

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Dividen

Menurut Hanafi (2004), dividen adalah kompensasi yang didapatkan oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen ini diberikankan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen adalah nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan.

Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung pada kebijakan pimpinan. Sedangkan menurut Ang dalam Permana (2016) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk tunai maupun saham. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen sebab dividen diambil dari keuntungan perusahaan. Tujuan pembagian dividen adalah :

- a. Dalam memaksimalkan kemakmuran untuk para pemegang saham Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal agar mendapatkan dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan bisa mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibagikan berarti bahwa prospek perusahaan dimasa yang depan bagus.

- b. Untuk memperlihatkan Likuiditas perusahaan dengan dibayarkan dividen, diharapkan dimata investor kinerja perusahaan bagus. Sering kita melihat bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan agar perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu memberikan hasil kepada investor dan mampu menghadapi gejolak ekonomi.
- c. Sebagian investor melihat bahwa risiko dividen lebih rendah disbanding risiko *capital gain*
- d. Agar memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi
- e. Dividen bisa dipakai sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham

Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan dapat diketahui. Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada dua macam, yaitu :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Adalah bagian keuntungan perusahaan yang diberikan untuk pemegang saham dengan bentuk tunai. Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* dari para pemegang saham. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat

pengumuman adanya dividen adalah apakah jumlah uang kas yang ada cukup untuk pembagian dividen tersebut.

## 2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Adalah bagian keuntungan perusahaan yang diberikan untuk para pemegang saham dalam bentuk saham. Pemberian *stock dividend* tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas dalam membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan. Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham dilihat dari jumlah yang dibayarkan, terdiri dari :

### 1. Kebijakan Dividen yang Stabil

Jumlah dividen per lembar saham (DPS) yang dibayarkan setiap tahunnya relatif sama selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan mendorong perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain karena akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan dan adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.

### 2. Kebijakan Dividen dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Ditambah Dividen Ekstra

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi peningkatan laba secara drastis atau keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan dividen ekstra.

### 3. Kebijakan Dividen yang Konstan

Berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang didapatkan setiap tahunnya. Maka dividen dianggap memiliki isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan membaik atau memburuk, maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadi adanya perubahan prospek perusahaan. Pembayaran dividen akan menjadi alat *monitoring* sekaligus *bonding* untuk manajemen. Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*. Dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost of equity* karena tindakan *perquisites*, yaitu tindakan yang memunculkan biaya yang dikeluarkan tidak untuk kepentingan perusahaan, karena internal *cash flow* akan diserap untuk membayar dividen bagi pemegang saham.

Didalam pembayaran dividen oleh emiten, emiten selalu mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen itu, baik dividen saham ataupun dividen tunai. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan didalam pembayaran dividen adalah :

#### a. Tanggal Deklarasi (*Declaration Date*)

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

b. Tanggal Pencatatan (*Date of Record*)

Pada tanggal ini perusahaan melakukan pencatatan nama-nama pemegang saham. Para pemilik saham yang terdaftar pada daftar pemegang saham diberikan hak sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pendaftaran tidak diberikan hak untuk memperoleh dividen.

c. Tanggal Eks-Dividen (*Ex Dividen Date*)

Tanggal dimana perdagangan saham tersebut tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen.

d. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal ini yaitu saat pembagian dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham yang telah memiliki hak atas dividen. Jadi pada tanggal tersebut para investor sudah bisa mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang sudah diumumkan oleh emiten (dividen tunai maupun dividen saham)

### **2.1.2 Dividend Payout Ratio**

*Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. *Dividend Payout Ratio* adalah presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 2002). Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen

menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut bisa mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern. Namun, dengan lebih memilih membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan selalu menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut.

### 2.1.3 Kebijakan Dividen

Berdasarkan Husnan dalam Lesmana (2016), kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut biasa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan dapat diinvestasikan kembali. Dengan demikian kemungkinan membagi laba sebagai dividen dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru. Sedangkan Riyanto (2002) mendefinisikan kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan pada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan di dalam perusahaan.

Kebijakan dividen penting sebab 2 (dua) alasan, yaitu:

- a. Pembayaran dividen kemungkinan akan mempengaruhi harga saham
- b. Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya adalah sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan itu adalah dua sisi kepentingan perusahaan yang agak kontroversial. Supaya kedua kepentingan itu bisa terpenuhi secara optimal, manajemen perusahaan harusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti kebijakan dividen yang harus diambil. Kebijakan dividen perlu dianalisa dan diputuskan dengan lebih bijaksana, karena apabila dividen dibagikan kepada pemegang saham, maka hal ini akan mengurangi besarnya dana internal yang akan digunakan untuk memperluas operasi perusahaan. Dampak lebih jauh ialah pertumbuhan perusahaan akan menurun, sedangkan jika dividen tidak dibagikan bisa jadi pemegang saham mempersepsikan bahwa perusahaan itu kekurangan dana yang selanjutnya mengakibatkan harga sahamnya akan turun. Dengan demikian, dalam kaitannya dengan struktur modal perusahaan kebijakan dividen harus dibuat dengan lebih bijaksana. Ada beberapa teori yang bisa dipakai untuk landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga bisa digunakan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu.

Berdasarkan Brigham dan Houston dalam Anisah (2019) Ada 4 teori mengenai kebijakan dividen :

a. *Agency Theory*

Teori keagenan merupakan dasar teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan hubungan kontrak antara prinsipal (pemilik modal) dan agen (pihak yang mengelola perusahaan) dalam bentuk kontrak kerja sama. Teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self*



*interest*), (2) manusia mempunyai daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi tersebut hal yang paling umum terjadi adalah manusia bertindak atas kepentingan mereka. Pemegang saham hanya tertarik kepada *return* atas dana yang diinvestasikan di perusahaan tersebut sementara para manajer tertarik kepada kompensasi yang akan diterima jika mereka bisa memberikan *return* bagi pemegang saham. Hubungan keagenan dapat menimbulkan konflik ketika terjadi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Manajer akan membuat kebijakan- kebijakan yang akan menguntungkan sepihak dan mengabaikan kepentingan pemegang saham.

b. *Dividend Irrelevance Theory*

*Dividend Irrelevance Theory* merupakan teori yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori kebijakan yang dikemukakan oleh Modigliani-Miller, berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak bisa ditentukan oleh besar kecilnya kebijakan dividen tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBT) dan risiko bisnis. M-M juga menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dan aset perusahaan. Untuk membuktikan teorinya M-M mengemukakan berbagai asumsi:

- 1) Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan.
- 2) Tidak ada emisi dan biaya transaksi.
- 3) Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap *Dividend*



*Payout Ratio.*

- 4) Manager dan investor memiliki informasi yang sama tentang kesempatan investasi dimasa yang akan datang.
- 5) Distribusi pendapatan diantara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor.

c. *Bird-in-the Hand Theory*

M-M menyampaikan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan telah memunculkan perdebatan dan pertentangan pada waktu sekitar itu. Para ahli teori keuangan dan manajer korporasi percaya bahwa investor menyukai dividen daripada keuntungan modal. Yaitu keuntungan yang diperoleh sebagai akibat dari adanya perubahan harga saham, dan karenanya perusahaan dapat menaikkan atau setidaknya mendukung nilai perusahaan melalui harga sahamnya dengan memilih kebijakan dividen yang menarik. Pada waktu itu argumentasi paling populer tentang kebijakan dividen adalah teori burung ditangan atau *Bird-in-the Hand Theory*. Menurut teori ini, dividen lebih disukai daripada laba ditahan. Karena nurung di semak-semak tidak mengandung unsur material sebagai dividen mendatang, yang berarti tidak ada imbal hasil atas saham yang dimiliki.

d. *Tax Differential Theory*

*Tax Differential Theory* merupakan teori yang mengatakan bahwa karena adanya suatu pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih suka *capital gains* sebab bisa menunda pembayaran pajak. Beberapa kendala yang dihadapi oleh perusahaan dalam membagikan dividen

adalah :

### 1. Kas yang Tidak Mencukup

Dana perusahaan yang likuid harus dikaitkan dengan utang – utang dan persediaan, jika tidak maka perusahaan akan mengalami kesulitan Likuiditas pada saat perjanjian telah ditetapkan.

### 2. Hambatan Kontrak

Karena kesulitan likuiditas atau pembiayaan, kreditur mungkin mensyaratkan pembatasan dividen sehubungan dengan perjanjian utang yang telah dibuat. Dalam kondisi seperti ini perusahaan akan menyetujui kontrak pembatasan dividen untuk menahan labanya agar dapat meningkatkan modalnya (*Debt to Equity Ratio*) dan agar dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dalam pembayaran bunga yang telah ditetapkan.

### 3. Aspek Legal

Pembayaran dividen dapat dikaitkan dengan persyaratan tertentu, misalnya batasan laba ditahan yang harus dipenuhi sebelum melakukan pembayaran dividen agar perusahaan tidak menyesatkan investor karena informasi yang dikandung oleh dividen akan memberikan tanda bagi para investor. Informasi tersebut akan digunakan sebagai pedoman dalam melakukan transaksi jual beli saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan keputusan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen dan tidak akan menahan laba antara lain (Copeland dan Weston dalam Permana, 2016) :

#### 1. Undang-Undang

Mengenai peraturan laba bersih yang mengatakan bahwa dividen bisa dibayar dari laba saat ini atau laba tahun lalu. Adanya larangan pengurangan modal untuk membayar dividen, hal ini dimaksudkan untuk melindungi pemberi kredit. Peraturan kepailitan yang mengatakan bahwa jika perusahaan membayar dividen pada posisi pailit artinya dana tersebut berasal dari pemberi kredit bukan dari laba bersih.

## 2. Posisi Likuiditas

Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan tahun-tahun lalu biasanya sudah diinvestasikan berupa pabrik, persediaan, peralatan dan aktiva lainnya, dengan kata lain laba tersebut tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak bisa membayar dividen karena posisi likuiditasnya.

## 3. Kebutuhan Pelunasan Hutang

Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan lain, perusahaan dihadapkan pada dua pilihan. Pilihan itu ialah perusahaan bisa membayar hutang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga lain, atau perusahaan bisa memutuskan agar melunasi hutang tersebut. Jika keputusannya adalah membayar hutang tersebut maka ini biasanya perlu penahanan laba.

## 4. Pembatasan Dalam Perjanjian Hutang

Dividen pada masa yang depan hanya bisa dibayar dari laba yang didapatkan

sesudah perjanjian hutang (jadi dividen tidak dapat dibayar dari laba tahun-tahun lalu). Dividen tidak bisa dibayarkan apabila modal kerja (aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar) dibawah suatu jumlah yang telah ditentukan. Perjanjian hutang, khususnya hutang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

#### 5. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva. Jika kebutuhan dana dimasa depan semakin besar, maka perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarnya.

#### 6. Tingkat Laba

Tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba itu dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau menahan laba tersebut yang dipakai untuk keperluan perusahaan.

#### 7. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang memiliki laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba dimasa depan. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayar dividen dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun yang akan datang bisa tercapai sehingga perusahaan akan lebih cenderung menahan sebagian besar laba saat ini. Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayarkan apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

#### 8. Akses ke Pasar Modal

Perusahaan yang besar dan telah berjalan baik serta mempunyai catatan Profitabilitas dan stabilitas, akan memiliki akses yang gampang ke pasar modal. Sedangkan perusahaan yang kecil atau baru dan bersifat mencoba akan lebih banyak mengandung risiko bagi penanam modal potensial. Kemampuan perusahaan agar menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas dan perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau perusahaan yang baru.

#### 9. Kendali Perusahaan

Pentingnya pembiayaan internal untuk usaha supaya mempertahankan kendali perusahaan, akan memperkecil pembayaran dividen.

#### 10. Posisi Pemegang Saham sebagai Pembayar Pajak

Posisi pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak akan sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh dividen.

#### 11. Pajak Atas Laba yang Diakumulasikan Secara Salah

Untuk mencegah pemegang saham yang hanya menggunakan perusahaan sebagai perusahaan penyimpan uang yang bisa digunakan agar menghindari tarif penghasilan pribadi yang tinggi, peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

### 2.1.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal biasanya (Hery, 2015). Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan ialah supaya memaksimalkan profit, baik profit jangka panjang maupun jangka pendek. Cara mengukur rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai pokok komponen yang ada dalam laporan laba atau rugi atau neraca, pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode.

#### Jenis-jenis rasio Profitabilitas

##### a. *Return on Assets* (Hasil Pengembalian atas Aset)

Rasio ini dipakai untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Berikut rumus yang dipakai untuk menghitung *Return on Assets* :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

##### b. *Return on Equity* (Hasil Pengembalian Atas Ekuitas)

Rasio ini dipakai untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dalam setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Return on Equity* :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

##### c. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Rasio ini dipakai untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Berikut rumus untuk menghitung *Gross Profit Margin* :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

d. *Operating Profit Margin* (Margin Laba Operasional)

Rasio ini dipakai untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Operating Profit Margin* :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

e. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Berikut rumus yang dipakai untuk menghitung *Net Profit Margin*:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

### 2.1.5 Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2016). Perusahaan dikatakan likuid jika perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo. Dengan ini perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera diubah menjadi kas agar perusahaan dapat memenuhi hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo.

#### Jenis-jenis Rasio Likuiditas

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar adalah rasio yang bisa dipakai untuk mengukur kemampuan



perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Oleh sebab itu rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total hutang lancar. Berikut rumus yang dipakai untuk menghitung *Current Ratio* :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

*b. Quick Ratio* (Rasio Sangat Lancar)

Rasio sangat lancar adalah rasio yang bisa dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset sangat lancar, tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Quick Ratio* :

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

*c. Cash Ratio* (Rasio Kas)

Cash rasio adalah rasio yang bisa dipakai untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi hutang lancar yang akan jatuh tempo dengan menggunakan kas atau setara kas yang ada. Berikut rumus yang dipakai untuk menghitung *Cash Ratio* :

$$\text{Ratio: Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### 2.1.6 Debt to Equity Ratio (DER)

Darmadji dan Fakhruddin (2006:200), *Debt to Equity Ratio* atau rasio utang terhadap ekuitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat

ditutupi oleh modal sendiri. DER merupakan aspek *leverage* atau utang perusahaan, di mana utang merupakan komponen penting perusahaan, khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Marlina dan Danica (2009:1) DER merupakan rasio utang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang diterima pemegang saham, hal ini disebabkan perusahaan akan membiayai utang terlebih dahulu kemudian sisa keuntungan akan dibagikan sebagai dividen.

Martati (2010:1600), apabila manajemen memutuskan untuk melunasi utang yang sudah jatuh tempo, maka perusahaan perlu menahan laba yang diperoleh dalam jumlah yang besar, dengan demikian dividen yang dibayarkan menjadi kecil.

Berdasarkan argumen di atas dapat diambil kesimpulan bahwa semakin tinggi DER maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, sehingga DER memiliki hubungan negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

### 2.1.7 Growth

Menurut Imron (2018) menyatakan bahwa *growth* dapat diukur dengan melihat total asset yang dimiliki perusahaan, karena semakin besar asset yang dimiliki perusahaan akan menambah tingkat kepercayaan investor itu sendiri apalagi dengan pertumbuhan perusahaan akan semakin menimbulkan dampak

terhadap kebijakan dividen, karena terus berkembang, semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan semakin besar tingkat kebutuhan untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa depan, akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan menahan keuntungan dan tidak akan membayarkan dividen.

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya bisa dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan bisa menetapkan *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi lebih disukai untuk mengambil keuntungan pada investasi yang memiliki prospek yang baik.

Teori *free cash flow hypothesis* menyebutkan bahwa perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih tinggi akan memiliki *free cash flow* yang rendah karena sebagian besar dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek yang memiliki nilai *Net Present Value* (NPV) yang positif. Manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja dari dividen akan lebih kuat dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan Saxena dalam Permana (2016) juga menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* sangat penting dengan berbagai alasan antara lain : Pertama, dalam penelitiannya menemukan bahwa perusahaan menggunakan dividen sebagai sebuah tanda mekanisme keuangan yang dicerminkan kinerja perusahaan kepada pihak luar sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan dari perusahaan. Kedua, dividen memegang peranan penting pada struktur modal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karena itu, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Pertumbuhan Perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Growth* :

$$Growth = \frac{S_i - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

Dimana :

$S_i$  : penjualan tahun ke  $i$

$S_{t-1}$  : penjualan pada tahun ke  $t-1$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Dalam mendukung penelitian ini, diperlukan penelitian dan riset terdahulu sebagai bahan penunjang referensi penelitian ini. Adapun penelitian tersebut, antara lain:

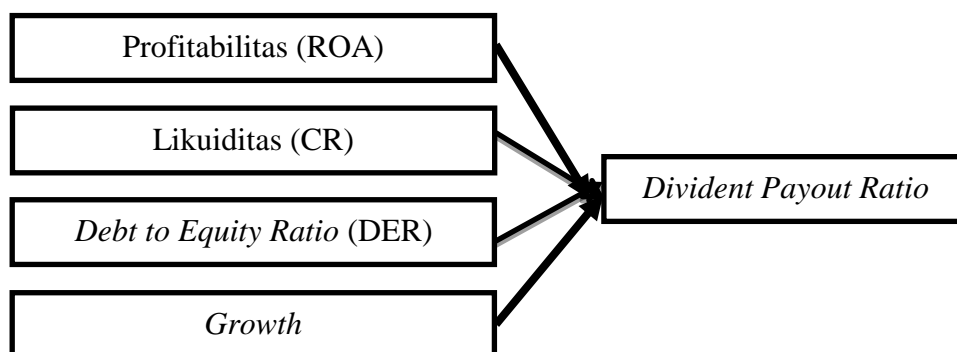
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Anisah (2019)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)	Kebijakan Dividen Likuiditas Solvabilitas Profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
2	Arini Maulidina (2019)	Analisis Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap kebijakan Deviden Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di BEI	Kebijakan Deviden Profitabilitas Leverage Likuiditas	Hasil penelitian menunjukkan dari ketiga variabel yang diteliti seperti, Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas. Ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden.
3	Muhammad Imron (2018)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2014-2016)	Pertumbuhan Perusahaan Profitabilitas Kebijakan Deviden	Hasil analisis menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Deviden.

4	Ersya Novitasari (2019)	Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity, Profitabilitas, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017	Cash Position Debt to Equity Profitabilitas Firm Size Devidend Payout Ratio	Hasil analisis menunjukkan bahwa Cash Position, Debt to Equity, Profitabilitas dan Firm Size berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.
5	Hendika Arga Permana (2016)	Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI	Leverage Likuiditas Profitabilitas Pertumbuhan Perusahaan Ukuran Perusahaan Kebijakan Dividen	Berdasarkan uji F menunjukkan rasio Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Sumber : Data Diolah 2020

### 2.3. Kerangka Penelitian



Gambar 2.3 Kerangka Penelitian  
Sumber : Data Diolah 2020

### 2.4. Hipotesis

#### 2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Divident Payout Ratio*

Disetiap operasional perusahaan, dapat dipastikan setiap perusahaan mengharapkan keuntungan atau laba. Karena dengan laba tersebut perusahaan dapat melanjutkan kegiatan oprasionalnya, perusahaan menggunakan dana dari perusahaan ataupun dari luar perusahaan atau yang disebut hutang. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar cenderung mempunyai hutang yang kecil.

Berdasarkan Arialaha dalam Maulidiana (2019) yang menemukan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Adanya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen.

Besarnya profitabilitas adalah untuk dasar pertimbangan pemilik perusahaan untuk dapat menentukan besar kecilnya laba yang sudah diperoleh yang selanjutnya akan dibagikan kedalam dividen. Jika laba tinggi maka dividen yang akan dibagikan akan semakin tinggi juga.



Dalam penelitian Anisah (2019) variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Jadi penarikan hipotesis pertama berdasarkan uraian diatas adalah :

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio

#### **2.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio**

Berdasarkan Rodomi dalam Maulidina (2019) apabila laba yang ditahan telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, seperti peralatan, mesin, persediaan, bahan dan barang-barang lainnya, dan bukan disimpan dalam bentuk uang tunai, maka hal itu menunjukkan posisi likuiditas perusahaan yang rendah dan terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu lagi membayarkan dividen. Hasil analisis menunjukkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen, maka dari itu perusahaan memiliki likuiditas yang baik pembayaran dividen juga baik.

Maulidina (2019) likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi utang jangka pendeknya. Likuiditas diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor. *Current Ratio* seringkali dipakai sebagai ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen.

Likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* ialah salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar

*current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* memperlihatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan.

Jadi penarikan hipotesis ke dua berdasarkan uraian diatas adalah :

H<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

#### **2.4.3 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap *Dividend Payout Ratio***

*Debt to Equity Ratio* (DER) ialah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh seberapa besar bagian modal sendiri yang dipakai untuk membayar hutang. Berdasarkan Riyanto dalam Anisah (2019) menyebutkan salah satu rasio yang termasuk dalam rasio solvabilitas atau *leverage* adalah *debt to equity ratio*. Rasio ini dipakai untuk melihat berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang dipergunakan oleh perusahaan.

Rasio hutang perusahaan berupa DER mencerminkan penggunaan dana perusahaan dengan mengeluarkan beban tetap yang ditunjukkan oleh perimbangan penggunaan hutang dengan beberapa bagian modal sendiri. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Penelitian (Anisah, 2019) *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

Jadi penarikan hipotesis ke tiga berdasarkan uraian diatas adalah :

H<sub>3</sub> : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

#### **2.4.4 Pengaruh Growth Terhadap Dividend Payout Ratio**

Salah satu factor yang menentukan struktur modal perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan atau *growth*. Hal ini bisa dilihat bahwa perusahaan yang tumbuh membutuhkan dana didalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Pertumbuhan perusahaan ini mencakup pertumbuhan laba, penjualan dan aktiva. Pengukuran pertumbuhan perusahaan salah satunya dapat dilihat melalui tingkat penjualan perusahaan dari satu periode ke periode selanjutnya.

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan memerlukan lebih banyak investasi pada semua elemen aset, yaitu aset tetap ataupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset itu. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi akan bisa memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan itu membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya. Didalam penelitian (Permana, 2016) menunjukkan rasio *growth* berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

Jadi penarikan hipotesis ke empat berdasarkan uraian diatas adalah :

H<sub>4</sub> : *Growth* berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio