saham merupakan *principals* dan manajemen merupakan agen dan dalam praktek sering terjadi *agency problems* diantara kedua belah pihak tersebut. Manajemen akan berusaha memaksimumkan kepentingan pribadinya. Apabila pihak pemegang saham kurang mempercayai pihak manajemen maka hal ini akan meningkatkan *agency cost*. Salah satu upaya untuk mengurangi biaya tersebut, maka manajemen akan berusaha meningkatkan efisiensi dan efektivitas, dengan harapan meningkatkan *earnings*, yang secara tidak langsung dapat meningkatkan dividen. Pembagian dividen bagi pihak manajemen akan dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham, bahwa perusahaan mempunyai prospek, *profitable* dan cukup likuid.

Bank bukan merupakan satu-satunya sumber dana perusahaan dalam mengembangkan usahanya, pasar modal merupakan alternatif lain karena perusahaan akan bebas dari *debt covenant*. Perusahaan yang mengandalkan sumber dana dari pasar modal, harus berupaya menciptakan reputasi baik di mata investor dengan harapan investor akan menginvestasikan dananya dengan membeli saham-saham perusahaan tersebut. Para investor akan memperoleh pendapatan saham berupa *capital gain* dan dividen, sebagai bahan pertimbangan dalam memutuskan membeli saham. Investor dapat menilai kinerja perusahaan dari informasi keuangan yang dipublikasikan.

Pada perusahaan yang besar dan berhasil dalam menjalankan operasinya biasanya akan mencapai sejumlah keuntungan bersih (*net income*). Disinilah permasalahan yang sering terjadi dimana perusahaan tersebut dihadapi dengan empat pernyataan penting yakni :

dividen tambahan. Namun jika dilakukan dengan benar, maka dividen tambahan dapat memberikan informasi positif kepada pasar sehubungan dengan kinerja perusahaan saat ini dan di masa mendatang.

2.2.7 Bentuk-Bentuk Kebijakan Dividen

Persoalan selanjutnya adalah mengenai bentuk-bentuk kebijakan dividen yang bisa ditempuh oleh suatu perusahaan. Bentuk-bentuk kebijakan dividen menurut Dermawan(1997:45) itu adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil (*stable dividend per share policy*), yakni jumlah pembayaran dividen itu sama jumlahnya dari tahun ke tahun. Salah satu alasan suatu perusahaan mengapa memilih untuk menjalankan kebijakan dividen yang stabil adalah untuk memelihara kesan para investor terhadap perubahan tersebut, sebab apabila suatu perusahaan menerapkan suatu kebijakan dividen yang stabil berarti perusahaan yakin bahwa pendapatan bersihnya juga stabil dari tahun ke tahun.
2. Kebijakan *dividend payout ratio* yang tetap (*constant dividend payout ratio policy*). Dalam kebijakan ini, jumlah dividen akan berubah-ubah sesuai dengan jumlah laba bersih, tetapi rasio antar dividen dan laba ditahan adalah tetap.
3. Kebijakan kompromi (*compromise policy*), yakni suatu kebijakan dividen yang terletak antara kebijakan dividen per saham yang stabil dengan kebijakan *dividend payout ratio* yang konstan ditambah dengan prosentase tertentu pada tahun-tahun tertentu yang mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi.

lebih menyukai kebijakan *dividend payout ratio* yang lebih rendah.

2.3 Hipotesis

Hipotesis yang akan diajukan oleh peneliti sebagai jawaban sementara sebagai berikut :

1) Bahwa rasio kas (*Cash Ratio*), rasio hutang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*), pendapatan per lembar saham (*Earning Per Shares*), dan tingkat pengembalian investasi (*Return On Invesment*) berpengaruh secara signifikan terhadap *Divident Payout Ratio.*
2) Bahwa diantara *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Shares,* dan *Return On Invesment*, ada yang paling dominan dalam penentuan *Dividend payout Ratio.*
3) Bahwa *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Shares,* dan *Return On Invesment* ini berpengaruh secara parsial (sendiri-sendiri) dan secara keseluruhan (bersama-sama).

4.) Uji hipotesa untuk b_4

$H_0 = \beta_4 = 0$, tidak ada pengaruh signifikan antara *Return On Invesment* terhadap *Dividend Payout Ratio.*

$H_0 = \beta_4 \neq 0$, maka ada pengaruh signifikan antara *Return On Invesment* terhadap *Dividend Payout Ratio.*

Nilai t_{hitung} diperoleh dari nilai parameter dibagi dengan *standard error*nya. Secara umum dinyatakan dalam rumus berikut ini:

$$t_{hitung} = \frac{B_i}{S_e(B_i)}$$

Dimana :

B_i : Koefisien regresi

$S_e(B_i)$: *Standard error*

Nilai t_{tabel} dapat dilihat di tabel statistik dengan t sesuai dengan tingkat signifikansinya dan nilai *degree of freedom*nya.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas maka penulis memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Dengan diketahuinya pengaruh *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *earnings per share* dan *return on invesment* terhadap *dividend payout ratio* maka bagi para investor maupun calon investor yang akan menginvestasikan modalnya dapat memilih pada perusahaan yang diprediksikan mampu memberikan pendapatan *dividend* yang tinggi.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 79,9% dari *dividend payout ratio* perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model. Oleh karena itu bagi peneliti mendatang disarankan untuk menambahkan variabel-variabel lain yang sekiranya dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*.
3. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan tidak dipilih secara acak, akan tetapi dipilih berdasarkan kelompok perusahaan yaitu perusahaan manufaktur serta dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Oleh sebab itu bagi penelitian mendatang diharapkan menggunakan sampel yang lebih luas lagi sehingga diharapkan penelitian mendatang dapat memberikan hasil yang lebih baik lagi.
4. Waktu pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini hanya singkat yaitu selama 3 (tiga) tahun. Oleh karena itu bagi penelitian mendatang diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan waktu pengamatan yang lama lagi sehingga hasil penelitiannya dapat digeneralisasikan dengan baik.