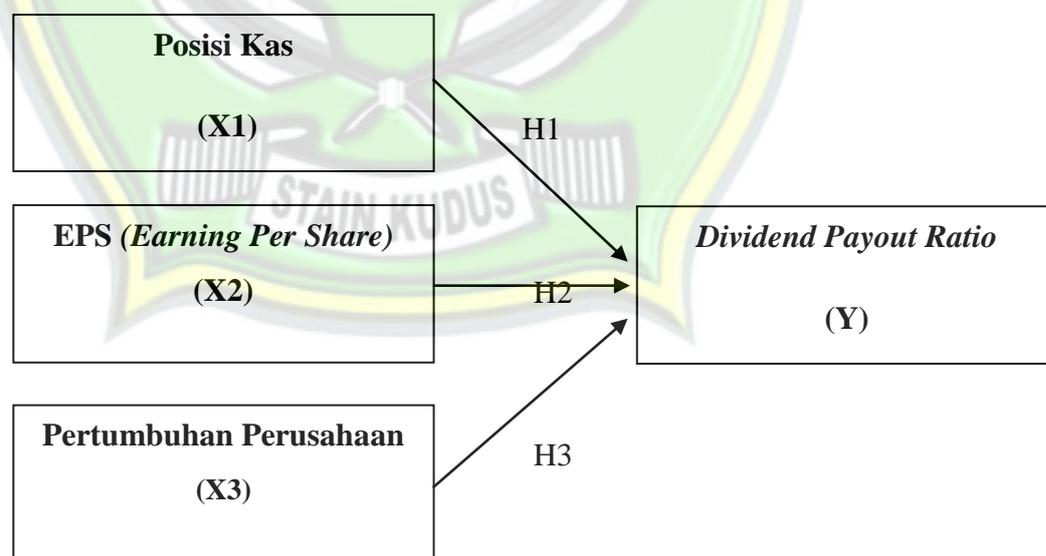
⁵² Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi Ke 11, Alfabeta, Bandung, 2008, hlm.21.

pelanggan dan karyawan dan lingkungannya maka *value* yang didapatkan oleh pemegang saham semakin sedikit. Maka sebelum melakukan penanaman modalnya para pemegang saham harus memperhatikan kesehatan perusahaan dalam jangka panjang. seperti memperhitungkan posisi kas, EPS (*Earning Per Share*), dan pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen pada perusahaan, agar para pemegang mendapatkan *value* yang tinggi.

Tujuan akhir dari posisi kas, EPS (*Earning Per Share*), dan pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen pada perusahaan manufaktur adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh posisi kas, EPS (*Earning Per Share*), dan pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks saham syari'ah indonesia periode 2014.

Secara sederhana, kerangka pemikiran penelitian ini disajikan dalam gambar berikut ini:

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran



Dari kerangka berfikir tersebut dapat dijelaskan bahwa posisi kas (X1) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan (Y), EPS (*Earning Per Share*) (X2) berpengaruh terhadap *dividend payout*

ratio pada perusahaan (Y), Pertumbuhan perusahaan (X3) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan (Y).

H. Hipotesis penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.⁵³

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1: Posisi kas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks saham syari'ah indonesia.
- H2: EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks saham syari'ah indonesia.
- H3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks saham syari'ah indonesia.

⁵³ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung, 2010, hal. 93.