

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang kebijakan dividen dan profitabilitas telah banyak dilakukan sebelumnya, antara lain oleh Dewi (2016), Candra dan Fachrurrozie (2016), Mubarak (2016), Aini dan Nita (2016), Pramesti, Wijayanti, dan Nurlela (2016), serta Mahardhika dan Marbun (2016). Namun, beberapa hasil dari penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan yang berbeda.

Dewi (2016:12) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen tunai yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan *leverage* dan *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, serta menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas tidak mampu menjadi variabel *intervening* untuk menjembatani likuiditas, *leverage*, dan *firm size* dengan kebijakan dividen.

Pada penelitian Candra dan Fachrurrozie (2016:1) “Determinan Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*” mendapatkan hasil yang sama dengan Dewi (2016) yaitu likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan *leverage* dan *firm size* berpengaruh negatif signifikan

terhadap profitabilitas, serta menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas tidak mampu memediasi variabel likuiditas, *leverage*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013 dengan analisis jalur sebagai metode analisis yang digunakan.

Mubarok (2016:107) melakukan penelitian pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* untuk perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014 dengan teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *total asset turnover* dan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Aini dan Nita (2016:1) dalam penelitiannya pengaruh *total asset turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* terhadap kebijakan dividen yang mendapat hasil bahwa *total asset turnover*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian tersebut adalah regresi linier berganda.

Pramesti, Wijayanti, dan Nurlaela (2016:810) melakukan penelitian terhadap perusahaan sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014 untuk menguji pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *firm size* terhadap *return on asset* dengan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on asset*, sedangkan *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *firm size* berpengaruh terhadap *return on asset*.

Mahardhika dan Marbun (2016:23) dalam penelitiannya “Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Asset*” menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *return on asset*, sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return on asset* dengan menggunakan subjek penelitian PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk dan anak-anak perusahaan periode 2008-2015. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah regresi linier berganda.

Tabel 2.1
Perbedaan
Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang

Peneliti	Metode	Substansi	Variabel	Perbedaan
Dewi (2016)	Analisis Jalur	Kebijakan Dividen Tunai (<i>Dividend Payout Ratio</i>)	Variabel Independen : X1= Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) X2= <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i> X3=Ukuran Perusahaan Variabel <i>Intervening</i> : Profitabilitas (<i>Return On Asset</i>)	Variabel Independen: <i>Total Asset Turnover</i> (X3) Metode : <i>Partial Least Square</i> (PLS)

Candra dan Fachrurrozie (2016)	Analisis Jalur	Kebijakan Dividen Tunai (<i>Dividend Payout Ratio</i>)	Variabel Independen : X1= Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) X2= <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i> X3=Ukuran Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas (<i>Return On Asset</i>)	Variabel Independen: <i>Total Asset Turnover</i> (X3) Metode : <i>Partial Least Square</i> (PLS)
Mubarok (2016)	Regresi Linier Berganda	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Variabel Independen : X1= <i>Current Ratio</i> X2= <i>Debt to Equity Ratio</i> X3= <i>Total Asset Turnover</i> X4= <i>Return On Asset</i>	Variabel Independen: <i>Firm Size</i> (X4) Variabel Intervening: <i>Return On Asset</i> Metode: <i>Partial Least Square</i> (PLS)
Aini dan Nita (2016)	Regresi Linier Berganda	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Variabel Independen : X1= <i>Total Asset Turnover</i> X2= <i>Current Ratio</i> X3= <i>Debt to Equity Ratio</i> X4= <i>Return On Asset</i>	Variabel Independen: <i>Firm Size</i> (X4) Variabel Intervening: <i>Return On Asset</i> Metode: <i>Partial Least Square</i> (PLS)
Pramesti, Wijayanti, dan Nurlaela (2016)	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas (<i>Return On Asset</i>)	Variabel Independen : X1=Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) X2= <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i> X3=Aktivitas (<i>Total Asset Turnover</i>) X4= <i>Firm Size</i>	Substansi: <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Intervening: <i>Return On Asset</i> Metode: <i>Partial Least Square</i> (PLS)
Mahardhika dan Marbun (2016)	Regresi Linier Berganda	<i>Return On Asset</i>	Variabel Independen : X1= <i>Current Ratio</i> X2= <i>Debt to Equity Ratio</i>	Variabel Independen: <i>Total Asset Turnover</i> (X3) dan <i>Firm Size</i> (X4) Substansi: <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Intervening: <i>Return On Asset</i> Metode: <i>Partial Least Square</i>

Sumber: Berbagai Jurnal yang Dipublikasikan

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Manajemen Keuangan

2.2.1.1 Definisi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah bagian dalam mengatur kepentingan-kepentingan yang berkaitan dengan pendanaan di perusahaan dengan berbagai manfaat yang diperoleh perusahaan. Manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, dan menganalisis tentang seorang manajer keuangan dengan menggunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari, mengelola, dan membagi dana dengan tujuan untuk memberikan *profit* atau kemakmuran para pemegang saham dan keberlanjutan usaha perusahaan (Fahmi, 2014:1). Menurut Sutrisno (2012:3), manajemen keuangan merupakan aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha dalam mendapatkan dana dengan biaya murah dan usaha untuk menggunakan serta mengalokasikan dana tersebut secara efisien.

2.2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Sutrisno (2012:5) menjelaskan fungsi manajemen keuangan yang terdiri tiga keputusan utama oleh suatu perusahaan, yaitu:

1. Keputusan investasi yang merupakan masalah bagaimana manajer keuangan perusahaan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang.
2. Keputusan pendanaan yang juga disebut sebagai kebijakan struktur modal.
Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan

menganalisis kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan untuk membelanjai kebutuhan investasi dan kegiatan usaha perusahaan.

3. Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas, stabilitas dividen yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar.

2.2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Sutrisno (2012:4), tujuan utama manajemen keuangan yaitu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Sedangkan menurut Fahmi (2014:3) ada beberapa tujuan manajemen keuangan, antara lain:

1. Memaksimumkan nilai perusahaan
2. Menjaga stabilitas financial dalam keadaan yang selalu terkendali
3. Memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang

Dari ketiga tujuan tersebut yang paling utama adalah memaksimumkan nilai perusahaan yang merupakan bagaimana pihak manajemen mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan masuk ke pasar.

2.2.2 Kebijakan Dividen

2.2.2.1 Definisi Kebijakan Dividen

Pembagian dividen menjadi permasalahan yang rumit dikarenakan terjadinya perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. Dividen merupakan bagian keuntungan yang diperoleh perusahaan selama usahanya yang dibagikan kepada para pemegang saham (Rudianto, 2012:290). Besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung dari

kebijakan dividen oleh masing-masing perusahaan yang ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham bisa tetap atau bisa mengalami perubahan baik turun maupun naik dari dividen yang dibagikan sebelumnya.

Menurut Martono dan Harjito (2010:253), kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam mengalokasikan laba yang telah diperolehnya apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan sebagai modal yang digunakan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen menyangkut mengenai penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham yang pada dasarnya laba ditahan untuk diinvestasikan kembali atau dibagi sebagai dividen (Sutrisno, 2012:266). Apabila perusahaan memutuskan membagi laba sebagai dividen maka akan mengurangi sumber dana dari keuntungan perusahaan. Namun, apabila perusahaan tidak membagikan keuntungannya sebagai dividen, maka dapat memperbesar sumber dana internal yang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan perusahaan (Sutrisno, 2012:267).

Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan yang dimaksud adalah untuk menentukan berapa laba yang harus dibagikan kepada pemegang saham dan berapa laba yang harus ditahan. Dividen dibagikan kepada pemegang saham setiap akhir periode sesuai dengan persentasenya. Persentase dari laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS).

Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian, aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai laba ditahan dengan laba sebagai dividen.

2.2.2.2 Jenis-Jenis Dividen

Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Menurut Gumanti (2013:21), dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, dapat dibedakan menjadi beberapa jenis:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*), merupakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai yang pada umumnya lebih disukai oleh para pemegang saham dan sering digunakan oleh perseroan.
2. Dividen Saham (*Stock Dividend*), merupakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham bukan bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham. Disarankan untuk perusahaan melakukan pembayaran dividen saham ketika memiliki laba yang tersedia. Dengan adanya pembayaran dividen saham, jumlah saham yang beredar akan meningkat, namun tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan.
3. Dividen Barang (*Property Dividend*), merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang *homogeneity* dan penyerahannya tidak mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. Dividen Hutang (*Scrip Dividend*), merupakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk surat janji hutang. Perseroan akan membayar dalam waktu dan dengan jumlah tertentu sesuai dengan yang tercantum dalam surat tersebut dan akan menyebabkan perusahaan memiliki hutang jangka pendek terhadap pemegang surat.
5. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*) bisa diartikan pengembalian modal, merupakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan laba yang diperoleh perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan mengalami kebangkrutan. Tetapi, hal ini hanya berlaku apabila perusahaan masih memiliki sedikit sisa kekayaannya.

2.2.2.3 Teori Kebijakan Dividen

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*) berkaitan dengan dividen

Teori keagenan merupakan suatu kondisi yang terjadi pada perusahaan mengenai hubungan antara agen dan *principal*. Dalam hal ini, pihak manajemen perusahaan sebagai agen dan pemilik modal atau pemegang saham sebagai *principal*. Sebagai pihak *principal*, maka membuat suatu kontrak kerjasama yang berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberikan kepuasan seperti profit yang tinggi kepada pemegang saham.

Jensen dan Meckling mengemukakan teori keagenan merupakan pertentangan antara kepentingan manajemen perusahaan dengan kepentingan pemegang saham (Fahmi, 2014:19). Praktik yang dilakukan oleh manajemen (agen)

dengan mengabaikan berbagai pihak salah satunya yaitu pemegang saham yang disebabkan pihak manajemen ingin memperoleh keuntungan lebih. Salah satu efek yang terjadi adalah perolehan dividen yang rendah kepada pemegang saham.

Menurut Atmaja (2008:285), terdapat beberapa teori-teori yang mendasari kebijakan dividen, antara lain:

1. Dividen tidak relevan

Modigliani dan Miller menjelaskan pada keputusan investasi, *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan. Namun, nilai perusahaan ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut Modigliani dan Miller (MM), dividen adalah tidak relevan. Pernyataan MM tersebut didasarkan pada berbagai asumsi, antara lain:

- a. Pasar modal sempurna dimana semua investor bersifat rasional.
- b. Jika perusahaan menerbitkan saham baru tidak ada biaya emisi.
- c. Tidak ada pajak.
- d. Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah

2. Teori “*The Bird in the Hand*”

Gordon dan Lintner menyatakan jika *dividend payout ratio* rendah maka biaya modal sendiri perusahaan akan naik karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gain*. Menurut investor, *dividend yield* dipandang lebih pasti daripada *capital gain*. Sementara Modigliani dan Miller menganggap pendapat Gordon dan Lintner merupakan kesalahan menggunakan

istilah “*The Bird in the Hand*”. Menurut Modigliani dan Miller, investor pada akhirnya akan menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang memiliki risiko yang sama.

3. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa dengan adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, sehingga investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Maka investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah daripada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains* tinggi.

4. Teori “*Signaling Hypothesis*”

Adanya bukti empiris bahwa naiknya dividen diikuti dengan kenaikan harga saham dan sebaliknya yaitu penurunan dividen akan menyebabkan harga saham menurun. Fenomena tersebut dapat menjadi bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Namun Modigliani dan Miller berpendapat bahwa kenaikan dividen menjadi tanda atau *signal* kepada para investor bahwa prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen diyakini para investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu yang akan datang.

2.2.2.4 Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen

Dalam pengambilan keputusan untuk membagikan dividen terhadap para pemegang saham, pihak manajemen perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen sehingga akan memudahkan manajemen

dalam menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain:

1. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Tingkat pengembalian atas aset menentukan pembagian laba dalam bentuk dividen yang digunakan oleh pemegang saham baik diinvestasikan kembali ke perusahaan maupun ditempat lain. Perusahaan yang mendapatkan keuntungan besar cenderung akan membagikan dividen yang lebih besar (Haryetti dan Ekayanti, 2012:2).

2. *Current Ratio (CR)*

Current Ratio (CR) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Riyanto, 2011:267).

3. *Total Asset Turnover (TATO)*

Total Asset Turnover (TATO) menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009:19). Semakin tinggi rasio *total asset turnover*, maka semakin efisien penggunaan aktiva dalam menciptakan penjualan untuk menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi keputusan perusahaan dalam mengalokasikan laba baik akan dibagikan sebagai

dividen atau sebagai laba ditahan. Jadi, apabila rasio *total asset turnover* tinggi maka dividen yang dibagikan juga tinggi (Sutrisno, 2010:221).

4. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio merupakan rasio untuk mengukur utang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri. Semakin besar rasio hutang mengakibatkan beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan juga semakin besar. Hal tersebut akan berdampak terhadap penurunan laba yang diperoleh perusahaan karena sebagian dialokasikan untuk membayar hutang atau bunga pinjaman sehingga mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham (Hardinugroho, 2012:67).

5. *Firm Size*

Perusahaan yang besar akan cenderung dapat menguasai pasar karena akses pasar lebih baik (Sartono, 2009:292). Dengan lebih mudah dalam akses pasar dan mendapatkan laba, maka perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar dividen yang tinggi terhadap pemegang sahamnya. Sehingga ukuran perusahaan memiliki hubungan terhadap pembayaran dividen.

Sartono (2009:292), mengidentifikasi ada 5 faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen. Berikut faktor-faktor yang dimaksud:

1. Posisi Likuiditas

Perusahaan yang sudah beroperasi dalam jangka waktu yang lama memiliki kemungkinan besarnya jumlah laba yang ditahan. Namun, laba ditahan semestinya dapat dialokasikan dalam berbagai bentuk aset sehingga keberadaan laba ditahan bukan merupakan jaminan ketersediaan dana di perusahaan. Jadi,

perusahaan tidak dapat mengaitkan besar kecilnya dividen dengan jumlah laba yang ditahan.

Perusahaan yang memerlukan likuiditas tinggi dalam hal sumber pendanaan internal, maka dividen yang akan dibagikan seharusnya dikurangi apalagi jika kebutuhan dana tersebut sangat mendesak yang memaksa manajemen untuk mengurangi bahkan menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham. Jadi, kebutuhan akan likuiditas dapat menentukan besar kecilnya dividen daripada laba ditahan.

2. Kebutuhan Dana untuk Pelunasan Hutang

Pembayaran dividen oleh perusahaan terhadap pemegang saham akan ditunda atau dikurangi apabila perusahaan memiliki kewajiban yang besar dan harus segera dibayar. Pemenuhan pembayaran hutang dapat dilakukan dengan beberapa cara antara lain menambah utang baru, menjual aset, dan tidak membagi atau mengurangi dividen. Jadi, semakin besar utang yang ditanggung perusahaan, maka semakin besar porsi laba yang dialihkan kepada pelunasan utang yang berarti mengurangi porsi dividen termasuk juga sisa dana yang masuk kembali keperusahaan.

3. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, maka semakin besar kebutuhannya untuk membiayai aktiva. Apabila kebutuhan akan dana dimasa depan semakin besar, perusahaan cenderung untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen. Tetapi jika laba dibayarkan dan terkena PPH yang tinggi, maka hanya sebagian yang tersisa untuk investasi.

4. Tingkat Laba dan Stabilitas Dividen

Tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau menggunakannya dalam perusahaan tersebut. Tingkat laba juga mempunyai pengaruh terhadap dividen, karena dividen adalah sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya, yaitu membayar bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibayarkan.

5. Akses ke Pasar Modal

Suatu perusahaan yang besar dan telah beroperasi dengan baik serta mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas laba, akan lebih mudah untuk masuk ke pasar modal. Tetapi perusahaan kecil atau baru akan banyak resiko bagi penanam modal potensial, sehingga kemampuan perusahaan untuk menaikkan modal atau dana pinjaman dari pasar modal lebih terbatas dan perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberitingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil atau baru.

Menurut Sudana (2011:170), faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

1. Kebutuhan Dana
2. Kemampuan Perusahaan untuk Meminjam
3. Likuiditas
4. Nilai Informasi Perusahaan
5. Pengendalian Perusahaan
6. Pembatasan yang Diatur dalam Perjanjian Pinjaman dengan Pihak Kreditur
7. Inflasi

2.2.2.5 Dividend Payout Ratio (DPR)

Menurut Sudana (2011:167), rasio pembayaran dividen adalah dividen tunai tahunan yang dibagi dengan laba tahunan, atau dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio tersebut menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai. Martono dan Harjito (2010:253), rasio pembayaran dividen merupakan rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan. Berdasarkan pendapat di atas dapat diambil kesimpulan bahwa dividend payout ratio merupakan rasio yang membagi dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Dividen merupakan arus kas keluar sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, akan mempengaruhi besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

2.2.3 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, ataupun hasil-hasil usaha dari suatu perusahaan pada satu periode tertentu dengan jalan membandingkan dua buah variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, baik daftar neraca maupun laba rugi (Munawir, 2010:37). Menurut Harahap (2010:297), rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.

Analisis rasio keuangan terutama bertujuan untuk mendapat gambaran tentang baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan pada saat dianalisis. Berdasarkan hasil analisis tersebut manajemen akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan. Informasi tersebut dapat membantu manajer dalam memahami apa yang perlu dilakukan perusahaan selain itu manajer dapat membuat keputusan-keputusan penting di masa yang akan datang. Analisis rasio keuangan tidak hanya penting bagi pihak manajemen tetapi penting juga bagi pihak ekstern perusahaan. Bagi pihak ekstern, analisis rasio keuangan penting untuk memperoleh gambaran tentang perkembangan keuangan suatu perusahaan.

Rasio keuangan adalah perbandingan antar angka dalam laporan keuangan baik dari daftar neraca maupun laba rugi yang menunjukkan hubungan secara matematis antara suatu jumlah dan jumlah yang lain (Munawir, 2010:37). Rasio Keuangan dapat digolongkan menjadi:

1. Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2012:130), rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Digunakan untuk menggambarkan seberapa likuidnya suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang segera jatuh tempo. Adapun jenis-jenis rasio likuiditas:

- a. *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2012:134).
- b. *Quick Ratio* (QR) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaannya karena dianggap membutuhkan waktu yang relatif lama untuk diuangkan (Kasmir, 2012:136).
- c. *Cash Ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2012:136).

2. Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2012:172), rasio aktivitas merupakan rasio untuk mengukur efektifitas dalam menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio aktivitas dapat diukur menggunakan beberapa rasio, antara lain:

- a. Perputaran piutang (*receivable turnover*), digunakan untuk mengukur lamanya penagihan hutang dalam waktu satu periode. Semakin tinggi rasio tersebut, maka menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah dan menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang baik (Kasmir, 2012:175).
- b. Perputaran modal kerja (*working capital turnover*) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja perusahaan dalam satu periode. Pengukuran rasio ini dengan membandingkan antara penjualan dengan rata-rata modal kerja (Kasmir, 2012:182).
- c. Perputaran aset tetap (*fixed asset turnover*) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki. Semakin tinggi rasio berarti semakin efektif proporsi aktiva tetap (Kasmir, 2012:184).
- d. Perputaran total aktiva (*total asset turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki dalam menghasilkan penjualan (Kasmir, 2012:185).
- e. Rasio perputaran persediaan (*inventory turnover*) yang merupakan rasio untuk mengukur aktivitas atau likuiditas dari persediaan perusahaan.

3. Rasio *Leverage*

Rasio solvabilitas atau *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2012:155). Dengan analisis rasio solvabilitas, maka perusahaan akan mengetahui beberapa hal yang berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta

mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas, antara lain:

- a. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh pihak kreditur dibandingkan dengan modal sendiri.
- b. *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Jika rasio tinggi, maka menunjukkan pendanaan dengan utang semakin banyak.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan, karena tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi/ keuntungan. Keuntungan adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio keuntungan akan digunakan untuk mengukur keefektifan operasi perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan. Rasio profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna laporan tahunan, khususnya investor ekuitas dan kreditor. Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek / sekuritas. Pengukuran dan peramalan laba merupakan pekerjaan paling penting bagi investor ekuitas. Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok.

Harahap (2008:219), mendefinisikan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada. Profitabilitas menurut Riyanto (2011:35) adalah hasil bersih suatu perusahaan dalam satu periode. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan

menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisa dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

Kasmir (2012:196) menjelaskan bahwa hasil pengukuran dapat dijadikan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio profitabilitas ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen. Adapun uraian dari jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- a. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Hal ini mengindikasikan seberapa baik perusahaan dalam menggunakan biaya operasional karena menghubungkan laba bersih dengan penjualan bersih (Kasmir, 2012:200). Semakin tinggi NPM, maka semakin baik operasi perusahaan.
- b. *Return On Investment* (ROI) juga biasa disebut juga *Return on Assets* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROA dapat digunakan sebagai alat ukur tingkat kesehatan kinerja keuangan sebuah perusahaan karena dapat menunjukkan seberapa

baik perusahaan dalam mengendalikan biaya dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan (Kasmir, 2012:201).

- c. *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik (Kasmir, 2012:201). Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka.

2.2.4 Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Menurut Riyanto (2008:313), ukuran perusahaan adalah tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar akan memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber. Yusuf (2013:227) menambahkan bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan bahwa arus kas perusahaan bernilai positif dan memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan perusahaan mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total aset yang kecil.

2.3 Hubungan Antar Variabel

Hubungan antar variabel dimaksudkan untuk memperjelas hubungan antara *dividend payout ratio* dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya, maka berikut adalah uraian dari hubungan tersebut.

1. Hubungan *Current Ratio* (CR) dengan *Return On Asset* (ROA)

Current ratio merupakan salah satu pengukuran dari rasio likuiditas yang digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar (Kasmir, 2012:134). Apabila nilai *current ratio* tinggi akan menunjukkan perusahaan dapat melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar. Dengan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar dapat menyebabkan tingkat likuiditas perusahaan semakin membaik yang berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan. Sesuai dengan penelitian Mahardhika dan Masbun (2016:27), serta Oktary (2017:8) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *return on asset*.

2. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Return On Asset* (ROA)

Debt to equity ratio menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh pihak kreditur dibandingkan dengan modal sendiri (Kasmir, 2012:155). Rasio *leverage* memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Apabila rasio hutang semakin besar atau biaya pinjaman lebih besar dibandingkan modal sendiri, maka akan berdampak pada profitabilitas perusahaan karena sebagian laba akan digunakan untuk membayar pinjaman perusahaan. Hasil penelitian

Oktary (2017:8), serta Dewi, Cipta, dan Kirya (2015:8) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return on asset*.

3. Hubungan *Total Asset Turnover* (TATO) dengan *Return On Asset* (ROA)

Menurut Prihadi (2012:251), *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk menghitung efektifitas perusahaan dalam mengelola asetnya. Semakin tinggi *total asset turnover* maka menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan bersih. Penjualan yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya profitabilitas sebuah perusahaan. Pramesti, Wijayanti, dan Nurlela (2016:817), Putry dan Erawati (2013:32), serta Barus dan Leliani (2013:120) menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on asset*.

4. Hubungan *Firm Size* dengan *Return On Asset* (ROA)

Firm size menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan, total aset, dan rata-rata tingkat penjualan Riyanto (2008:313). Semakin besar aset suatu perusahaan, maka semakin besar juga ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dilihat dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin banyak jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan dan dikelola untuk melakukan kegiatan operasional maka semakin besar pula profit yang

diperoleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar akan memiliki dorongan untuk menyajikan tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal tersebut didukung dengan penelitian Pramesti, Wijayanti, dan Nurlela (2016:817), Barus dan Leliani (2013:120) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*.

5. Hubungan *Current Ratio* (CR) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Current ratio merupakan salah satu ukuran likuiditas yang digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Dapat disimpulkan bahwa semakin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada investor (Riyanto, 2011:267). Hal tersebut didukung oleh penelitian Pramana dan Sukharta (2015:230) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

6. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Debt to equity ratio merupakan rasio untuk mengukur utang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri. Semakin besar rasio hutang, akan menunjukkan semakin besar juga tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak kreditur sehingga semakin besar beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Hal tersebut akan berdampak terhadap penurunan laba yang diperoleh perusahaan karena sebagian dialokasikan untuk membayar hutang atau bunga pinjaman (Hardinugroho, 2012:67). Dengan meningkatnya hutang,

maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada investor semakin rendah. Dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pada hasil penelitian Akmal, Zainudin, dan Yulianti (2016:33), Hayati dan Norbaiti (2016:41), Hendra (2017:17) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

7. Hubungan *Total Asset Turnover* (TATO) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Total asset turnover merupakan salah satu pengukuran dari rasio aktivitas untuk melihat sejauh mana aset perusahaan terjadi perputaran yang efektif. Rasio *total asset turnover* dapat disebut dengan perputaran total aset (Fahmi, 2014:81). *Total asset turnover* merupakan ukuran efektifitas penggunaan total aktiva dalam menghasilkan penjualan (Hanafi dan Halim, 2010:81). Semakin efisien penggunaan aktiva dalam menciptakan penjualan untuk menghasilkan laba, dapat disimpulkan bahwa ketika laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka dividen yang dibagikan terhadap investor juga tinggi (Sutrisno, 2010:221). Sesuai dengan penelitian Putry dan Erawati (2013:32), Purnami dan Artini (2016:1332), serta Mubarok (2016:120) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

8. Hubungan *Firm Size* dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Firm size merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya perusahaan dari segi asetnya (Yusuf, 2013:227). Semakin maksimal aktiva perusahaan, maka laba yang dihasilkan juga maksimal. Perusahaan yang besar

akan cenderung dapat menguasai pasar karena akses pasar lebih baik dan mudah mendapatkan laba, maka perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar dividen yang tinggi terhadap pemegang sahamnya. Menurut teori *critical*, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat (Afriyanti, 2011:45). Hal tersebut didukung dengan penelitian Devi dan Erawati (2014:715), Riawan (2017:46), serta Utami dan Robin (2015:55) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

9. Hubungan *Return On Asset (ROA)* dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Return on asset merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2011:22). Semakin besar tingkat rasio *return on asset* menunjukkan kemampuan tingginya perolehan laba perusahaan dan kinerja perusahaan yang baik sehingga tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan juga semakin besar. Tingkat pengembalian tersebut dapat berupa dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dapat disimpulkan bahwa ketika laba yang dihasilkan perusahaan tinggi, maka dividen yang akan dibagikan juga semakin tinggi (Haryetti dan Ekayanti, 2012:2). Hal tersebut didukung dengan penelitian Mubarak (2016:120), Akmal, Zainudin, dan Yulianti (2016:33) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

10. Hubungan *Current Ratio* (CR) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Melalui *Return On Asset* (ROA)

Current ratio menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Apabila nilai *current ratio* tinggi akan menunjukkan perusahaan dapat melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar. Dengan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar dapat menyebabkan tingkat likuiditas perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa semakin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada investor (Riyanto, 2011:267).

11. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Melalui *Return On Asset* (ROA)

Debt to equity ratio menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh pihak kreditur dibandingkan dengan modal sendiri (Kasmir, 2012:155). Apabila hutang perusahaan tinggi, maka laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan untuk membayar hutang perusahaan. Dengan meningkatnya hutang, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada investor akan semakin rendah (Hardinugroho, 2012:67). Dapat disimpulkan apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi, maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham semakin rendah.

12. Hubungan *Total Asset Turnover* (TATO) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Melalui *Return On Asset* (ROA)

Menurut Hanafi dan Halim (2010:81), rasio *total asset turnover* merupakan rasio untuk mengukur efektifitas penggunaan total aktiva dalam menghasilkan

volume penjualan. Jadi semakin efektif penggunaan aktiva dalam menciptakan penjualan untuk menghasilkan laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga tinggi (Sutrisno, 2010:221).

13. Hubungan *Firm Size* dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Melalui *Return On Asset* (ROA)

Firm size merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya perusahaan dari segi asetnya (Yusuf, 2013:227). Apabila perusahaan memiliki aktiva yang maksimal, maka laba yang dihasilkan juga maksimal, sehingga perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar dividen yang tinggi terhadap pemegang sahamnya (Sartono, 2009:292).

2.4 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan, maka hipotesis yang akan dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

- H1 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh langsung terhadap *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.
- H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh langsung terhadap *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.
- H3 : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh langsung terhadap *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.

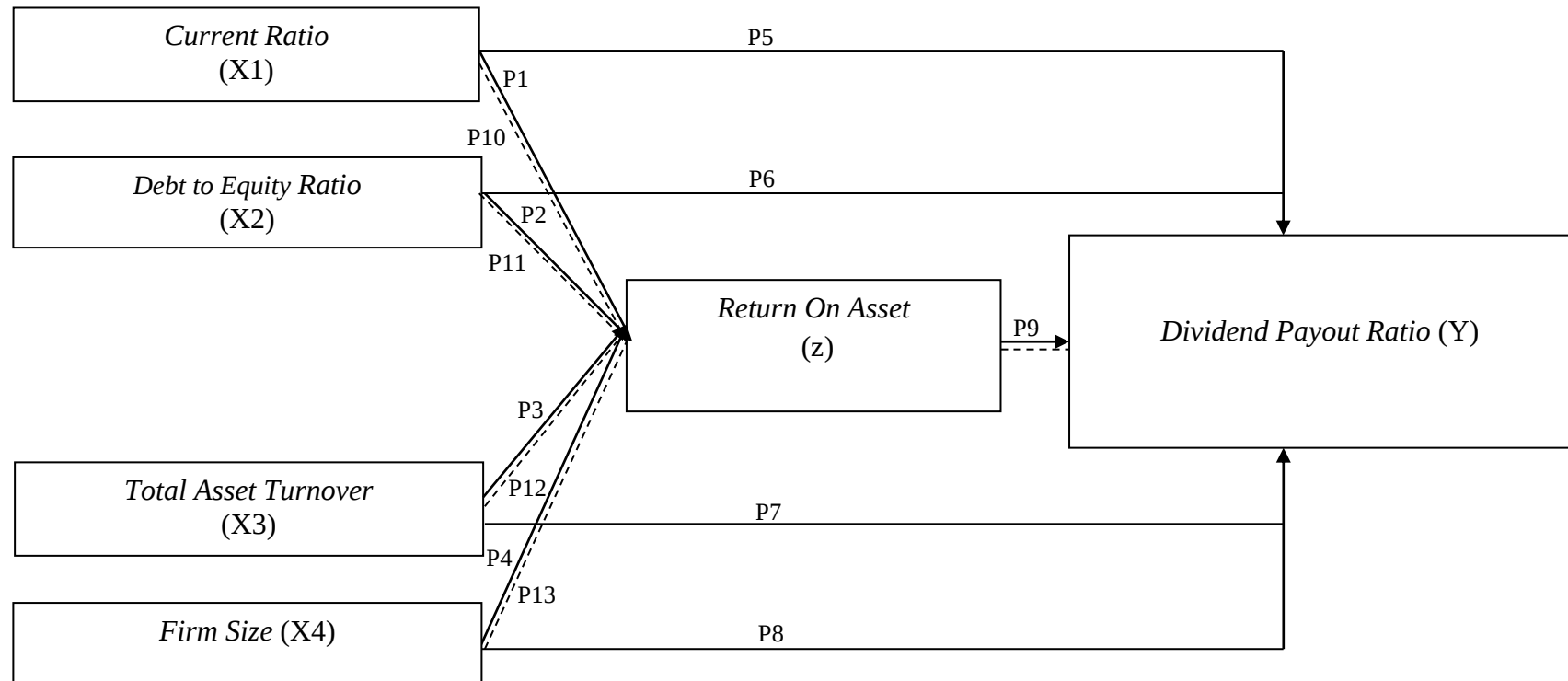
- H4 : *Firm size* berpengaruh langsung terhadap *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.
- H5 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.
- H6 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.
- H7 : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.
- H8 : *Firm size* berpengaruh langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.
- H9 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.
- H10 : *Current Ratio*(CR) berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.
- H11 : *Debt To Equity Ratio*(DER) berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.

H12 : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.

H13 : *Firm size* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.

2.5 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori, tujuan penelitian, dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dipaparkan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis berikut disajikan kerangka konseptual yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar 2.1. Kerangka konseptual tersebut menunjukkan pengaruh baik langsung maupun tidak langsung antara variabel independen yaitu rasio likuiditas (CR), *leverage* (DER), aktivitas (TATO), dan *firm size* terhadap variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* melalui profitabilitas (ROA) sebagai variabel *intervening* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.



Keterangan:

—————→ : Langsung

- - - - - : Tidak langsung

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual