

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2. 1 Landasan Teori

2.1.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha dari suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu (Harahap, 2016:105). Laporan keuangan merupakan suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas (PSAK 1 Paragraf 10). Laporan keuangan ini menggambarkan posisi keuangan suatu perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam suatu periode, dan arus kas perusahaan dalam periode tertentu. Tujuan dari laporan keuangan sendiri adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja keuangan, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan merupakan media yang sangat penting bagi para analis untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis dari suatu perusahaan.

Laporan keuangan menurut Kartikahadi (2012:12) pada umumnya disusun dan dilaporkan berupa komponen – komponen sebagai berikut:

1. Laporan Posisi Keuangan (Neraca) pada akhir periode. Neraca menggambarkan posisi harta, utang, dan modal pada tanggal tertentu.
2. Laporan Laba Rugi Komperhensif selama periode tertentu. laba rugi menggambarkan hasil yang diterima perusahaan selama suatu periode tertentu

serta biaya –biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan hasil tersebut serta labanya.

3. Laporan Perubahan Ekuitas selama periode. Dalam laporan perubahan ekuitas akan dimuat sumber dana dan pengeluaran perusahaan selama satu periode. Dana bisa diartikan kas bisa juga modal kerja.
4. Laporan Arus Kas selama periode. Laporan ini merupakan ikhtisar arus kas masuk dan arus kas keluar yang dalam format laporannya dibagi dalam kelompok –kelompok kegiatan operasi, kegiatan investasi, dan kegiatan pembiayaan.
5. Catatan Atas Laporan Keuangan. Berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain.
Adapun pengguna dari laporan keuangan antara lain:
 - a. Pemilik perusahaan
 - b. Manajemen perusahaan
 - c. Analisis kritis atas laporan keuangan
 - d. Investor
 - e. Kreditur atau Banker
 - f. Pemerintahan dan Regulator
 - g. Analisis, Akademis, pusat data bisnis

Setelah laporan keuangan tersebut dibuat, maka tugas penting manajemen atau investor setelah akhir tahun adalah menganalisis laporan keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan menurut Harahap(2016:190) adalah menguraikan pos - pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat

hubungannya yang bersifat *signifikan* atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. Analisis laporan keuangan ini nantinya akan memaksimalkan informasi yang masih *relative* sedikit menjadi informasi yang lebih luas dan akurat.

Hasil dari analisis laporan keuangan ini nantinya akan membongkar berbagai inkonsistensi dari suatu laporan. Terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan. Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Rasio keuangan yang umum digunakan adalah sebagai berikut:

1. Rasio *Likuiditas*

Rasio *likuiditas* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio –rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos –pos aktiva lancar dan utang lancar (Harahap, 2016:302).

2. Rasio *Solvabilitas*

Rasio *sovabilitas* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban – kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos –pos yang sifatnya jangka panjang seperti aktiva tetap dan utang jangka panjang.

3. Rasio *Profitabilitas/ Rentabilitas*

Rasio *profitabilitas* ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

4. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun asset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang. Rasio ini bisa juga dianggap bagian dari rasio *solvabilitas*.

2.1.2 Jenis Saham

Dalam bursa efek (*stock exchange*) efek yang paling banyak diminati oleh investor adalah saham. Menurut Fahmi (2013:36) saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan berupa kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, menunjukkan kepemilikan perusahaan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, yang bisa diperjual belikan di pasar modal.

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu:

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Riyanto (2004:180) menyatakan bahwasaham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk dividen sepanjang perseroan memperoleh keuntungan. Dalam saham biasa pemilik saham

mempunyai hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen. Berdasarkan uraian tersebut apabila seorang investor membeli saham biasa maka secara langsung ia menjadi pemilik dan disebut pemegang saham perusahaan. Pemegang saham ini kemudian harus mendaftarkan saham tersebut agar bisa mendapatkan hak-hak pemegang saham seperti hak untuk memperoleh dividen.

b. Saham Istimewa (*preferred stock*)

Saham istimewa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (3 bulan) menurut Fahmi (2013:37).

Sunariyah (2011:130) menyatakan Saham Preferensi adalah jenis saham lain sebagai alternatif saham biasa. Saham preferensi mempunyai hak keistimewaan di atas pemegang saham biasa. Keistimewaan saham preferen dapat mengenai dividen, hak suara, dan pembagian aktiva pada saat likuidasi.

Saham preferen merupakan saham istimewa dimana para pemegang saham memiliki keistimewaan dalam hak mendapatkan dividen. Karena pada saham ini apabila pada saat dividen yang dibagikan ternyata tidak cukup maka yang akan didahulukan adalah pemegang saham preferen, bukan pemegang saham biasa. Akan tetapi pada saham ini pemegang saham umumnya tidak mempunyai hak suara (*voting*). Saham preferen tidak terlalu tepat untuk investor perorangan, biasanya

kepemilikan saham dibeli oleh perusahaan lain yang tertarik dengan dividen, yang dapat memberikan penghasilan dengan pajak yang lebih rendah (Deni Juliasari:2014)

2.1.3 Dividen

Widoatmodjo(2015:58) mendefinisikan Dividen merupakan pembagian keuntungan/laba yang diberikan emiten kepada para pemegang sahamnya. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham.

Dividen dapat dibagi menjadi empat jenis diantaranya adalah:

- a. Dividen tunai: dividen ini adalah yang paling umum untuk pembagian keuntungan kepada para pemegang saham. Biasanya akan dibayarkan dalam bentuk tunai dan dikenai pajak pada tahun pengeluarannya.
- b. Dividen saham: dividen ini juga umum dilakukan dan dibayarkan dalam bentuk saham tambahan, biasanya dihitung berdasarkan proporsi terhadap jumlah saham yang dimiliki. Dividen ini sering dimanfaatkan oleh perusahaan jika perusahaannya kekurangan uang kas. Pembagian dividen jenis stock biasanya diberikan secara merata bagi semua pemegang saham. Dengan demikian, para

pemegang saham akan menerima saham lebih banyak setelah mendapatkan dividen saham ini.

- c. Dividen *property*: pada umumnya dividen *property* ini dibagikan dalam bentuk asset/ barang. Tidak dengan tunai atau dengan saham. Pembagian dividen dengan cara ini jarang dilakukan oleh perusahaan karena lebih sulit dalam perhitungannya. Biasanya perusahaan melakukan pembagian dividen semacam ini karena uang tunai yang ada dip perusahaan sudah terlanjur tertanam dalam investasi perusahaan lain.
- d. Dividen Likudasi: dividen ini terjadi karena perusahaan mengalami kebangkrutan. Pembagiannya adalah dalam bentuk pengembalian modal. Akan tetapi hal ini berlaku apabila perusahaan tersebut masih memiliki sisa kekayaan. Jika perusahaan tidak memiliki sisa kekayaan maka para pemegang saham tidak akan mendapat apa-apa.

a. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai deviden hal tersebut tentu saja akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana *intern* yang akan digunakan untuk investasi perusahaan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber pendanaan yang sangat signifikan bagi pertumbuhan perusahaan, tetapi di sisi lain dividen merupakan aliran kas yang dibagikan pada pemegang saham. Bagi manajemen perusahaan, dividen merupakan suatu pilihan yang sulit. Manajemen enggan untuk menaikkan tingkat dividen dengan alasan sulit

untuk mempertahankan tingkat dividen yang tinggi, ingat *signali effect* yang menyatakan bahwa investor tidak menyukai penurunan dividen. Presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cashdividend* disebut *Dividend Payout Ratio*. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan dalam pembayaran dividen adalah:

1. Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*)

Yaitu tanggal pada saat direksi perusahaan mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembagian divisi.

2. Tanggal Cum Dividen (*Cum Dividend Date*)

Merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik dividen tunai maupun dividen saham.

3. Tanggal Pencatatan Dalam Daftar Pemegang Saham (*Date of Record*)

Tanggal dimana seorang investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik atau emiten sehingga ia mempunyai hak yang diperuntukkan bagi pemegang saham.

4. Tanggal ex. Dividen (*Ex. Dividend Date*)

Tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut, jangka waktunya adalah 4 hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

5. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal dimana pemegang saham dapat mengambil dividen sesuai dengan dividen yang diumumkan oleh emiten.

Ada empat alternatif pembayaran dividen menurut Riyanto (1998), yaitu:

a. Kebijakan Dividen yang Stabil

Kebijakan dividen yang stabil artinya jika ada perubahan laba (naik/turun), dividen yang dibayarkan tidak serta merta berubah (naik/turun) sesuai perubahan laba tersebut. Bisa juga diartikan jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif sama atau tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya mengalami fluktuasi.

b. Kebijakan dividen dengan penempatan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya dalam keadaan keuangan yang lebih baik, perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal. Sebaliknya, jika keadaan perusahaan memburuk maka yang dibayarkan hanya dividen minimal saja.

c. Kebijakan dividen dengan penetapan *Dividend Payout Ratio* yang konstan.

Kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan. Berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan *netto* yang diperoleh setiap tahunnya.

d. Kebijakan dividen yang *fleksibel*.

Kebijakan ini menetapkan besaran dividen setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* dari pengaruh yang bersangkutan. Bisa diartikan, kebijakan ini tidak kaku dan mampu menyesuaikan sesuai kondisiperusahaan

b. Teori Kebijakan Dividen

Tatang Ary Gumanti (2013:41) mengatakan dari kajian *literature* dan empiris sejauh ini, setidaknya ada lima teori tentang kebijakan dividen yang selama ini diungkap dalam manajemen keuangan *modern*. Kelima teori dividen yang secara umum dikenal adalah sebagai berikut:

1) Teori Dividen Tidak *Relevan* dari Modigliani dan Miller.

Modigliani dan Miller (MM), menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya presentase labayang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau *Dividend Payout Ratio*, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak atau EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan.

Pernyataan ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang lemah seperti:

1. Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional.
2. Tidak ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru.
3. Tidak ada pajak kebijakan investasi perusahaan tidak berubah.

Sedangkan kenyataanya:

1. Pasar modal yang sempurna sulit ditemui.
2. Biaya emisi saham baru pasti ada.
3. Pajak pasti ada.
4. Kebijakan investasi perusahaan tidak mungkin berubah.

2) Teori Dividen yang *Relevan* (*The Bird in the Hand*) dari Gordon dan Lintner.

Teori ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk, uang tunai atau *Dividend payout Ratio* rendah, karena investor lebih suka menerima dividen dari pada Perolehan Modal (*Capital Gains*). Investor memandang keuntungan dividen (*dividend yield*) lebih pasti dari pada keuntungan *capital gains* (*capital gainsyield*). Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari labah ditahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham.

Laba ditahan adalah keuntungan dari dividen(*dividendyield*) ditambah keuntungan dari *capital gains* (*capitalgainsyield*). Modigliani dan Miller menganggap bahwa *argument Gordon* dan *Lininer* ini merupakan suatu kesalahan (Modigliani dan Miller menggunakan istilah “*The Birdin the hand Fallacy*“). Menurut Modigliani dan Miller, pada akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

3) ***Tax Differential Theory* dari Litzenberger dan Ramaswamy.**

Teori ini menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan *dividend* dan *capitalgains*, para investor lebih menyukai *capitalgains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikandi*dividendyield* tinggi dengan *capitalgainsyield* rendah dari pada saham dengan *dividendyield* rendah dengan *capitalgainsyield* tinggi. Jika pajak atas *dividend* lebih besar dari pajak atas *capitalgains*, perbedaan ini makin terasa.

Jika manajemen percaya bahwa teori dividen tidak relevan dari MM adalah benar, maka perusahaan tidak perlu memperdulikan berapa besar dividen yang harus dibagi. Sebaliknya jika mereka menganut teori dividen yang relevan, maka mereka harus membagi seluruh laba setelah pajak atau EAT (*EarningAfterTax*) dalam bentuk dividen. Bila manajemen cenderung mempercayai teori perbedaan pajak (*Tax Differential Theory*) mereka harus menahan seluruh EAT atau DPR = 0%. Jadi ke 3 teori yang telah dibahas mewakili kutub- kutub ekstrim dari teori tentang kebijakan dividen. Seharusnya *test* secara empiris belum memberikan jawaban yang pasti tentang teori mana yang paling benar.

4) Teori *Signaling Hypothesis*.

Bukti empiris menyatakan bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capitalgains*. Tapi Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas biasanya merupakan suatu tanda kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan dividen yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal biasanya diyakini investor sebagai suatu tanda bahwa perusahaan menghadapi masa dividen sulit di masa mendatang.

Seperti teori dividen yang lain, teori ini juga sulit dibuktikan secara empiris. Perubahan dividen yang mengandung beberapa informasi adalah nyata. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan

penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek tanda dan preferensi terhadap dividen.

5) Teori *Clientele Effect*.

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *presentase* laba yang dibayarkan atau *DividendPayoutRatio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya bagi orang lansia dikenai pajak lebih ringan) maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai perolehan modal (*capitalgains*) karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar. Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari *clientele* ini ada.

Akan tetapi menurut Modigliani dan Miller hal ini tidak menunjukkan bahwa lebih dari dividen kecil, demikian sebaliknya. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan

selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau *internalfinancing*. Sebaliknya jika perusahaan untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dan *intern* akan semakin besar. Dengan demikian kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.

2.1.4 *Cash Position*

Cash Position adalah aktiva yang paling *likuid*, yang merupakan media pertukaran standar dan dasar pengukuran serta akuntansi untuk semua pos-pos lainnya. Riyanto (2011:267) mengatakan bahwa *cash position* atau posisi kas merupakan faktor yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil suatu keputusan untuk menetapkan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan arus *cash out flow* untuk itu setiap perusahaan harus mempunyaikasyang cukup dan kepercayaan harus terjaga. Sehingga meskipun perusahaan mendapatkan laba tinggi dan beban hutang serta bunga rendah, tetapi tidak didukung oleh *cash position* yang kuat, maka kemampuan untuk membayar deviden akan rendah.

Perusahaan yang baru atau yang sedang dalam pertumbuhan mungkin tidak memiliki posisi kas yang cukup kuat karena sebagian besar dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, dengan demikian perusahaan tidak akan mampu untuk membayar *cashdividend*. Sebaliknya jika perusahaan besar dan mapan yang sudah memiliki akses ke pasar modal tentunya perusahaan akan memiliki posisi kas yang cukup kuat. Sehingga perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membayarkan *cashdividend* kepada para pemegang saham. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa makin kuat posisi kas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu mendatang, maka makin sedikit *dividend payout ratio* pada perusahaan tersebut. Data *cash position* diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, menurut Juliasari (2014) serta Marlina dan Danica (2009) rumus untuk menghitung *Cash Position* adalah sebagai berikut:

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

2.1.5 Debt To Equity Ratio

Debt To Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2012:157). Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Jika perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, ini berarti perusahaan harus menahan sebagian besar pendapatannya untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Jannah (2014) serta Marlina dan Danica (2009) menyatakan bahwa untuk menghitung *Debt To Equity Ratio* maka dapat digunakan rumus sebagai berikut:

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

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam ukuran persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka *profitabilitas* dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan. Nilai *profitabilitas* menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. *Profitabilitas* merupakan salah satu faktor penting dalam suatu perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan harus selalu berada dalam keadaan untung jika ingin menarik minat para investor, karena tanpa adanya keuntungan maka perusahaan akan sulit mendapatkan modal dari investor. Untuk itu pihak manajemen akan terus berusaha untuk meningkatkan keuntungan demi kelangsungan hidup perusahaan pada masa mendatang.

Terdapat beberapa rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan menghasilkan *profit*. Salah satu rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Rasio Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya – biaya untuk mendanai *asset* tersebut (Mahmud M. Hanafi dan Abdul Halim 2014:157). Rasio ini dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Semakin tinggi nilai *Return On Asset* dalam suatu perusahaan maka perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi. Para investor cenderung menyukai perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi, karena jika nilai ROA perusahaan tinggi berarti perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki *Return On Asset* rendah.

2.1.7 Firm Size

Chasanah (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar mungkin lebih memiliki pemikiran yang luas, *skill* karyawan yang tinggi, sumber informasi yang banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Damayanti (2011) mengatakan bahwasuatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Pada perusahaan yang besar sahamnya tersebar sangat luas sehingga akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil (Riyanto, 2011:299). Dengan begitu perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan dana dengan biaya yang lebih rendah. Sebaliknya jika perusahaan tersebut kecil dan masih baru maka perusahaan juga akan sulit mendapatkan dana dari investor. Berbeda dengan pendapat Jariah (2009) yang mengatakan bahwa ukuran

perusahaan tidak ditentukan dari besar kecilnya perusahaan, akan tetapi ukuran perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan dengan melihat besarnya kekayaan (*asset*) perusahaan, penjualan dan sebagainya. Rumus yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan menurut Juliasari (2014) dan Chasanah (2008) adalah:

$$Size = \text{Logn Total Aktiva}$$

2.1.8 *Dividend Payout Ratio*

Riyanto (2011:265) mengatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend*. *Dividend payout ratio* ini pada umumnya ditentukan oleh perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada para pemegang saham setiap tahunnya. *Dividend Payout Ratio* diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Semakin besar *DividendPayoutRatio* suatu perusahaan maka semakin besar pula *dividend* yang dibagikan oleh perusahaan. Umumnya perusahaan yang memiliki *DividendPayoutRatio* yang tinggi memiliki jumlah kas yang besar, sehingga perusahaan tidak lagi membutuhkan laba untuk ditahan. Sebaliknya, jika *Dividend Payout Ratio* dalam suatu perusahaan menurun, maka hal tersebut mencerminkan bahwa laba perusahaan yang semakin berkurang. Walaupun turunnya *DividendPayoutRatio* tidak selalu mencerminkan bahwa laba perusahaan semakin menurun, hanya saja *Dividen Payout Ratio* menurun dikarenakan perusahaan telah menahan sebagian labanya dalam bentuk laba ditahan. Perusahaan yang memiliki *Dividen Payout Ratio* yang kecil pada umumnya adalah perusahaan yang sedang

dalam masa ekspansi, sehingga membutuhkan dana untuk membiayai ekspansi. Namun demikian, *Dividend Payout Ratio* tetap menjadi sinyal bagi investor yang mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen. Untuk menentukan besarnya *Dividend Payout Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\textit{Dividend Payout Ratio} = \frac{\textit{Dividen Per Lembar Saham}}{\textit{Laba Per Lembar Saham}} \times 100 \%$$

a. Hubungan *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Cash position atau posisi kas merupakan faktor yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil suatu keputusan untuk menetapkan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (Riyanto, 2011:267). *Cash position* ini merupakan salah satu dari rasio likuiditas yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Kas pada umumnya sangat dibutuhkan dalam pembiayaan operasional, karena kas merupakan sumber kekuatan bagi perusahaan. Dividen merupakan arus *cash out flow* untuk itu setiap perusahaan harus mempunyai kasyang cukup dan kepercayaan harus terjaga. Sehingga meskipun perusahaan mendapatkan laba tinggi dan beban hutang serta bunga rendah, tetapi tidak didukung oleh *cash position* yang kuat, maka kemampuan untuk membayar deviden akan rendah. Hasil penelitian yang didapat oleh Marlina dan Danica (2009) serta Jannah (2014) menunjukkan bahwa *cash position* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

b. Hubungan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Kasmir (2012:157) mendefinisikan bahwa *Debt To Equity Ratio* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menilai berapa besar hutang yang digunakan

untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Jika perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, ini berarti perusahaan harus menahan sebagian besar pendapatannya untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Hal ini tentu akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan karena jika perusahaan menahan sebagian labanya maka dividen yang nantinya dibagikan akan berkurang. Semakin tinggi angka *Debt To Equity Ratio* maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Hasil dari beberapa peneliti seperti Gunawan (2015), Segoro (2015) mengatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* mempunyai hubungan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

c. Hubungan *Profitabilitas* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam ukuran *persentase* yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. *Profitabilitas* merupakan salah satu faktor penting dalam suatu perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Rasio ini tergolong penting diantara rasio rentabilitas yang ada. Terdapat beberapa rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan menghasilkan *profit*. Salah satu rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Rasio Return On Asset* (ROA). *ReturnOnAsset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya – biaya untuk mendanai *asset* tersebut (Mahmud M. Hanafi dan Abdul Halim 2014:157). Semakin tinggi

angka profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula jumlah presentase *dividend payout rationya*. Bukti empiris yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Dividend Payout Ratio* adalah penelitian yang telah dilakukan oleh Chasanah (2008) dan Gunawan (2015).

d. Hubungan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Damayanti (2011) mengatakan bahwa suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Hal ini tentu akan mempengaruhi sumber dana yang ada di dalam perusahaan, karena perusahaan besar akan lebih menguasai pasar sehingga mempunyai akses yang mudah dalam mencari dana tambahan dari investor. Pada perusahaan yang besar sahamnya tersebar sangat luas sehingga akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan di bandingkan dengan perusahaan yang kecil (Riyanto, 2011:299). Dengan adanya dana baru yang memadai tentu perusahaan dapat membayar kewajibannya termasuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Terdapat beberapa peneliti yang mengatakan bahwa adanya pengaruh *Firm Size* terhadap *dividend payout ratio* yaitu penelitian yang telah dilakukan oleh Chasanah (2008), Segoro (2015), serta Juliasari (2014).

2. 2 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian yang serupa diantaranya adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Amalia Nur Chasanah (2008)	<i>Independen :</i> - <i>Debt to Total Asset</i> - <i>Cash Ratio</i> - Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>) - <i>Return On Asset (ROA)</i> - Kepemilikan Institusional - <i>Growth</i> <i>Dependen:</i> - <i>Dividen Payout Ratio</i>	Regresi Linier Berganda	- <i>Debt To Total Asset, Cash Ratio, dan Size</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> - <i>Return On Asset</i> dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> - <i>Growth</i> berpengaruh negatif, tidak signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>
2.	Lisa Marlina dan Clara Danica (2009)	<i>Independen :</i> - <i>Position</i> - <i>Debt Cash To Equity Ratio</i> - <i>Return On Assets</i> <i>Dependen :</i> - <i>Dividen Payout Ratio</i>	Regresi Linier Berganda	- <i>Cash Position</i> dan <i>Return On Assets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> sedangkan <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>
3.	Waseso Segoro dan Rini Priani (2015)	<i>Independen :</i> - <i>Cash Position</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Debt To Equity</i> - <i>Growth</i> - ROA <i>Dependen:</i> <i>Dividen Payout Ratio</i>	Regresi Linier Berganda	- <i>Cash Position</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> - <i>Firm Size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> - <i>Debt To Equity</i> berpengaruh negatif dan

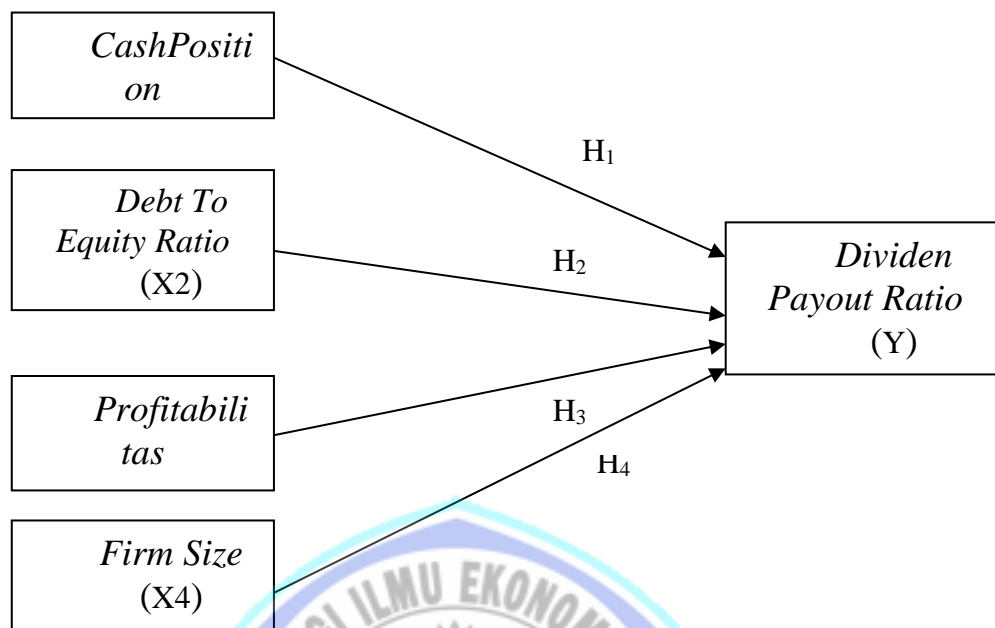
				tidak signifikan terhadap <i>DividenPayoutRatio</i> - <i>Growth</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>DividenPayoutRatio</i> - <i>ReturnOnAssets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>DividenPayoutRatio</i>
4.	Hendri Gunawan, Yancik Syafitri, dan Kardinal (2015)	<i>Independen</i> : - <i>Cash Position</i> - <i>Debt To Equity</i> - <i>Return On Assets</i> <i>Dependen</i> : <i>Dividen Payout Ratio</i>	Regresi Linier Berganda	- <i>CashPosition</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>DividenPayoutRatio</i> - <i>DebtToEquityRatio</i> tidak memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>DividenPayoutRatio</i> - <i>ReturnOnAsset</i> tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>DPR</i>
5.	Deni Juliasari (2014)	<i>Independen</i> : - <i>ReturnOnAsset</i> - <i>Size</i> - <i>DebtToEquityRatio</i> - <i>Earning Per Share</i> <i>Dependen</i> : <i>Dividen Payout Ratio</i>	Regresi Linier Berganda	- ROA dan <i>Size</i> sama – sama berpengaruh terhadap <i>DividenPayoutRatio</i> - <i>Debt To Equity</i> dan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>
6.	Eva Rahmawati (2015)	<i>Independen</i> : - <i>Current Ratio</i> - ROA - Kebijakan Hutang - Ukuran Perusahaan <i>Dependen</i> : <i>Dividend Payout Ratio</i>	Regresi Logistik	- Kebijakan hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> - Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> - <i>Current Ratio</i> dan ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>

7.	Erika Djimen a Arilyn (2014)	<i>Independen :</i> - <i>Current Ratio</i> - <i>Debt To Total Asset</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Growth Opportunity</i> - <i>Price Earning Ratio</i> <i>Dependen:</i> - <i>Dividend payout ratio</i>	Regresi Linier Berganda	- <i>Current Ratio</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> - <i>Debt To Total Asset</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> - <i>Firm Size</i> secara signifikan tidak terdapat pengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> - <i>Growth Opportunity</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>
----	--	---	-------------------------------	--

Sumber : Penelitian Terdahulu



2. 3 Kerangka Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

2. 4 Hipotesis

2.4.1 *Cash Position* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Cash Position merupakan salah satu aktiva yang paling *likuid* dalam suatu perusahaan. Riyanto (2011:267) mengatakan bahwa *cash position* atau posisi kas merupakan faktor yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil suatu keputusan untuk menetapkan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan arus *cash out flow* untuk itu setiap perusahaan harus mempunyai kasyang cukup dan kepercayaan harus terjaga. *Cash position* adalah salah satu indikasi yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Semakin tinggi *cash position* menunjukkan adanya tingkat likiuditas yang baik. Sehingga perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dana jika

nantinya akan membagikan dividen, sehingga dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Cash Position* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.4.2 *Debt To Equity Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Debt To Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2012:157). Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh hutang (kewajiban), termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, maka hal tersebut menunjukkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Apabila terjadi peningkatan terhadap hutang perusahaan, maka hal ini akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, karena perusahaan akan lebih mengutamakan kewajibannya untuk membayar hutang daripada membayar dividen kepada para pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa:

H2 : *Debt To Equity Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.4.3 *Profitabilitas* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam ukuran persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak,

laba investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu faktor penting dalam suatu perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan harus selalu berada dalam keadaan untung jika ingin menarik minat para investor, karena tanpa adanya keuntungan maka perusahaan akan sulit mendapatkan modal dari investor. Juliasari (2014) mengatakan bahwa adanya pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah karena dividen merupakan perolehan dari sebagian laba bersih suatu perusahaan. Dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan, dengan ketentuan dividen yang nantinya dibagikan sudah memenuhi kewajiban tetapnya yang berupa bunga dan pajak. Proksi yang digunakan untuk menghitung besarnya tingkat Profitabilitas salah satunya adalah dengan menggunakan rasio *Return On Asset*. Semakin besar nilai ROA dalam suatu perusahaan menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan yang semakin baik sehingga dividen yang akan dibagikan juga semakin besar, sehingga dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Profitabilitas* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.4.4 *Firm Size* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Firm Size menurut Chasanah (2008) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan dengan melihat besarnya kekayaan (*asset*) perusahaan, penjualan dan sebagainya. Perusahaan yang besar dan sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal untuk menciptakan hutang ataupun menarik investor untuk

menanamkan modalnya. Dengan begitu perusahaan besar lebih mudah mendapatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, sebaliknya jika perusahaan tersebut kecil dan masih baru maka perusahaan juga akan sulit mendapatkan dana dari investor. Dengan adanya dana baru maka perusahaan tentu dapat membayarkan kewajibannya termasuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, sehingga dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H4 : *Firm size* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

