

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

### **1.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang berkaitan dengan keterkaitan antara kinerja keuangan dengan kebijakan dividen telah banyak dilakukan oleh penelitian terdahulu antara lain yaitu Sumariyati dan Medyawati (2012), Fadli, dkk (2013), Mardiyati (2014), Pasaribu, dkk(2014), Setyawan (2014), Lumbanatobing (2017), Palupi, dkk(2017) dan Suradi (2017).

Sumariyati dan Medyawati (2012) dalam penelitiannya yang berjudul Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang terdiri atas ROI, *Cash Ratio*, DER dan EPS terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006-2008. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006-2008. Sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan yang ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Metode penelitian yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROI, CR dan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan DER berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006-2008.

Fadli, dkk (2013) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh DER, ROA dan CR terhadap DPR dan dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2010-2012).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh DER, ROA dan *Current Ratio* terhadap DPR serta dampaknya pada nilai perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012 yang berjumlah 185 perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 15 perusahaan yang didasarkan publikasi Indonesia Capital Market Directory. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROA dan CR berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, DER, ROA, CR dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

Mardiyati (2014) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Cash Flow*, *Return on Asset*, *Total Asset Turn Over* dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2008 – 2012). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *cash flow*, *return on asset*, *total asset turn over* dan *sales growth* terhadap *dividend payout ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2008-2012. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Sampel yang digunakan sebanyak 155 perusahaan yang ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* dan *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2008-2012.

Pasaribu, dkk (2014) dalam penelitiannya yang berjudul *Determinan Dividend Payout Ratio Pada Emiten LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis signifikansi antara *cash ratio*, ROI, SER, DTA, TOTA, NPM dan *size* terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian ini adalah emiten LQ 45 yang terdaftar di BEI periode 2007-2011. Sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan yang ditentukan dengan *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash ratio* dan TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. ROI berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, NPM dan *size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR pada emiten LQ45 di BEI periode 2007 – 2011.

Setyawan (2014) dalam penelitiannya yang berjudul *Analisis Dampak DER, ROE, ROI, Firm Size dan NOM terhadap Kebijakan Dividen Kas pada Sektor Keuangan yang tercatat di BEI Periode 2009 – 2013*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari DER, ROE, ROE, *firm size* dan NPM terhadap DPR perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang sahamnya tergolong dalam sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Sampel yang digunakan sebanyak 5 perusahaan ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR, ROE dan ROI berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, ROE dan *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR dan NPM berpengaruh positif

tidak signifikan terhadap DPR perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

Pratiwi, Siswanto & Istanti (2016) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh ROE, DER dan Umur Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2014). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara parsial pengaruh dari rasio ROE dan DER terhadap kebijakan perusahaan dan umur perusahaan sebagai variabel moderating. Objek penelitian ini adalah 45 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI . Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden dan umur perusahaan tidak memoderasi pengaruh ROE serta DER terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014.

Yosephine dan Tjun (2016) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Cash Ratio, Return on Equity dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden: Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di BEI Periode 2013 – 2015. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari cash ratio, return on equity dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan yang listing di BEI Periode 2013 – 2015. Objek penelitian ini adalah 13 perusahaan yaitu Asuransi Bina Dana Arta Tbk, Adhi Karya (Persero) Tbk, Bumi Serpong Damai Tbk, Cardig Aero Services Tbk, Kawasan Industri Jababeka Tbk, Metropolitan Land Tbk, Metropolitan Kentjana Tbk, Nusa Raya Cipta Tbk, Tambang Batu Bara Bukita Asam Tbk, Pakuwon Jati Tbk, Total Bangun Persada Tbk, Wijaya Karya (PERSERO) Tbk dan Waskita Karya Tbk. Metode

analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *return on equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2015.

Lumbanatobing (2017) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas dan Rasio Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen pada PT Bumi Serpong Damai Tbk yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran profitabilitas, rasio aktivitas dan kebijakan *dividen* serta pengaruh profitabilitas dan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen pada PT Bumi Serpong Damai Tbk. Objek penelitian ini adalah PT Bumi Serpong Damai Tbk yang terdaftar di BEI. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang dihitung melalui NPM berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR sedangkan rasio aktivitas yang diukur melalui TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR PT Bumi Serpong Damai Tbk periode 2009-2015.

Palupi, *et al* (2017) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal yang terdiri atas DR, DER dan LTD dan DY. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2015. Sampel yang digunakan sebanyak 17 perusahaan ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis

regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DR berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, DER dan LTDA berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, DR dan DER serta LTDA tidak berpengaruh terhadap DY perusahaan manufaktur subsektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.

Suradi (2017) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kebijakan Kas, Liquidity, Leverage dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Listed Di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *cash ratio*, DTA, dan EPS terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Populasi penelitian ini yaitu Perusahaan Manufaktur Listed di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan sebanyak 10 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash ratio*, *current ratio*, DAR dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap DPR perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.

Bahrin (2018) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Return on Investment terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas yang dihitung dengan rasio ROI terhadap kebijakan deviden yang dihitung dengan rasio DPR pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013 hingga 2017. Objek penelitian ini adalah 5 perusahaan pertambangan yaitu PT Adaro Energy, PT Toba Bara Sejahtera, PT Medco Energi Internasional, PT Indo Tambangraya Megah dan PT Petrosea serta PT Vale Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa *return on investment* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

Firdaus (2019) pada penelitiannya yang berjudul pengaruh DER, TATO dan NPM terhadap Kebijakan Deviden (Studi Kasus pada Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016). Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel DER, TATO dan NPM terhadap kebijakan deviden pada perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016. Objek penelitian ini adalah 10 perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden, sedangkan TATO dan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI yang terdaftar pada periode 2012-2016.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Sebelumnya

Peneliti	Metode	Variabel	Hasil
Sumariyati dan Medyawati (2012)	Analisis Regresi Linier Berganda	ROI, <i>Cash Ratio</i> , DER, EPS dan DPR.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROI, CR dan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan DER berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006-2008.
Fadli, dkk (2013)	Analisis Regresi Linier Berganda	DER, ROA, CR, DPR dan Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROA dan CR berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, DER, ROA, CR dan DPR berpengaruh positif

			signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.
Mardiyati (2014)	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Cash Flow, Return on Asset, Total Asset Turn Over, Sales Growth dan Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>free cash flow</i> dan <i>Total Assets Turnover</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, <i>sales growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2008-2012.
Pasaribu, dkk (2014)	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>cash ratio, ROI, SER, DTA, TOTA, NPM, size dan kebijakan dividen.</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>cash ratio</i> dan TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. ROI berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, NPM dan <i>size</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR pada emiten LQ45 di BEI periode 2007 – 2011.
Setyawan (2014)	Analisis Regresi Linier Berganda	DER, ROE, ROE, <i>firm size</i> dan NPM, dan DPR	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR, ROE dan ROI berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, ROE dan <i>firm size</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR dan NPM berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
Pratiwi, Siswanto & Istanti (2016)	Analisis Regresi Linier Berganda	ROE, DER, Umur perusahaan dan Kebijakan Deviden	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden dan umur perusahaan

			tidak memoderasi pengaruh ROE serta DER terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014.
Yosephine dan Tjun (2016)	Analisis Regresi Linier Berganda	Cash Ratio, Return on Equity dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>cash ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>return on equity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2015.
Lumbanatobing (2017)	Analisis Regresi Linier Berganda	NPM, TATO dan DER	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang dihitung melalui NPM berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR sedangkan rasio aktivitas yang diukur melalui TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR PT Bumi Serpong Damai Tbk periode 2009-2015.
Palupi, <i>et al</i> (2017)	Analisis Regresi Linier Berganda	DR, DER, LTD dan DY	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DR berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, DER dan LTDA berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, DR dan DER serta LTDA tidak berpengaruh terhadap DY perusahaan manufaktur subsektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
Suradi (2017)	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>cash ratio</i> , DTA, EPS dan DPR	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>cash ratio</i> , <i>current ratio</i> , DAR dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap DPR perusahaan manufaktur yang

			terdaftar di BEI periode 2008-2011.
Bahrin (2018)	Analisis Regresi Linier Sederhana	ROI dan Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>return on investment</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017
Fairdaus (2019)	Analisis regresi data panel	DER, NPM, TATO dan Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan TATO dan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI yang terdaftar pada periode 2012-2016.

Sumber: data diolah peneliti (2019)

## 1.2 Landasan Teori

### 1.2.1 Kebijakan Dividen

Perusahaan memiliki hubungan yang saling mengikat dengan investor. Investor sebagai penanam modal mempunyai kesempatan untuk mendapatkan imbalan, dan perusahaan sebagai penerima modal berkewajiban memberikan imbalan tersebut. Dividen adalah salah satu bentuk keuntungan yang dapat dimiliki investor selain *capital gain* (selisih harga jual-beli saham). Pada dasarnya kegiatan yang dilakukan perusahaan adalah untuk menghasilkan keuntungan, dan dividen merupakan bagian dari keuntungan atau laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Musthafa (2017), mengartikan dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, dan disebut laba ditahan jika keuntungan tersebut tidak dibagikan melainkan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan.

Keuntungan yang didistribusikan tidak hanya berbentuk kas, namun mempunyai banyak bentuk yang dapat dipilih berdasarkan kondisi perusahaan. Gumanti (2013) menyimpulkan jenis-jenis dividen yang dapat dibayarkan oleh perusahaan menjadi tiga bentuk, yaitu:

1. Dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen saham (*stock dividend*).

Dividen tunai adalah yang dibayarkan secara tunai, sedangkan dividen saham dibayar dengan menambah jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.

Dividen saham hanya akan menambah saham tanpa menambah jumlah dana di dalam modal saham, sehingga bisa menyebabkan penurunan harga saham.

2. Dividen reguler (*regular dividend*) dan dividen khusus (*special dividend*).

Dividen reguler dibayarkan dalam bentuk tunai yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan yang biasanya dibayarkan empat kali setahun (kuartalan), dua kali setahun (tengah-tahunan), dan sekali setahun. Sedangkan dividen khusus adalah dividen yang dibayarkan sebagai dividen tambahan dari dividen reguler.

3. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

Dividen likuidasi merupakan dividen atas kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba perusahaan yang ditunjukkan dalam nilai bukunya. Dividen ini dibagikan oleh perusahaan yang telah bangkrut jika setelah dilikuidasi masih terdapat sisa kekayaan.

Kondisi perusahaan akan berpengaruh terhadap setiap bentuk dividen yang akan dipilih perusahaan, misalnya ketika penjualan meningkat namun lebih banyak penjualan secara kredit maka kas perusahaan akan minim dan dividen saham lebih cocok untuk dipilih. Bentuk dividen menurut Sutrisno (2013) dibedakan menjadi

dua jenis dividen, yaitu dividen saham preferen dan dividen saham biasa. Dividen saham preferen adalah jumlah dividen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu, sedangkan dividen saham biasa adalah dividen yang dibayarkan ketika perusahaan mendapatkan laba. Dividen yang didapatkan tidak hanya berbeda-beda bentuknya namun besarnya juga berbeda-beda tergantung besaran saham yang dimiliki. Besaran dividen yang dibayarkan akan berdampak pada besaran dana yang dapat digunakan untuk inventasi perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan penentuan atas berapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi ke dalam bentuk dividen untuk kemudian dibagikan kepada pemegang saham, dan atau akan ditahan perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Halim, 2015). Mulyawan (2015) lebih lanjut mengatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagi laba perusahaan kepada pemegang saham atau menahannya untuk pembiayaan kegiatan investasi pada masa depan. Bentuk persentase dari dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dapat digambarkan dengan dividend payout ratio. Jumlah dividend payout ratio yang tinggi menandakan bahwa semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke dalam perusahaan.

Berdasarkan pendapat ahli di atas, kebijakan deviden dapat dipahami sebagai keputusan keuangan yang menghasilkan kebijakan atas pembagian keuntungan perusahaan ke dalam bentuk dividen atau laba ditahan. Tidak hanya sebagai pemenuhan kemakmuran pemegang saham, kebijakan dividen juga mengatur tentang sumber dana investasi perusahaan yang akan digunakan pada masa mendatang.

a. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Sutrisno (2013) menjabarkan faktor-faktor yang mempengaruhi besaran dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, diantaranya:

1) Posisi Solvabilitas perusahaan

Perusahaan yang berada pada kondisi insolvensi (debitur tidak bisa melunasi hutang) cenderung lebih menahan laba yang diperoleh untuk memperbaiki struktur modalnya

2) Posisi Likuiditas perusahaan

Perusahaan dengan tingkat ketersediaan kas yang tercukupi, *dividend payout ratio* nya cenderung besar, karena dividen kas merupakan bagian dari arus kas keluar bagi perusahaan.

3) Kebutuhan untuk melunasi hutang

Hutang merupakan sumber dana perusahaan yang dapat bersifat jangka panjang atau jangka pendek dengan masa jatuh tempo yang telah ditetapkan. Pelunasan terhadap hutang menjadi kewajiban utama perusahaan. Semakin banyak hutang yang digunakan akan semakin banyak dana yang diperlukan untuk melunasinya, sehingga sisa keuntungan perusahaan yang dapat dibagi kepada pemegang saham akan semakin berkurang.

4) Rencana perluasan

Perluasan yang dilakukan perusahaan guna mencapai pertumbuhan memerlukan biaya yang bisa didapat dari hutang, modal pemilik, ataupun memperbesar laba yang ditahan. Dampaknya semakin besar kebutuhan biaya perluasan semakin kecil dividennya.

5) Kesempatan investasi

Investasi yang dianggap lebih menguntungkan di masa depan akan mengurangi dividen yang dapat dibayarkan, karena akan semakin besar laba yang ditahan untuk kepentingan investasi tersebut.

6) Stabilitas pendapatan

Perusahaan yang memiliki pendapatan yang stabil akan membayarkan dividen dalam jumlah lebih besar dibandingkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil, karena perusahaan perlu menyediakan kas yang lebih untuk berjaga-jaga.

7) Pengawasan terhadap perusahaan

Keyakinan pemilik perusahaan atas kemungkinan berkurangnya kekuasaan jika perusahaan menambah dana dari investor baru membuat perusahaan cenderung tidak membagi dividennya dan menahan labanya.

Musthafa (2017) juga menambahkan definisi terkait faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya persentase dividen yang dibagikan, seperti tingkat likuiditas perusahaan, keperluan perusahaan melunasi hutang dengan segera, tingkat investasi yang direncanakan, adanya kegiatan pengawasan atas ekspansi perusahaan, dan ketentuan pemerintah terkait jangka waktu menahan laba perusahaan.

Dari beberapa faktor yang telah dijelaskan oleh para ahli di atas, maka secara umum faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dapat dilihat dari faktor internal perusahaan, seperti tingkat likuiditas, profitabilitas, kemampuan melunasi hutang, kebutuhan dana perusahaan, serta tingkat investasi yang diharapkan pada masa mendatang.

b. Teori Kebijakan Dividen

Dermawan Sjahrial dalam Mulyawan (2015) menyebutkan beberapa teori kebijakan dividen, yaitu:

1) Teori dividen tidak relevan

Teori yang dikemukakan Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan dari laba bersih sebelum pajak yang didapat dari produksi aset-aset perusahaan, bukan dari jumlah DPR (*dividend payout ratio*). MM berpendapat dividen tidak relevan diperhitungkan karena dianggap tidak mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Pernyataan ini didukung oleh beberapa asumsi sebagai berikut:

- a) Kebijakan capital budgeting terlepas dari kebijakan dividen.
- b) Distribusi pendapatan di antara dividen dengan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.
- c) Leverage tidak berpengaruh terhadap biaya modal.
- d) Tidak ada pajak.
- e) Tidak ada biaya emisi saham.
- f) Para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama.
- g) Pasar modal yang sempurna yang para investornya bersikap rasional.

Teori ini ditentang beberapa ahli dengan menunjukkan bahwa adanya biaya emisi saham baru yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena modal perusahaan dapat berasal dari laba ditahan dan menerbitkan saham biasa baru (Mulyawan, 2015).

2) Teori *the Bird in the Hand* (Teori burung di tangan)

Teori menurut Gordon dan Linter ini mengatakan jika dividend payout rendah maka akan menaikkan biaya modal perusahaan, karena berpandangan bahwa

para investor lebih menyukai *dividend yield* yang lebih pasti ketimbang *capital gains yield*.

Modigliani dan Miller (MM) menentang teori ini dengan pandangan bahwa dividen yang diterima investor akan diinvestasikan kembali pada perusahaan yang sama, yang berarti biaya modal sendiri dari laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang diharapkan investor pada saham.

### 3) Teori perbedaan pajak

Teori ini diajukan Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan atas dividen dan *capital gain* membuat investor lebih menyukai *capital gains*, untuk dapat menunda pembayaran pajak. Teori ini didasarkan atas beberapa alasan, antara lain:

- a) Keuntungan modal dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pembagian dividen. Oleh karena itu, investor yang kaya lebih suka jika perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba ke dalam perusahaan.
- b) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual karena adanya nilai efek waktu. Satu dolar pajak yang dibayarkan pada masa mendatang mempunyai biaya efektif lebih rendah daripada satu dolar yang dibayarkan hari ini.
- c) Jika selebar saham dimiliki seseorang sampai ia meninggal, tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

### 4) Teori *Signaling Hypotesis*

Teori ini mengungkapkan bahwa jika deviden naik maka harga saham juga naik, begitupula sebaliknya jika deviden turun harga saham juga ikut turun.

Penurunan atau kenaikan dividen biasanya diyakini oleh investor sebagai sinyal terhadap kondisi perusahaan di masa mendatang. Kenaikan dividen berarti perusahaan akan memiliki keuntungan yang baik di masa depan dan penurunan dividen menandakan perusahaan akan mengalami kesulitan di masa depan.

5) Teori *Clientele Effect*

Teori ini membagi dua kelompok kepentingan pemegang saham yang memiliki preferensi berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang menyukai dividend payout tinggi adalah kelompok investor yang membutuhkan penghasilan pada masa kini. Sedangkan kelompok lainnya adalah kelompok yang tidak begitu membutuhkan uang pada masa kini dan lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar labanya.

Berdasarkan beberapa teori kebijakan di atas, maka dapat dipahami bahwa setiap kebijakan dividen yang dipilih perusahaan memiliki dampak baik terhadap perubahan harga saham, biaya modal perusahaan, dan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan kebijakan yang digunakan untuk dapat menyeimbangkan antara kebutuhan perusahaan dan kebutuhan pemegang saham agar dapat tercapai tujuan perusahaan.

c. Bentuk-bentuk kebijakan dividen

Sutrisno (2013) menyebutkan beberapa bentuk kebijakan dividen, sebagai berikut:

1) Kebijakan pemberian dividen stabil

Kebijakan ini didasarkan pada beberapa alasan sebagai berikut:

- a) Meningkatkan harga saham, dengan pemahaman bahwa dividen yang dibagikan stabil dan dapat diprediksi dianggap memiliki risiko yang kecil.
- b) Memberikan kesan kepada para pemegang saham bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang
- c) Menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi sebab dividen selalu dibayarkan.

Atmaja (2008) menambahkan jika menjaga kestabilan dividen bukan berarti menjaga dividend payout ratio tetap stabil, namun juga memperhatikan perubahan pada penghasilan perusahaan.

#### 2) Kebijakan dividen yang meningkat

Dengan kebijakan ini, dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham akan selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

#### 3) Kebijakan dividen dengan rasio konstan

Kebijakan ini didasarkan pada besar laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, begitupun sebaliknya.

#### 4) Kebijakan pemberian dividen regular yang rendah ditambah ekstra

Dengan kebijakan ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar saham, dan akan ditambah dengan ekstra dividen jika keuntungan mencapai jumlah tertentu.

Bentuk kebijakan yang telah disebutkan di atas menandakan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa kondisi keuangan yang dapat tercermin

dari laporan keuangan menjadi sumber informasi penting bagi penetapan kebijakan dividen perusahaan. Oleh karena itu, analisis laporan keuangan menjadi penting untuk dilakukan.

### 1.2.2 Rasio Likuiditas

Likuiditas berkaitan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban financial yang harus segera dipenuhi. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya. Menurut Hanafi dan Halim (2009:77) rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan terhadap piutang lancarnya. Menurut Sartono (2010: 116) rasio likuditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaiotu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas meliputi kas, surat berharga, piutang atau persediaan. Sedangkan Menurut Kasmir (2013: 128) rasio likuiditas merupakan ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban terutama yang sudah jatuh tempo. Adapun beberapa faktor yang menyebabkan perusahaan tidak mampu membayarnya antara lain yaitu perusahaan sedang tidak memiliki dana atau perusahaan memiliki dana namun saat jatuh tempo dana yang ada tidak cukup secara tunai sehingga harus menunggu waktu tertentu.

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, likuiditas suatu perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah diubah dalam bentuk kas, dimana tingkat likuiditas suatu perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan

baik, sebaliknya tingkat likuiditas rendah menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya buruk.

Perhitungan rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak berkepentingan terhadap perusahaan. Berikut tujuan dan manfaat perhitungan rasio likuiditas perusahaan menurut Kasmir (2013:131) yaitu.

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih, artinya kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur satu tahun dibandingkan dengan aktiva lancar yang dimiliki.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi persediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya rendah.
- d. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- e. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

Secara umum tujuan rasio keuangan digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dalam praktiknya untuk mengukur rasio keuangan secara lengkap, dapat menggunakan jenis-jenis rasio likuiditas yang ada. Menurut Kasmir (2013: 134) jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuannya yaitu

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Fahmi (2012: 121) *current ratio* merupakan ukuran yang umum digunakan atau solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Jika *current ratio* yang terlalu tinggi dianggap tidak baik karena dapat mengindikasikan penimbunan kas, banyaknya piutang tak tertagih dan penumpukan persediaan, namun jika *current ratio* rendah relative lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara relative. Perhitungan *current ratio* atau rasio lancar menurut Sartono (2010: 116) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio* atau *Acid Ratio*)

Menurut Kasmir (2013: 137) rasio sangat lancar atau rasio cepat merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan. Rasio ini cenderung kurang diperhitungkan karena kurang *likuid* dibandingkan dengan kas, surat berharga dan piutang. Perhitungan *quick ratio* atau rasio lancar menurut Sartono (2010: 117) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Menurut Sudana (2011: 21) *cash ratio* merupakan kemampuan kas dan surat berharga perusahaan untuk menutup utang lancarnya. Menurut Kasmir (2013: 138) *cash ratio* adalah alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara kas dengan kas seperti

giro atau tabungan yang ada di bank. Perhitungan *cash ratio* atau rasio kas menurut Kasmir (2013: 139) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

d. Rasio Perputaran Kas

Menurut Kasmir (2013: 140) rasio perputaran kas bermanfaat untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Perhitungan *cash turn over* menurut Kasmir (2013: 139) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Cash Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Current Liabilities}}$$

e. *Inventory to Net Working Capital*

*Inventory to net working capital* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan (Kasmir, 2013: 142). Perhitungan *inventory net working capital* menurut Kasmir (2013: 142) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}}$$

### 1.2.3 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut harus dapat menutup atau membayar beban tetap perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2009: 81) rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya, rasio ini juga mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca. Menurut Fahmi (2012: 59) rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan

mampu untuk mengelola hutangnya dalam jangka memperoleh keuantangan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. pada prinsipnya rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat kecukupan utang perusahaan yang artinya bahwa seberapa besar porsi utang yang ada diperusahaan jika dibandingkan dengan modal atau aset yang ada.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat diketahui bahwa rasio solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam membiayai aset yang dimiliki dengan menggunakan pinjaman dan bagaimana perusahaan tersebut memenuhi kewajiban dalam pembayaran pinjamannya.

Pihak manajemen harus bisa memperhitungkan untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman dengan menggunakan perhitungan yang matang, hal ini dikarenakan setiap keputusan manajemen pasti memiliki risiko. Pihak manajemen harus melakukan perhitungan dengan pengaturan rasio yang baik sehingga akan banyak memberikan manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang terjadi. Berikut tujuan perusahaan menggunakan rasio solvabilitas menurut Kasmir (2013: 153) yaitu

- a. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya atau kreditor
- b. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap seperti angsuran pinjaman termasuk bunga
- c. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal
- d. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang

- e. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva
- f. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan utang jangka panjang
- g. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih dan terdapat berapa sekian kalinya modal yang dimiliki

Salah satu rasio kinerja keuangan adalah rasio solvabilitas. Biasanya penggunaan rasio ini disesuaikan dengan tujuan perusahaan, artinya bahwa perusahaan dapat menggunakan rasio solvabilitas secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio solvabilitas yang ada. Dalam praktiknya terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang dapat digunakan antara lain yaitu

a. *Debt Ratio (Debt to Asset Ratio)*

Sudana (2011: 20) mengemukakan *debt ratio* mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiaya aktiva perusahaan. Menurut Kasmir (2013: 156) *debt ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin tinggi *debt ratio* maka semakin berisiko perusahaan karena semakin besar utang yang digunakan untuk pembelian asetnya. Perhitungan *debt ratio* menurut Sudana (2011: 20) yaitu sebagai berikut.

$$Debt Ratio = \frac{Total Debt}{Total Assets}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Menurut Sartono (2010: 217) *debt to equity ratio* merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini

maka modal sendiri perusahaan semakin sedikit dengan utangnya. Hanafi dan Halim (2009:P 82) mendefinisikan DER sebagai rasio yang dapat menunjukkan hubungan antara pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh perusahaan. Perhitungan *debt to equity ratio* menurut Hanafi dan Halim (2009: 82) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2013: 159) *long term debt to equity ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Perhitungan *long term debt equity ratio* menurut Kasmir (2013: 159) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

d. *Times Interest Earned*

*Times interest earned* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya. Perhitungan *times interest earned* menurut Kasmir (2016: 161) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Times Interest Earnde} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

e. *Fixed Charge Converage*

*Fixed charge coverage* merupakan rasio yang digunakan menyerupai rasio *times interest earned*, hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa. Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang. Perhitungan *fixed charge coverage* menurut Kasmir (2013: 162) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Fixed Charge Converage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

#### 1.2.4 Rasio Profitabilitas

Salah satu sasaran penting bagi perusahaan yang *profit oriented* akan menghasilkan laba, sehingga jumlah laba yang dihasilkan dapat digunakan sebagai salah satu alat ukur efektivitas karena laba merupakan selisih antara pendapatan dengan pengeluaran. Laba merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan karena telah melakukan pengorbanan untuk kepentingan pihak lain. Menurut Munawir (2010: 70) profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba, untuk para pemegang saham rasio ini dapat menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi. Sedangkan menurut Sartono rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas tidak hanya bagi pemilik usaha, namun juga pihak lain diluar perusahaan terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan kepentingan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2013: 197) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak diluar perusahaan antara lain yaitu

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama neraca dan laporan laba rugi. Penggunaan seluruh atau sebagian rasio ini tergantung kebijakan manajemen perusahaan. Adapun beberapa rasio yang dapat digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan antara lain yaitu

a. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Syamsyudin (2011: 62) NPM merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi NPM maka dikatakan semakin baik perusahaan beroperasi. Sedangkan Kasmir (2013: 200) mengemukakan NPM sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba penjualan, rasio ini akan menggambarkan penghasilan bersih perusahaan berdasarkan total penjualan. Perhitungan *net profit margin* menurut Brigham dan Ehrhardt (2011: 98) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income Available to Common Stockholders} \times 100\%}{\text{Sales}}$$

b. *Return On Assets (ROA)*

Dalam kegiatan suatu perusahaan, perusahaan tentu mengharapkan profit yang optimal. Oleh karena itu perusahaan melakukan berbagai upaya untuk mendapatkan laba sehingga perlu alat ukur untuk menentukan laba tersebut optimal atau belum. Salah satu rasio yang dapat digunakan yaitu ROA, dimana ROA menurut Sartono (2010: 123) menunjukkan kemampuan perusahaan menghaikan laba dari aktiva yang digunakan. Sedangkan menurut Syamsyudin (2011: 63) ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah seluruh aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan. Perhitungan *return on assets* menurut Brigham dan Ehrhardt (2011: 100) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net income Available to Common Stockholders}}{\text{Total Assets}}$$

c. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Sartono (2010: 124) ROE merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bagi pemegang saham perusahaan. Sedangkan Syamsyudin (2010:64) ROE merupakan rasio yang mengukur dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan baik pemegang saham biasa maupun saham preferen atas modal yang mereka investasikan ke perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi retun atau penghasilan yang dipeorleh maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Perhitungan *return on equity* menurut Brigham dan Erhhardt (2011: 100) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Return on Equity} = \text{Net Income Available to Common Stockholders}$$

d. *Earning Per Share* (EPS)

Kasmir (2013: 2017) mengemukakan *earning per share* sebagai rasio yang menggambarkan jumlah uang yang akan dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang dimiliki investor. Syamsyuddin (2011:66) mengemukakan EPS merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Perhitungan *price earning ratio* yaitu sebagai berikut.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

1.2.5 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat dikatakan pula rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (Kasmir, 2013: 172). Adapun tujuan dari perhitungan rasio aktivitas antara lain yaitu.

- a. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar satu periode.
- b. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang, dimana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
- c. Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpang dalam gudang.
- d. Untuk mengukur berapa kali dana ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan.

- e. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.

Rasio aktivitas pada umumnya merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Berikut beberapa jenis rasio aktivitas yang dapat digunakan yaitu

- a. Perputaran Piutang (*Recivable Tun Over*)

Rasio perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana ditanamkan dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio perputaran piutang menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah dan tentunya kondisi perusahaan semakin baik. Perhitungan perputaran piutang menurut Kasmir (2013: 175) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

- b. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*)

Perputaran modal kerja merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektigan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya banyak modal kerja berputar selama satu periode atau dalam satu periode. Perputaran modal kerja yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan sedang kelebihan modal kerja, hal ini mungkin disebabkan oleh rendahnya perputaran piutang atau saldo kas terlalu besar. Perhitungan perputaran modal kerja menurut Kasmir (2013: 182) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}}$$

c. Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turn Over*)

Perputaran aset tetap merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Dengan kata lain rasio ini mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. Perhitungan perputaran aset tetap menurut Kasmir (2013: 184) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Perputaran Aset Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

d. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turn Over*)

Perputaran aset tetap merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Perhitungan perputaran total aset menurut Kasmir (2013: 185) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Perputaran Total Aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

## 2.3 Hubungan Variabel

### 2.3.1 Hubungan Rasio Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

*Cash ratio* adalah salah satu alat ukur dari rasio likuiditas. Rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Cash ratio yang tinggi menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan kas perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya yang berarti semakin besar kas yang tersedia. Semakin besar kas yang tersedia berarti kesempatan pemegang saham untuk memperoleh dividen juga semakin besar. Pada dasarnya pembagian dividen termasuk dalam arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu cash ratio sebagai rasio yang mengukur kemampuan kas perusahaan memiliki pengaruh

terhadap besarnya penentuan dividen yang akan dibagikan. Hasil penelitian Yosephine dan Tujun (2016) serta Suradi (2017) menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

### 2.3.2 Hubungan Rasio Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Kemampuan perusahaan membayar kewajibannya dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Rasio ini mengukur seberapa jauh kegiatan perusahaan dibiayai oleh hutang. Jika rasio ini semakin tinggi, menandakan bahwa semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap dana yang berasal dari hutang yang berarti semakin besar pula kewajiban yang harus dilunasi perusahaan kepada kreditur. Hutang merupakan kewajiban perusahaan yang harus dibayar pertama kali ketika perusahaan memiliki laba. Oleh karena itu, semakin besar kewajibannya maka akan semakin kecil keuntungan perusahaan yang tersedia untuk dibagikan menjadi dividen kepada pemegang saham. Penelitian serta Pratiwi dan Istanti (2016) serta Palupi, dkk (2017) mengungkapkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *dividend payout ratio*.

### 2.3.3 Hubungan Rasio Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dapat diukur menggunakan *return on investment* yang termasuk dalam rasio profitabilitas. Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham setelah dikurangi dengan kewajiban. Semakin besar tingkat keuntungan yang didapat maka akan semakin besar pula bagian dividen yang dapat dibagikan. Berdasarkan penelitian

yang dilakukan Sumariyati dan Medyawati (2012) dan Bahrin (2018) menunjukkan *return on investment* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

#### 2.3.4 Hubungan Rasio Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen

TATO atau *total asset turnover* merupakan salah satu rasio yang dapat menunjukkan aktivitas perusahaan. Rasio aktivitas diproksikan dengan *total asset turn over* (TATO) yang menunjukkan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan dalam perusahaan, sehingga perputaran aktiva yang semakin besar akan menunjukkan semakin efektifnya perusahaan dalam penggunaan aktiva secara keseluruhan sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya semakin meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Lumbanatobing (2017) dan Firdaus (2019) menunjukkan bahwa *total asset turn over* (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*, artinya semakin baik penjualan perusahaan yang diikuti dengan jumlah aset yang juga meningkat maka perusahaan mampu melakukan pembayaran dividen kepada investor dengan jumlah yang tinggi.

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis penelitian menurut Darmawan (2016) adalah jawaban sementara yang bersifat teoritis atas rumusan masalah penelitian. Hipotesis penelitian kemudian akan diuji dengan menggunakan alat analisis. Berdasarkan uraian teori yang sudah dijelaskan sebelumnya, peneliti mengajukan hipotesis penelitian untuk diuji kebenarannya, sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

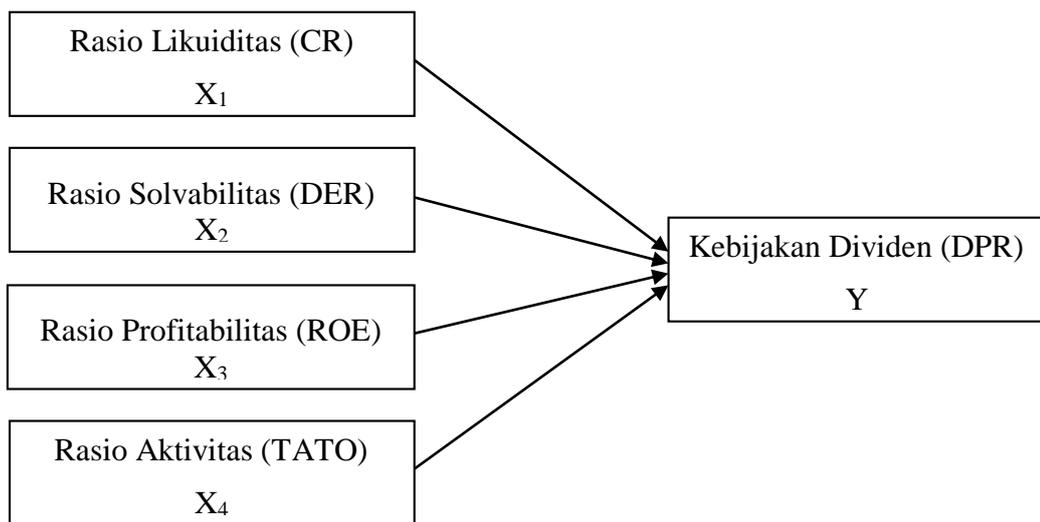
H<sub>2</sub> : Rasio Solvabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

H<sub>3</sub> : Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

H<sub>4</sub> : Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

## 2.5 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori yang telah dijelaskan, maka dapat digambarkan kerangka konseptual penelitian ini dengan menggunakan variabel dependen yang meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas sedangkan variabel independennya adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian