

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Manajemen Keuangan**

###### **a. Pengertian Manajemen Keuangan**

Menurut Fahmi (2018:2) manajemen keuangan adalah gabungan dari ilmu dengan seni yang membahas, meneliti dan menjabarkan bagaimana seorang manajer keuangan mencari, mengelola dan membagi dana yang digunakan untuk seluruh sumber daya perusahaan yang bertujuan agar dapat memberikan keuntungan atau kemakmuran bagi para pemilik saham dan berkelanjutan usaha bagi perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (dalam Utari, 2014:1) manajemen keuangan adalah mencari dana dengan biaya yang sekecil-kecilnya dengan cara merencanakan, mengelola dan melaksanakan serta mengendalikan untuk kegiatan operasi organisasi dan menggunakannya secara efektif dan efisien.

Menurut Sudana (2015:2) manajemen keuangan perusahaan adalah bidang keuangan yang menggunakan prinsip-prinsip keuangan dalam organisasi perusahaan guna menciptakan dan mempertahankan nilai dengan cara pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang tepat.

###### **b. Fungsi Manajemen Keuangan**

Menurut Fahmi (2018:3) fungsi dari ilmu manajemen keuangan merupakan petunjuk bagi manajer perusahaan dalam pengambilan keputusan yang dilakukan. Artinya seorang manajer keuangan diperbolehkan melakukan kreativitas dan

terobosan baru, namun semua itu tidak mengesampingkan kaidah-kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan.

Menurut Harmono (2011:6) tujuan dan fungsi manajemen keuangan secara umum, yaitu memaksimalkan kekayaan para pemilik saham, namun hal ini masih menjadi perdebatan, apakah memaksimalkan kekayaan para pemilik saham atau kekayaan perusahaan, pihak-pihak yang memiliki tuntutan diantaranya (kreditor, pemilik saham preferen, karyawan, dan lain-lain). Pemaksimalan kekayaan bagi para pemilik saham masih menjadi perdebatan, apakah kondisi sebenarnya dapat meningkatkan harga saham atau tidak. Fungsi manajemen keuangan menurut Harmono(2009:6), yaitu:

- 1) Keputusan investasi
- 2) Keputusan pendanaan
- 3) Kebijakan dividen

Dari setiap fungsi tersebut harus dipertimbangkan untuk tujuan perusahaan, pengoptimalan dari gabungan tiga kebijakan keuangan yang dapat meningkatkan nilai kekayaan bagi para pemilik saham dan membawa dampak sinergis terhadap harga saham perusahaan di pasar.

### **c. Tujuan Manajemen Keuangan**

Tujuan menurut Halim (2015:1) yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk perusahaan yang *public* indikator nilai perusahaan terlihat pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal, karena seluruh keputusan keuangan akan terefleksi di dalamnya.

Menurut Sudana (2015:8) tujuan manajemen keuangan, yaitu untuk memaksimalkan nilai sekarang per lembar saham yang sudah beredar. Menurut Kasmir (2010:13) untuk mencapai tujuan tersebut manajemen keuangan memiliki dua pendekatan, yaitu:

1) *Profit risk approach*

Manajer keuangan akan mempertimbangkan risiko yang mungkin akan dihadapisaat mengejar maksimalisasi profit. Karena kemungkinan peluang mendapatkan profit yang besar tidak akan tercapai, apabila risiko yang dihadapi besar.

2) *Liquidity and profitability*

Adalah kegiatan yang berkaitan dengan bagaimana seorang manajer keuangan mengelola likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Dalam hal likuiditas, manajer keuangan harus mampu untuk mempersiapkan dana (uang kas) yang digunakan untuk membayarkan kewajibannya yang sudah jatuh tempo secara tepat waktu. Manajer keuangan dituntut untuk bisa mengatur keuangan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan laba perusahaan serta dituntut untuk mampu mencari dan mengelola dana yang dimiliki, dan sanggup mengelola aset perusahaan sehinggaterus berkembang dari masa ke masa.

**d. Tugas Manajer Keuangan**

Tugas manajer keuangan menurut Sartono (2010:2) yaitu menyangkut keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Menurut Yuniningsih (2018:3) tugas manajer keuangan berkaitan dengan keputusan

investasi yang harus dilakukan, dengan cara pengelolaan pembiayaan yang paling efektif atas sumber daya yang ada.

Menurut Sudana (2015:3) tugas pokok manajer keuangan berkaitan dengan keputusan-keputusan, yaitu sebagai berikut:

- 1) Menganalisis bagian finansial dari semua keputusan
- 2) Penentuan jumlah investasi yang dibutuhkan untuk mencapai penjualan yang diinginkan.
- 3) Menentukan bagaimana mendapatkan dana yang dibutuhkan untuk membiayai investasi yang direncanakan.
- 4) Mengelola operasional perusahaan yang berhubungan dengan manajemen modal kerja perusahaan.
- 5) Menganalisis laporan keuangan (neraca, laporan laba rugi) perusahaan.

### **2.1.2 Laporan Keuangan**

#### **a. Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan menurut Hery (2015:3) adalah hasil akuntansi yang dijadikan sebagai alat untuk komunikasi kegiatan perusahaan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan. Menurut Fahmi (2012:21) laporan keuangan adalah suatu informasi yang mendeskripsikan keadaan keuangan perusahaan serta dapat digunakan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Laporan keuangan menurut Rodoni dan Ali (2010:13) merupakan sebuah laporan untuk para pemegang saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Laporan ini terdiri dari laporan keuangan dasar dan juga analisis manajemen atas operasi tahun lalu serta pendapat mengenai prospek-prospek perusahaan dimasa

mendatang. Informasi yang diberikan laporan keuangan ada dua, yaitu : 1) direktur utama sering menyajikan bagian verbal sebagai surat, yang menguraikan hasil operasi perusahaan selama tahun dan membahas perkembangan-perkembangan baru yang dapat mempengaruhi operasi dimasa mendatang. 2) Laporan tahunan yang disajikan dalam empat laporan keuangan, yaitu dasar neraca, laporan laba rugi, laporan laba ditahan dan laporan arus kas.

#### **b. Tujuan Laporan Keuangan**

Menurut Fahmi (2012:24) tujuan laporan keuangan merupakan informasi yang diberikan pada pihak yang memerlukan yang berkaitan dengan kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter.

Tujuan laporan keuangan menurut Sjahrial (2012:25) merupakan menyediakan informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang berguna untuk sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Menurut Kasmir (2016:10) laporan keuangan secara umum disusun dengan tujuan untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan baik pada saat tertentu maupun pada periodetertentu.

#### **c. Jenis Laporan Keuangan**

Laporan keuangan yang sesuai dengan Standar Akuntansi Indonesia maka, yaitu sebagai berikut:

##### 1) Neraca (*Balance Sheet*)

Informasi yang disajikan berkaitan dengan posisi keuangan.

- 2) Perhitungan Rugi Laba (*income statement = profit & loss statement*).

Informasi yang disajikan berkaitan dengan kinerja perusahaan.

- 3) Laporan Arus Kas (*Cashflow statement*) :

Informasi yang disajikan berkaitan dengan perubahan posisi keuangan perusahaan, (Sjahrial, 2012:25).

#### **d. Pihak-Pihak yang Berkepentingan terhadap Laporan Keuangan**

Menurut Harahap (2016:120-124) pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan, yaitu :

- 1) Pemegang Saham

Pemegang saham ingin mengetahui prestasi perusahaan dalam mengelola manajemen yang telah diberikan kepercayaan. Selain itu, mereka juga ingin mengetahui kondisi keuangan perusahaan, aset, utang, modal, hasil, biaya dan laba.

- 2) Investor

Investor dalam hal tertentu sama seperti pemegang saham. Bagi investor potensial akan melihat kemungkinan potensi keuntungan yang akan diperoleh dari perusahaan yang dilaporkan.

- 3) Analisis Pasar Modal

Analisis pasar modal selalu melakukan analisis yang tepat dan lengkap terhadap laporan keuangan perusahaan yang berpotensi masuk pasar modal maupun yang *go public*.

- 4) Manajer

Manajer ingin mengetahui keadaan ekonomis perusahaan yang dipimpinnya.

5) Karyawan Dan Serikat Pekerja

Karyawan perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan untuk menetapkan apakah ia masih terus bekerja atau pindah.

6) Instansi Pajak

Perusahaan selalu memiliki kewajiban pajak baik Pajak Pertambahan Nilai (PPN), Pajak Pembangunan, Pajak Bumi (PB) dan Bangunan (PBB), Pajak Penghasilan (PPH), Pajak Daerah, Pajak Penjualan Barang Mewah (Ppn Bm), Restribusi.

7) Pemberi Dana (Kreditur)

Saham dengan pemegang saham *lender* seperti bank, investor, *investment fund*, perusahaan *leasing*, pemegang saham tersebut ingin mengetahui informasi tentang situasi dan kondisi perusahaan baik yang akan diberi pinjaman maupun yang sudah diberi pinjaman.

8) *Supplier*

*Supplier* hampir sama dengan kreditur. Laporan keuangan bisa dijadikan sebagai informasi untuk mengetahui apakah perusahaan layak diberi fasilitas kredit, seberapa lama akan diberikan, dan sejauh mana potensi risiko yang dimiliki perusahaan.

9) Pemerintah atau Lembaga Pengatur Resmi

Pemerintah atau lembaga pengatur sangat membutuhkan laporan keuangan. Karena mereka ingin mengetahui apakah perusahaan telah mengikuti peraturan yang telah mereka terapkan.

10) Lagganan atau Lembaga Keuangan

Lembaga konsumen adalah lembaga khusus yang membantu memantau kepentingan konsumen, bisa juga dalam hal makanan halal Majelis Ulama. Sebaiknya laporan keuangan juga menyajikan tentang ini.

11) Lembaga Swadaya Masyarakat

LSM tertentu yang memerlukan laporan keuangan misalnya LSM yang bergerak melindungi konsumen, lingkungan dan serikat pekerja.

12) Peneliti atau Akademik atau Lemaga Peringkat

Bagi peneliti maupun akademis laporan keuangan sangat penting, sebagai data primer dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan laporan keuangan atau perusahaan.

**e. Keterbatasan Laporan Keuangan**

Menurut PAI (Prinsip Akuntansi Indonesia) dalam (Fahmi, 2012:28).

Keterbatasan dan sifat laporan keuangan sebagai berikut:

- 1) Laporan keuangan bersifat historis, merupakan laporan kejadian yang telah terjadi.
- 2) Laporan keuangan yang bersifat umum dan tidak untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu.
- 3) Proses dalam penyusunan laporan keuangan tidak lepas dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan.
- 4) Akuntansi hanya melaporkan informasi yang material.

- 5) Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidak pastian, apabila penilaian suatu pos tidak pasti maka alternatif yang dipilih adalah menghasilkan nilai aktiva atau laba bersih yang paling kecil.
- 6) Laporan keuangan lebih menekankan pada makna ekonomis suatu peristiwa atau transaksi daripada bentuk hukumnya (formalitas) (*Substances over form*).
- 7) Laporan keuangan disusun dengan menggunakan istilah-istilah teknis dan pemakai laporan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi serta sifat dari informasi yang dilaporkan
- 8) Adanya berbagai alternatif metode akuntansi yang dapat digunakan menimbulkan variasi dalam pengukuran sumber-sumber ekonomis dan tingkat kesuksesan antar perusahaan.
- 9) Informasi yang bersifat kualitatif dan fakta yang tidak dapat dikuantifikasikan umumnya diabaikan.

### **2.1.3 Analisis Laporan Keuangan**

#### **a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan ialah 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 (Harahap, 2016:190).

Analisis laporan keuangan adalah suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi

perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang (Prastowo, 2015:50).

Analisis laporan keuangan ialah kegiatan membandingkan kinerja perusahaan dalam bentuk nilai-nilai keuangan dengan perusahaan sejenis atau dengan nilai-nilai keuangan periode sebelumnya, atau dengan nilai-nilai aggaran (Utari, 2014:53).

#### **b. Tujuan dan Manfaat Analisis Lapoan keuangan**

Analisis keuangan pada dasarnya melihat prospek dan risiko perusahaan. Prospek bisa dilihat dari tingkat keuntungan (profitabilitas) dan risiko bisa dilihat dari kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau mengalami kebangkrutan (Hanafi dan Halim, 2012:20).

Analisis laporan keuangan dilakukan untuk mencapai beberapa tujuan. Misalnya bisa digunakan sebagai alat penyaringan (*screening*) awal dalam memilih alternatif merger atau investasi; sebagai alat peramalan (*forecasting*) mengenai kondisi dan kinerja keuangan dimasa mendatang, sebagai proses diagnosis terhadap masalah-masalah manajemen, operasi atau masalah lainnya; atau sebagai alat evaluasi terhadap manajemen (Prastowo, 2014:57).

#### **c. Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan**

Secara umum, metode analisis laporan keuangan dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu metode analisis horizontal (dinamis) dan metode analisis vertikal (statis).

#### 1) Metode Analisis Horizontal

Metode analisis horizontal merupakan metode analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk beberapa tahun (periode), sehingga dapat diketahui perkembangan dan kecenderungannya. Teknik analisis yang termasuk pada klasifikasi metode ini antara lain teknik analisis perbandingan, analisis *trend (index)*, analisis sumber dan penggunaan dana, analisis perubahan laba kotor.

#### 2) Metode Analisis Vertikal

Metode analisis vertikal adalah metode analisis yang dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan pada periode tertentu, yaitu dengan membandingkan antara pos yang satu dan pos lainnya pada laporan keuangan yang sama untuk periode yang sama. Teknik-teknik analisis yang termasuk pada klasifikasi metode ini antara lain teknik analisis persentase perkomponen (*common-size*), analisis ratio, dan analisis impas.

Analisis ratio adalah teknik analisis laporan keuangan yang paling banyak dipakai di dalam praktik (Prastowo, 2014:59).

### 2.1.4 Rasio Keuangan

#### a. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan suatu kegiatan membandingkan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lain yang ada dalam laporan keuangan (Kasmir, 2010:93).

Rasio keuangan yaitu suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi kinerja

perusahaan. Rasio keuangan adalah nilai yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan atau pos yang ada diantara laporan keuangan dengan pos lainnya yang memiliki hubungan yang relevan dan signifikan (Hery, 2015:161-162).

Rasio keuangan adalah nilai yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Harahap, 2016:297).

#### **b. Tujuan Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan bertujuan untuk menilai efektivitas keputusan yang telah diambil oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas usahanya (Prastowo, 2015:70).

#### **c. Manfaat Rasio Keuangan**

Manfaat yang dapat digunakan dalam rasio keuangan yaitu :

- 1) Analisis rasio keuangan sangat berguna untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan.
- 2) Analisis rasio keuangan sangat berguna untuk pihak manajemen yang dijadikan sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
- 3) Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari prespektif keuangan.
- 4) Analisis rasio keuangan berguna bagi para kreditor karena dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi dan dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.

5) Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi (Fahmi, 2015:109).

#### d. Macam-macam Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2010:110) rasio keuangan dibagi menjadi enam jenis yakni rasio likuiditas, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio aktivas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian atau nilai pasar.

##### 1) Rasio Profitabilitas

Kasmir (2010:115) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas adalah:

###### (a) *Gross Profit Margin*

Fahmi (2012:80), rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Adapun rumus *gross profit margin* adalah:

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost Of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

Keterangan:

*Cost of good sold* = Harga pokok penjualan

*Sales* = Penjualan

###### (b) *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Adapun rumus *net profit margin* adalah:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

Keterangan:

*Earning After Tax* = Laba bersih setelah pajak

Labanya setelah pajak ini dianggap sebagai laba bersih. Karena itu di beberapa literatur ditemukan jika EAT ditulis dengan laba bersih *net profit*. Untuk lebih jelasnya bisa kita lihat rumus dibawah ini:

$$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}}$$

(c) *Return On Investment* (ROI)

*Rasio return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi, rasio melihat sejauh mana investasi yang sudah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan dengan yang diharapkan. Dana investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau dikembalikan. Adapun rumus *return on investment* adalah:

$$\text{Rasio return on investment} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

(d) *Return on Equity* (ROE)

Rasio *return on equity* disebut juga laba atas *equity*, rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumberdaya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *return on equity* adalah:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Keterangan:

*Shareholder's Equity* = Modal Sendiri

(e) *Return on Total Assets* (ROA)

Prastowo (2015:81) *Return on total assets* mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba. Rumus yang digunakan dalam mencari *time interest earned* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on total assets} = \frac{\text{Laba setelah pajak, tetapi sebelum bunga}}{\text{Aktiva rata - rata}}$$

2) **Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2012:65).

Adapun jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan terdiri dari :

(a) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Fahmi (2012:65) Rasio lancar merupakan ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Penggunaan *current ratio* dalam menganalisis laporan keuangan hanya mampu memberi analisa secara kasar. Oleh karena itu perlu adanya dukungan analisa secara kualitatif secara lebih komprehensif. Rumus *current ratio* sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

*Current Assets* = Aset lancar

*Current Liabilities* = Utang lancar

*Current Assets* merupakan pos-pos yang berumur satu tahun atau kurang, atau siklus operasi usaha normal yang lebih besar. *Current Liabilities* merupakan siklus operasi yang normal dalam usaha atau kewajiban pembayaran dalam satu tahun. Tersedianya sumber kas untuk memenuhi kewajiban tersebut berasal dari kas atau konversi kas dari aktiva lancar.

(b) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

*Quick ratio (acid ratio)* sering disebut juga dengan istilah rasio cepat. Rasio cepat merupakan ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeleminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian. Adapun rumus *quick ratio (acid tests ratio)* adalah:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

*Inventories* = Persediaan

Persediaan terdiri dari: persediaan alat-alat kantor (*supplies*), persediaan bahan baku (*raw material*), persediaan barang dalam proses (*in-process goods*) dan persediaan adalah mengadakan persediaan yang dibutuhkan untuk operasi yang berkelanjutan pada biaya yang minimum.

Menurut Riyanto dalam (Fahmi, 2014:74) apabila kita menggunakan “*acid test ratio*” untuk menentukan tingkat likuiditas maka secara umum dapatlah dikatakan bahwa suatu perusahaan yang mempunyai “*quick ratio*” kurang dari 1:1 atau 100% dianggap kurang baik tingkat likuiditas.

(c) *Net Working Capital Ratio*

Menurut Fahmi (2012:71) *Net working capital ratio* atau rasio modal kerja bersih. Modal kerja merupakan suatu ukuran dari likuiditas perusahaan. Sumber modal kerja adalah: pendapatan bersih, peningkatan kewajiban yang tidak lancar, kenaikan ekuitas pemegang saham dan penurunan aktiva yang tidak lancar. Rumus *net working capital ratio* sebagai berikut:

$$\text{Net working capital ratio} = \text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}$$

(d) *Cash Flow Liquidity Ratio*

*Cash flow capital ratio* atau disebut juga dengan rasio likuiditas arus kas. Sebagai suatu perkiraan sumber kas rasio likuiditas arus kas menggunakan pembilang, kas dan surat berharga menyajikan jumlah kas yang dihasilkan dari operasi perusahaan seperti kemampuan menjual persediaan dan menagih kas. Perlu diingat bahwa dalam *cash flow liquidity ratio* jika rasio ini mengalami peningkatan maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam mengatasi berbagai permasalahan kewajiban jangka pendeknya, namun sebaliknya apabila arus kas menggambarkan terjadinya penurunan maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan akan bermasalah dan harus menerapkan strategi alternatif

dalam mengatasi berbagai hal yang menyangkut dengan kebutuhan jangka pendek. Adapun rumus *cash flow liquidity ratio* adalah:

$$\text{Cash flow liquidity ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Commercial Paper} + \text{CFO}}{\text{Current Liabilities}}$$

*Cash* = Kas

*Commercial paper* = surat berharga

*CFO* = *Cash Flow from Operating Activities*

*Commercial paper* = surat berharga. Contoh adalah saham (*stock*), obligasi (*bonds*), dan sejenisnya. Dimana ciri-ciri surat berharga tersebut adalah terjelaskannya nama penerbit, jangka waktu pembayaran, nilai nominal dan berbagai ketentuan lainnya. *CFO = Cash flow from operating activities* ini disebut juga dengan arus kas dari aktivitas operasi. Perolehan ini berasal dari berbagai aktivitas operasi perusahaan sebagaimana perolehan itu selanjutnya masuk ke dalam kas perusahaan atau telah menambah nilai kas (Fahmi 2012:71).

### 3) Rasio Solvabilitas atau *Leverage*

Sartono (2010:120) menyatakan bahwa, Rasio *Leverage* (solvabilitas) menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrime) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus mengetahui dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang dan menyeimbangkan beberapa hutang yang layak diambil menyeimbangkan beberapa

hutang yang layak diambil. Adapun jenis-jenis rasio solvabilitas atau *leverage* adalah:

(a) *Debt To Total Assets* atau *Debt Ratio*

Menurut Fahmi (2012:72) rasio ini disebut sebagai rasio yang melihat perbandingan hutang perusahaan, yaitu perbandingan antara total hutang dengan total aset. Adapun rumus *debt to total assets* atau *debt ratio* adalah:

$$\text{Debt To Total Assets atau Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan :

*Total Liabilities* = total hutang

*Total Assets* = total aset

(b) *Debt To Equity Ratio (DER)*

Mengenai *debt to equity ratio* mendefinisikan sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Rumus *debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

Keterangan :

*Total Shareholder's Equity* = Total modal sendiri

(c) *Times Interest Earned*

Fahmi (2012:74) menyatakan bahwa *Times interest earned* disebut juga dengan rasio kelipatan. Adapun rumus *times interest earned* sebagai berikut:

$$\text{Times interest earned} = \frac{\text{Earned Before Interest And Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

Keterangan :

*Earned Before Interest And Tax (EBIT)* = Laba sebelum bunga dan pajak

*Interest Expense* = Beban Bunga

(d) *Cash Flow Coverage*

Adapun rumus *cash flow coverage* adalah:

$$\text{Cash Flow Coverage} = \frac{\text{Aliran Kas Masuk} + \text{Depreciation}}{\text{Fixed Cost} + \frac{\text{Deviden Saham Preferen}}{(1 - \text{Tax})} + \frac{\text{Deviden Saham Preferen}}{(1 - \text{Tax})}}$$

Keterangan :

*Depreciation* = Depresiasi atau penyusutan

*Fixed Cost (FC)* = Beban tetap

*Tax* = Pajak

Sumber: Fahmi (2012:74)

(e) *Long – Term Debt to Total Capitalization*

Fahmi (2012:76) *Long – term debt to total capitalization* disebut juga dengan hutang jangka panjang atau total kapitalisasi. *Long–term debt to total capitalization* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari hutang jangka panjang seperti obligasi dan sejenisnya. Adapun rumus *long – term debt to total capitalization* adalah:

$$\text{Long - term debt to total capitalization} = \frac{\text{Long – Term Debt}}{\text{Long – Term Debt} + \text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Keterangan :

*Long – Term Debt* = Hutang jangka panjang

(f) *Fixed Charge Coverage*

Menurut Fahmi (2012:76) *Fixed charge coverage* disebut juga dengan rasio menutup beban tetap. Rasio menutup beban tetap merupakan ukuran yang lebih luas dari kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap dibandingkan dengan rasio kelipatan pembayaran bunga karena termasuk pembayaran beban bunga yang berkenaan dengan sewa guna usaha. Adapun rumus *fixed charge coverage* adalah:

$$\text{Fixed charge coverage} = \frac{\text{Laba Usaha} + \text{Beban Bunga}}{\text{Beban Bunga} + \text{Beban Sewa}}$$

(g) *Cash Flow Adequacy*

Fahmi (2012:76) *Cash Flow Adequacy* disebut juga dengan rasio kecukupan arus kas. Kecukupan arus kas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, hutang jangka panjang dan pembayaran deviden setiap tahunnya. Dalam konteks ini suatu perusahaan yang baik adalah memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan arus kas, artinya mampu memberikan arus kas sesuai yang diharapkan. Dan begitu pula sebaliknya jika arus kas yang dihasilkan tidak sesuai harapan maka memungkinkan perusahaan akan mengalami masalah termasuk mencari dana untuk membayar kewajiban-kewajibannya. Adapun rumus *cash flow adequacy* adalah:

$$\text{Cash Flow Adequacy} = \frac{\text{Arus Kas dari Aktivitas Operasi}}{\text{Pengeluaran Modal} + \text{Pelunasan Hutang} + \text{Bayar Deviden}}$$

#### 4) Rasio Aktivitas

Menurut Harmono (2011:107) adalah Rasio keuangan perusahaan yang mencerminkan perputaran aktiva mulai dari kas dibelikan persediaan. Rasio ini bagi banyak praktisis dan analisis bisnis menyebutnya juga sebagai rasio pengelolaan aset (*aset management ratio*). Adapun jenis-jenis rasio aktivitas adalah:

##### (a) *Inventory Turnover*

Fahmi (2012:77) Rasio *inventory turnover* ini melihat sejauh mana tingkat perputaran persediaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Adapun rumus *inventory turnover* (perputaran persediaan) adalah:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sales}}{\text{Average Inventory}}$$

Keterangan:

*Cost of Goods Sales* = Harga pokok penjualan

*Average Inventory* = Rata-rata persediaan

##### (b) *Day Sales Outstanding*

Rasio *day sales outstanding* disebut juga dengan rata-rata periode pengumpulan piutang. Rasio ini mengkaji tentang bagaimana suatu perusahaan melihat periode pengumpulan piutang akan terlihat. Adapun rumus *day sales outstanding* adalah:

$$\text{Day Sales Outstanding} = \frac{\text{Receivable}}{\text{Credit Sales} / 360}$$

Keterangan:

*Receivable* = Piutang

*Credit Sales* = Penjualan kredit

(c) *Fixed Assets Turnover*

Rasio *fixed assets turnover* disebut juga dengan perputaran aktiva tetap. Rasio ini melihat sejauh mana aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki tingkat perputaran secara efektif dan memberikan dampak pada keuangan perusahaan. Adapun rumus *fixed assets turnover* adalah:

$$\text{Fixed assets turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Fixed Assets} - \text{Net}}$$

Keterangan:

*Sales* = Penjualan

*Fixed Assets Net* = Aktiva tetap neto

(d) *Total Assets Turnover*

*Total Assets Turnover* disebut juga dengan perputaran total aset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif. Adapun rumus *total assets turnover* adalah:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

(e) *Long Term Assets Turnover*

Rasio *long term assets turnover* disebut juga dengan rasio perputaran aset jangka panjang. Adapun rumus *long term assets turnover* adalah:

$$\text{Long term assets turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{long term assets turnover}}$$

## 5) Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan yakni rasio yang memiliki fungsi untuk mengukur berapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi didunia industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Rasio pertumbuhan yang umum terlihat dari bermacam segi yakni segi sales (penjualan), *earning after tax* (EAT), laba perlembar saham, deviden perlembar saham dan harga pasar perlembar saham (Fahmi, 2012:82)

## 6) Rasio Nilai Pasar

Fahmi (2012:82) rasio nilai pasar merupakan rasio yang mendefinisikan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini memberikan pemahaman untuk pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan serta dampaknya pada masa mendatang. Adapun jenis-jenis rasio nilai pasar:

### (a) *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Fahmi (2012:83) EPS atau pendapatan per-lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar yang dimiliki. Adapun rumus *earning per share* adalah:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jsb}}$$

Keterangan:

EAT = *earning after tax* atau pendapatan setelah pajak

Jsb = Jumlah saham yang beredar

(b) *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba

Bagi para investor semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu PER (rasio harga terhadap laba) merupakan perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Adapun rumus *price earning ratio* adalah:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan:

MPS = *Market price per share* atau harga pasar per saham

EPS = *Earning per share* atau laba per lembar saham

(c) *Book Value Per Share* (BVS)

Adapun rumus *book value per share* (harga buku per saham) adalah:

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Total shareholder's equity} - \text{Prefeered stock}}{\text{Common share's outstanding}}$$

Keterangan:

*Total shareholder's equity* = Total modal sendiri

*Prefeered stock* = Saham istimewa

*Common share's outstanding* = Saham biasa yang beredar

(d) *Price Book Value* (PBV)

Adapun rumus *price book value* (PBV) adalah:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

(e) *Deviden Yield*

Adapun rumus *deviden yield* atau hasil saham adalah:

$$\text{Deviden Yield} = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Market Price Per Share}}$$

(f) *Deviden Payout Ratio*

Adapun rumus *deviden payout ratio* atau pembayaran deviden adalah:

$$\text{Deviden Per Share} = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

## 2.1.5 Dividen

### a. Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Sulindawati, 2017:127). Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain* (Hanafi, 2012:361). Dividen yaitu bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan, maka disebut laba (Musthafa, 2017:141).

## **b. Jenis- jenis Dividen**

Ada beberapa jenis dividen menurut Gumanti (2013:21) sebagai berikut:

### 1) Dividen Saham (*stock dividend*)

Dividen saham secara ekonomis akan menambah jumlah saham yang beredar di pasar, tetapi tidak menambah jumlah dana yang melekat di dalam modal saham. Dividen saham biasanya menyebabkan penurunan harga saham di pasar.

### 2) Dividen Reguler (*regular dividend*)

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

### 3) Dividen Likuidasi (*liquidating dividend*)

Perusahaan kadangkala membayar dividen yang merupakan kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya. Dividen ini dipandang sebagai layanan pendapatan internal (*internal revenue service*) sebagai tingkat pengembalian terhadap modal daripada pendapatan biasa. Oleh karena itu, dividen likuidasi dapat memiliki konsekuensi pajak yang berbeda bagi investor.

## **2.1.6 Kebijakan Dividen**

### **a. Pengertian Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan 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 mendatang (Musthafa, 2017:141).

Menurut Harmono (2009:12) kebijakan dividen yaitu persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Menurut Rodoni dan Ali (2010:122) kebijakan dividen tidak saja membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para investor tetapi harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali.

Kebijakan dividen dibagi menjadi empat, yaitu :

1) *Dividen Yield*

*Dividen Yield* adalah parameter untuk mengukur kinerja saham berdasarkan dividen yang dibagi (Roberts Ang dalam Hadi, 2015). Rumus untuk mencari *Dividen Yield* adalah :


$$Dividen Yield = \frac{DPS}{PS}$$

Keterangan :

*DY* : *Dividend Yield*

*DPS* : *Dividend per share* (dividen per lembar saham)

*PS* : *Market price* (harga pasar) saham

2) *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) pada tahun buku terhadap saham yang diterbitkan perusahaan

(*out standing share*) (Sawidji Wdoatmojo dalam Hadi, 2015). Untuk mencari EPS menggunakan rumus:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{NIAT}[-\text{DP}]}{\text{Ss}}$$

Keterangan :

EPS : *Earning Per Share*

NIAT : *net income after tax*

Dp : Jumlah dividen yang diberikan dalam tahun buku untuk saham preferen

Ss : Total seluruh saham yang beredar

### 3) *Price Earning Ratio* (PER)

PER yaitu rasio pasar mengindikasikan penghargaan investor terhadap kinerja perusahaan yang ditunjukkan dalam *earning per share* (EPS) (Husnan, Saud dalam Hadi, 2015:136). *Price earning ratio* diperoleh dari selisih antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan PER dari saham bersangkutan. Semakin tinggi PER suatu saham, maka semakin mahal terhadap pendapatan bersih tersebut. Untuk menentukan *price earning ratio*, dijelaskan dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Ps}}{\text{EPS}}$$

Keterangan :

PER : *Price Earning Ratio*

Ps : *Market Price of Secerities*

EPS : *Earning Per Share*

#### 4) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

DPR merupakan iktikan manajemen untuk membagi kinerjanya untuk para pemegang saham (Robert Ang dalam Hadi, 2015:135).DPR diperoleh dari perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share*.Disini, prespektif yang dilihat yaitu :

pertumbuhan *dividend per share* (DPS) terhadap pertumbuhan *earning per share* (EPS). Untuk menentukan DPR dapat digunakan rumus :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

DPS : *Dividend Per Share*

EPS : *Earning Per Share*

Rasio yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen menggunakan *Divident Payout Ratio* (DPR).

#### **b. Teori Kebijakan Dividen**

Sudana (2015:192-193) mengatakan bahwa terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen, yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* terhadap harga pasar saham. Adapun ketiga teori tersebut adalah :

##### 1) *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini disampaikan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *dividend irrelevance theory*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai

perusahaan atau harga pasar saham perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan dapat ditentukan oleh kesanggupan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Asumsi yang akan disampaikan oleh Modigliani dan Miller adalah:

- (a) Tidak ada pajak atas pendapatan pribadi dan pendapatan perusahaan
- (b) Tidak ada biaya transaksi saham atau biaya emisi
- (c) *Leverage* keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal
- (d) Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang perkembangan perusahaan.
- (e) Pendistribusian pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri.
- (f) Kebijakan penganggaran dana independen dengan kebijakan dividen.

Inti dari pendapatan MM adalah, bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di-offset sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan perusahaan.

## 2) *Bird In-The-Hand Theory*

Teori ini disampaikan oleh Myron Dordon dan John Lintner, berdasarkan *bird in the hand theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya.

### 3) *Tax Preference Theory*

Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin tinggi jumlah dividen yang diberikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan bersangkutan. Hal ini terjadi bila ada perbedaan antara harga pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila harga pajak lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika keuntungan yang didapat perusahaan tetap ditahan diperusahaan, untuk pembiayaan investasi yang diperlukan perusahaan. Dengan demikian dimasa datang diharapkan terjadinya peningkatan *capital gain* yang harga pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan untuk menghindari pajak.

#### **c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Hanafi (2011:375) seperti dijelaskan dimuka, tidak ada bukti yang jelas apakah kebijakan itu sendiri bisa mempengaruhi nilai saham. Berikut ini faktor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen.

##### 1) Kesempatan Investasi

Semakin tinggi kemampuan investasi maka dividen yang bisa diberikan akan semakin sedikit. Akan lebih bagus jika modal ditanamkan pada investasi yang mendapatkan NPV yang positif.

## 2) Profitabilitas dan Likuiditas

Perusahaan yang memiliki aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen, dan sebaliknya. Alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut bisa membayar dividen, dan sekaligus juga membuat senang pemegang saham.

## 3) Akses ke Pasar Keuangan

Jika perusahaan memiliki akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan bisa membayar dividen tinggi. Akses yang baik bisa menolong perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

## 4) Stabilitas Pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, aliran kas dimasa datang bisa diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi, dan sebaliknya apabila perusahaan memiliki pendapatan yang tidak stabil maka aliran kas dimasa datang membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen yang tinggi.

## 5) Pembatasan-Pembatasan

Seringkali utang, obligasi, maupun saham preferen membatasi pembayaran dividen dalam situasi tertentu. Contohnya seperti, perusahaan harus menjaga tingkat modal kerja yang tertentu, atau rasio likuiditas yang tertentu, atau perusahaan tidak bisa membayar dividen sebelum dividen untuk pemegang saham preferen dibayar. Dalam keadaan normal, atau baik, pembatasan semacam itu tidak berpengaruh banyak terhadap kesanggupan perusahaan membayarkan

dividennya. Tetapi dalam situasi buruk, dimana aliran kas lebih kecil, pembatasan tersebut akan mempengaruhi pembayaran dividen oleh perusahaan.

### **2.1.7 Kepemilikan Manajerial**

Hal yang paling penting dari perusahaan besar adalah para pemilik atau pemegang saham perusahaan tidak terlibat langsung dalam pengambilan keputusan bisnis, sebagai gantinya perusahaan memperkerjakan manajer untuk mewakili kepentingan pemilik dalam mengambil keputusan atas nama mereka. Tapi di beberapa perusahaan terdapat porsi kepemilikan saham oleh manajerial perusahaan, sehingga dalam hal ini manajer perusahaan memiliki peran ganda yaitu sebagai manajerial perusahaan sekaligus pemegang saham perusahaan (Ross, Westerfield dan Jordan, 2009:15) (dalam Siti Aisyah, 2017). Kepemilikan manajerial adalah perbandingan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi (tergolong dalam perusahaan yang disebut sebagai *closey-held corporation*) biasanya tidak tertarik untuk melakukan CSR yang besar, dan berakibat pada luas pengungkapan yang rendah (Ghazali, 2007)(dalam Hery 2017:111).Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen, (Sujono dan Soebiantoro, 2007) (dalam Sabrina, 2010).Struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang, yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan (Subagyo, dkk 2018:46).

Manajer keuangan akan bertindak demi kepentingan terbaik para pemegang saham melalui tindakan yang akan meningkatkan saham, disatu sisi dalam

perusahaan-perusahaan besar kepemilikan saham tersebut tersebar kepada pemegang saham yang sangat banyak jumlahnya. Penyebaran kepemilikan saham yang seperti ini akan secara otomatis membuat manajer perusahaan secara efektif mengendalikan perusahaan, hubungan antara pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan disebut sebagai dengan hubungan keagenan atau *agency relationship* (Ross, Westerfield dan Jordan, 2009 : 16).

Kepemilikan manajerial dihitung dengan cara membagikan jumlah saham pihak manajemen dengan total saham beredar. Komponen perhitungan variabel kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Total saham}} \times 100\%$$

Rumus ini dikemukakan oleh Joss, Westerfield dan Jordan (2009 : 134), Masdupi (2005 : 141), dan Muslida (2013 : 37) dalam (Siti Aisyah, 2017).

### 2.1.8 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Hery (2015:198) DERialah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal atau dalam hitungannya total hutang dibagi atas modal. Fungsi dari rasio ini untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini menunjukkan tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur. Semakin tinggi DER maka akan semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang, ketentuan umumnya adalah bahwa debitur seharusnya

memiliki DERkurang dari 0,5 namun ketentuan ini dapat bervariasi tergantung pada masing – masing jenis industri.

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini diperoleh dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang, dan rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan(Kasmir, 2008:158).

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

Keterangan :

*Total Shareholder's Equity* = Total modal sendiri

### 2.1.9 Return On Asset (ROA)

Menurut Hanafi dan Halim (2014:157) ROA merupakan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai aset tersebut. ROA dapat diartikan sebagai pengaruh dari faktor-faktor lingkungan (*environmental factors*) dan hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi).

Rasio ini menggambarkan perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba (Harahap, 2016:305). Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang

dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2015:228).Rumus yang digunakan adalah:

$$Return\ on\ total\ assets = \frac{\text{Laba setelah pajak, tetapi sebelum bunga}}{\text{Aktiva rata - rata}}$$

#### 2.1.10 Hubungan Antar Variabel

##### a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen, Sujono dan Soebiantoro (2007) dalam Sabrina (2010). Struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang, yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan (Subagyo, dkk 2018:46).Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan diikuti dengan semakin besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dan demikian sebaliknya; manajemen yang juga sebagai pemegang saham tentunya akan berperan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan dan kepentingan mereka sekaligus sebagai pemegang saham. Apabila suatu perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik maka diharapkan kebijakan pembagian dividen juga akan lebih besar (Evy Sumartha, 2016).

Berdasarkan teori dan didukung dengan adanya penelitian terdahulu maka dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan ukuran sebuah perusahaan dalam kepemilikannya terhadap jumlah saham yang dimiliki, jika sebuah perusahaan mempunyai jumlah saham yang besar bisa dikatakan perusahaan tersebut akan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

**b. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*(DER) terhadap Kebijakan Dividen**

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini diperoleh dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang, dan rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2008:158). DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan semakin meningkat rasio hutang maka hal tersebut akan berdampak pada menurunnya jumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan perusahaan untuk membayar biaya bunga dan angsuran pinjaman pokok (Samrotun, 2015).

Berdasarkan teori dan didukung dengan adanya penelitian terdahulu maka dapat dikatakan bahwa penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Tingginya kewajiban yang harus

dibayarkan akan mengurangi laba yang didapat perusahaan, tentunya akan berdampak pada pembagian dividen. Semakin tinggi utang maka semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan. Dengan demikian bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

**c. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Hanafi dan Halim (2014:157) ROA merupakan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai aset tersebut. ROA dapat diartikan sebagai pengaruh dari faktor-faktor lingkungan (*environmental factors*) dan hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi). ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan membagikan dividen yang lebih besar sebagai sinyal kepada para pemegang saham bahwa perusahaan dalam kondisi profitabel dan memiliki prospek yang baik di masa datang (Rachmad dan Muid, 2013).

Berdasarkan teori dan didukung dengan adanya penelitian terdahulu maka dapat dikatakan bahwa bila terjadi kenaikan ROA maka *Dividend Payout Ratio* akan semakin tinggi. ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan membayar dividen yang tinggi sehingga *Dividend Payout Ratio* tinggi. Dengan demikian bahwa ROA memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu, diantaranya:

- a. Rizqia dan Sumiati (2013) dengan judul *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*, hasil menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi mempengaruhi kebijakan dividen, sementara leverage keuangan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Hasil ini lebih lanjut menjelaskan bahwa variabel penelitian, yaitu kepemilikan manajerial, leverage keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen memengaruhi perusahaan nilai.
- b. Prawira, dkk (2014) dengan judul *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)*, dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa *debt to equity ratio* dan *size* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *return on equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
- c. Mawarni dan Ratnadi (2014) yang berjudul *Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas pada Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, hasil penelitian ini menjelaskan bahwa Kesempatan Investasi dan Leverage berpengaruh negatif pada

Kebijakan Dividen dan Likuiditas berpengaruh positif pada Kebijakan Dividen.

- d. Bansaleng, dkk. (2014) yang berjudul Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Food And Beverage* di Bursa Efek Indonesia, dari hasil menunjukkan kebijakan hutang, struktur kepemilikan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara parsial, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- e. Sakir dan Fadli (2014) dengan judul *Influence Of Managerial Ownership, Debt Policy, Profitability, Firm Size, And Free Cash Flow On Dividend Policy A Study In Indonesian Manufacturing Industries*, hasil menunjukkan bahwa hanya arus kas bebas yang memiliki dampak signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan hutang dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Faktor dominan yang memengaruhi kebijakan dividen adalah arus kas bebas perusahaan.
- f. Ano, dkk (2014) dengan judul Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap *Devidend Payout Ratio* pada Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013, Hasil menunjukkan bahwa

*Current Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada subsektor bank di Bursa Efek Indonesia. *Return on Assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada subsektor bank di Bursa Efek Indonesia. *Return on Equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada subsektor bank di Bursa Efek Indonesia. *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Equity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada subsektor bank di Bursa Efek Indonesia.

- g. Larasati (2015) dengan judul Pengaruh Der, Roa dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen, hasil menunjukkan bahwa ada dua variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yaitu variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset*, variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan, variabel *Debt to Equity Ratio* negatif dan tidak signifikan, variabel Pengembalian Aset positif dan tidak signifikan.
- h. Sumanti dan Mangantar (2015) yang berjudul Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI, hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- i. Saridan Sudjarni (2015) dengan judul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI, hasil penelitian menunjukkan bahwa Hasil penelitian Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *Growth* (TA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- j. Samrotun (2015) dengan judul Kebijakan Dividen dan Faktor – Faktor yang Mempengaruhinya, hasil menunjukkan bahwa variabel *return on asset*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *cash ratio*, *growth*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel independen (*return on asset*, *cash ratio*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *growth*, *firm size*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- k. Zulkarnain (2016) dengan judul Pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Manajerial dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013), hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*, kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan persentase kepemilikan saham yang

dimiliki manajemen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*, *growth* yang diproksikan *Growth to Total Assets* dengan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*.

- l. Sumartha (2016) dengan judul Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur, hasil menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, variabel kontrol profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh pula terhadap kebijakan dividen perusahaan.
- m. Yudiana dan Yadnyana (2016) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Investment Opportunity Set* Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur, hasil menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, sedangkan *leverage* dan *investment opportunity set* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, serta profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.
- n. Silaban dan Purnawati (2016) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas

usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan deviden, sedangkan pertumbuhan usaha berpengaruh negatif pada kebijakan deviden.

- o. Isticharoh (2016) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen, hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh pada kebijakan deviden.
- p. Hanif dan Bustamam (2017) dengan judul pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Firm Size*, dan *Earning Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015), hasil menunjukkan bahwa secara simultan rasio utang terhadap ekuitas, pengembalian aset, ukuran perusahaan, dan pendapatan pershare memiliki pengaruh terhadap rasio pembayaran deviden. Secara parsial, rasio utang terhadap modal dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap rasio pembayaran deviden, sedangkan pengembalian aset dan pembelajaran per saham memiliki pengaruh positif terhadap rasio pembayaran deviden.
- q. Atmoko dkk, (2017) dengan judul Pengaruh *Return On Assets*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*, hasil menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR), Debt Equity Ratio (DER) berpengaruh positive dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR),

Firm Size berpengaruh positive dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR).

- r. Zulkifli, dkk (2017) dengan judul Determinan Internal *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil menunjukkan bahwa *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, *earning growth*, *return on equity*, *earning per share* dan *market to book value* secara simultan mampu membentuk model yang fit untuk menjelaskan variabilitas *dividend payout ratio*. Secara parsial *return on assets* dan *market to book value* berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan. *Earning growth* dan *earning per share* tidak signifikan pengaruhnya terhadap *dividend payout ratio*.
- s. Putra dan Mahfud (2017) dengan judul Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, *Assets Growth*, *Market To Book Value*, *Profitability* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015), hasil menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Free Cash Flow* dan *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Assets Growth* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Market to Book Value* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Kemudian secara simultan diketahui bahwa variabel independen yaitu *Free Cash Flow*, *Assets Growth*, *Market to Book Value*,

ROA dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio*.

- t. Irdiana (2018) dengan judul *Determinasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan-Perusahaan yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia*, Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DER dan IOS berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Sedangkan CR, ROA dan *Assets Growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Secara simultan DER, CR, ROA, *Assets Growth* dan IOS secara serentak berpengaruh terhadap DPR.
- u. Yunisari dan Ratnadi (2018) dengan judul *Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi*, hasil analisis ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Likuiditas tidak memoderasi pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial pada kebijakan dividen.
- v. Zaman (2018) dengan judul *Effect of Financial Performance on Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange*, hasil menunjukkan bahwa *Cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

**Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian**

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Rizqia dan Sumiati (2013)	Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value	X <sub>1</sub> = Managerial Ownership X <sub>2</sub> = Financial Leverage X <sub>3</sub> = Profitability X <sub>4</sub> = Firm Size X <sub>5</sub> = Investment Opportunity Y <sub>1</sub> = Dividend Policy Y <sub>2</sub> = Firm Value	Analisis Jalur	Hasil menunjukkan kepemilikan manajerial dan peluang investasi mempengaruhi kebijakan dividen, sementara leverage keuangan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Hasil ini lebih lanjut menjelaskan bahwa variabel penelitian, yaitu kepemilikan manajerial, leverage keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen memengaruhi perusahaan nilai.
2.	Prawira, dkk (2014)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013).	X <sub>1</sub> = <i>Leverage</i> X <sub>2</sub> = Likuiditas X <sub>3</sub> = Profitabilitas X <sub>4</sub> = Ukuran Perusahaan Y= Kebijakan Dividen	Analisis Deskriptif, uji asumsi klasik dan regresi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa <i>debt to equity ratio</i> dan <i>size</i> tidak berpengaruh dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , sedangkan <i>return on equity</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
3.	Mawarni dan Ratnadi (2014)	Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas pada Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X <sub>1</sub> = Kesempatan Investasi X <sub>2</sub> = Leverage X <sub>3</sub> = Likuiditas Y= Kebijakan Dividen	Analisis regresi berganda	Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa Kesempatan Investasi dan Leverage berpengaruh negatif pada Kebijakan Dividen dan Likuiditas berpengaruh positif pada Kebijakan Dividen.
4.	Bansaleng, dkk. (2014)	Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia	X <sub>1</sub> = Kebijakan Hutang X <sub>2</sub> = Struktur Kepemilikan X <sub>3</sub> = Profitabilitas Y= Kebijakan Dividen	Analisis regresi linier berganda	Hasil menunjukkan kebijakan hutang, struktur kepemilikan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara parsial, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
5.	Sakir dan Fadli (2014)	<i>Influence Of Managerial Ownership, Debt Policy, Profitability, Firm Size, And Free Cash Flow On Dividend Policy A Study In Indonesian Manufacturing Industries</i>	$X_1 = \text{Managerial Ownership}$ $X_2 = \text{Debt Policy}$ $X_3 = \text{Profitability}$ $X_4 = \text{Firm Size}$ $X_5 = \text{Free Cash Flow}$ $Y = \text{Dividend Policy}$	Regresi linier berganda	Hasil menunjukkan bahwa hanya arus kas bebas yang memiliki dampak signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan hutang dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Faktor dominan yang memengaruhi kebijakan dividen adalah arus kas bebas perusahaan.
6.	Ano, dkk (2014)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013	$X_1 = \text{Likuiditas}$ $X_2 = \text{Profitabilitas}$ $Y = \text{Dividend Payout Ratio}$	Analisis regresi berganda	Hasil menunjukkan bahwa <i>Current Ratio</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada subsektor bank di Bursa Efek Indonesia. <i>Return on Assets</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada subsektor bank di Bursa Efek Indonesia. <i>Return on Equity</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada subsektor bank di Bursa Efek Indonesia. <i>Current Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> , <i>Return on Equity</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada subsektor bank di Bursa Efek Indonesia.
7.	Larasati (2015)	Pengaruh Der, Roa dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen	$X_1 = \text{Der}$ $X_2 = \text{Roa}$ $X_3 = \text{Kepemilikan Manajerial}$ $Y = \text{Kebijakan Dividen}$	Analisis regresi linier berganda	Hasil menunjukkan bahwa ada dua variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yaitu variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return on Asset</i> , variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan, variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> negatif dan tidak signifikan, variabel <i>Return on assets</i> positif dan tidak signifikan.

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
8.	Sumanti dan Mangantar (2015)	Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI	$X_1 =$ Kepemilikan Manajerial $X_2 =$ Kebijakan Hutang $X_3 =$ Profitabilitas $Y_1 =$ Kebijakan Dividen $Y_2 =$ Nilai Perusahaan	Analisis jalur	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Sari dan Sudjarni (2015)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI	$X_1 =$ Likuiditas $X_2 =$ <i>Leverage</i> $X_3 =$ Pertumbuhan Perusahaan $X_4 =$ Profitabilitas $Y =$ Kebijakan Dividen	Analisis berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Hasil penelitian Likuiditas (CR), <i>Leverage</i> (DER), <i>Growth</i> (TA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia.
10.	Samrotun (2015)	Kebijakan Dividen dan Faktor – Faktor yang Mempengaruhinya	$X_1 =$ <i>Return on asset</i> $X_2 =$ <i>Cash ratio</i> $X_3 =$ <i>Current ratio</i> $X_4 =$ <i>Debt to equity ratio</i> $X_5 =$ <i>Growth</i> $X_6 =$ <i>Firm size</i> $Y =$ Kebijakan dividen	Analisis regresi linier berganda	hasil menunjukkan bahwa variabel <i>return on asset</i> , <i>current ratio</i> , dan <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel <i>cash ratio</i> , <i>growth</i> , dan <i>firm size</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel independen ( <i>return on asset</i> , <i>cash ratio</i> , <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>growth</i> , <i>firm size</i> ) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
11.	Zulkarnain (2016)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Kepemilikan Manajerial dan <i>Growth</i> Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)	$X_1 = \text{Leverage}$ $X_2 =$ Kepemilikan Manajerial $X_3 = \text{Growth}$ $Y =$ Kebijakan Dividen	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> yang diprosikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan dividend payout ratio, kepemilikan manajerial yang diprosikan dengan persentase kepemilikan saham yang dimiliki manajemen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan dividend payout ratio, <i>growth</i> yang diprosikan <i>Growth to Total Assets</i> dengan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan dividend payout ratio.
12.	Sumartha (2016)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur	$X_1 =$ Struktur Kepemilikan $Y =$ Kebijakan Dividen	Analisis regresi moderat dan analisis regresi data panel	Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan manajerial, kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial, kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, Variabel kontrol profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh pula terhadap kebijakan dividen perusahaan.
13.	Yudiana dan Yadnyana (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, <i>Leverage</i> , <i>Investment</i> <i>Opportunity Set</i> Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur	$X_1 =$ Kepemilikan Manajerial $X_2 = \text{Leverage}$ $X_3 = \text{Investment}$ <i>Opportunity Set</i> $X_4 =$ Profitabilita s $Y =$ Kebijakan Dividen	Regresi linier berganda	Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, sedangkan <i>leverage</i> dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, serta profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
14.	Silaban dan Purnawati (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur	$X_1 =$ Profitabilitas $X_2 =$ Struktur Kepemilikan $X_3 =$ Pertumbuhan Perusahaan $X_4 =$ Efektivitas Usaha $Y =$ Kebijakan Dividen	Analisis regresi berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan usaha berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.
15.	Isticharoh (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	$X_1 =$ Kepemilikan Manajerial $X_2 =$ Kebijakan Hutang $X_3 =$ Profitabilitas $Y =$ Kebijakan Dividen	Regresi linier berganda	Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.
16.	Hanif dan Bustamam (2017)	pengaruh <i>Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, dan Earning Per Share</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)	$X_1 =$ <i>Debt To Equity Ratio</i> $X_2 =$ <i>Return On Asset</i> $X_3 =$ <i>Firm Size</i> $X_4 =$ <i>Earning Per Share</i> $Y =$ <i>Dividend Payout Ratio</i>	Regresi linier berganda	Hasil menunjukkan bahwa secara simultan rasio utang terhadap ekuitas, pengembalian aset, ukuran perusahaan, dan pendapatan per share memiliki pengaruh terhadap rasio pembayaran dividen. Secara parsial, rasio utang terhadap modal dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap rasio pembayaran dividen, sedangkan pengembalian aset dan pembelajaran per saham memiliki pengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen.
17.	Atmoko dkk, (2017)	Pengaruh <i>Return On Assets, Debt To Equity Ratio, dan Firm Size</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	$X_1 =$ <i>Return On Assets</i> $X_2 =$ <i>Debt To Equity Ratio</i> $X_3 =$ <i>Firm Size</i> $Y =$ <i>Dividend Payout Ratio</i>	Analisis regresi berganda	Hasil menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR), Debt Equity Ratio (DER) berpengaruh positive dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR), Firm Size berpengaruh positive dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR)

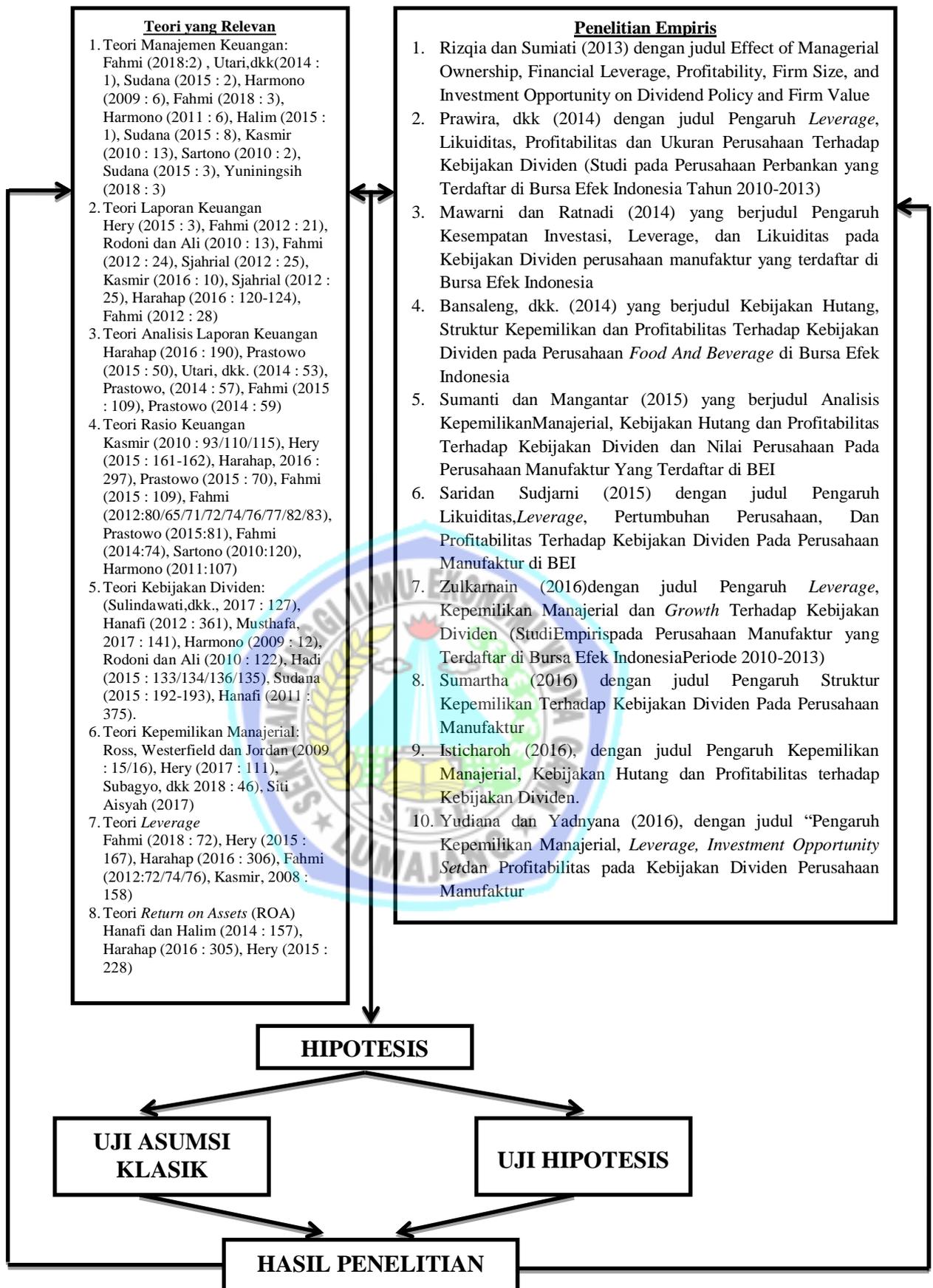
No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
18.	Zulkifli, dkk (2017)	Determinan Internal <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan Farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia	$X_1 = \text{Return on assets}$ $X_2 = \text{Market to book value}$ $X_3 = \text{Current ratio}$ $X_4 = \text{Debt to equity ratio}$ $X_5 = \text{Return on equity}$ $X_6 = \text{Earning growth}$ $X_7 = \text{Earning per share}$ $Y = \text{Dividend payout ratio}$	Regresi data panel	Hasil menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> , <i>return on assets</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>earning growth</i> , <i>return on equity</i> , <i>earning per share</i> dan <i>market to book value</i> secara simultan mampu membentuk model yang fit untuk menjelaskan variabilitas <i>dividend payout ratio</i> . Secara parsial <i>return on assets</i> dan <i>market to book value</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> , sedangkan <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan <i>return on equity</i> berpengaruh negatif dan signifikan. <i>Earning growth</i> dan <i>earning per share</i> tidak signifikan pengaruhnya terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
	Putra dan Mahfud (2017)	Analisis Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Assets Growth</i> , <i>Market To Book Value</i> , <i>Profitability Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)	$X_1 = \text{Free Cash Flow}$ $X_2 = \text{Assets Growth}$ $X_3 = \text{Market To Book Value}$ $X_4 = \text{Profitability}$ $X_5 = \text{Debt To Equity Ratio}$ $Y = \text{Dividend Payout Ratio}$	Regresi linier berganda	Hasil menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa variabel <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Return On Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Variabel <i>Assets Growth</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . <i>Market to Book Value</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Kemudian secara simultan diketahui bahwa variabel independen yaitu <i>Free Cash Flow</i> , <i>Assets Growth</i> , <i>Market to Book Value</i> , ROA dan <i>Debt to Equity Ratio</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i> .
19.	Yunisari dan Ratnadi (2018)	Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi	$X_1 = \text{profitabilitas}$ $X_2 = \text{Kepemilikan Manajerial}$ $Y = \text{kebijakan dividen}$	Analisis regresi moderat	Hasil analisis ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Likuiditas tidak memoderasi pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial pada kebijakan dividen.

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
20.	Sukma Irdiana (2018)	Determinasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan-Perusahaan yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia	X <sub>1</sub> = DER X <sub>2</sub> = IOS X <sub>3</sub> = CR X <sub>4</sub> =ROA X <sub>5</sub> = <i>Assets Growth</i> Y= DPR	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DER dan IOS berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Sedangkan CR, ROA dan <i>Assets Growth</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Secara simultan DER, CR, ROA, <i>Assets Growth</i> dan IOS secara serentak berpengaruh terhadap DPR.
21.	Zaman (2018)	<i>Effect of Financial Performance on Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange</i>	X <sub>1</sub> = <i>Cash ratio</i> X <sub>2</sub> = <i>Debt to equity ratio</i> X <sub>3</sub> = <i>Return on asset</i> Y= <i>Dividend payout ratio</i>	Statistik deskriptif	Hasil menunjukkan bahwa <i>Cash ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>Return on asset</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> .

Sumber Data : Penelitian Terdahulu

### 2.3 Kerangka Penelitian

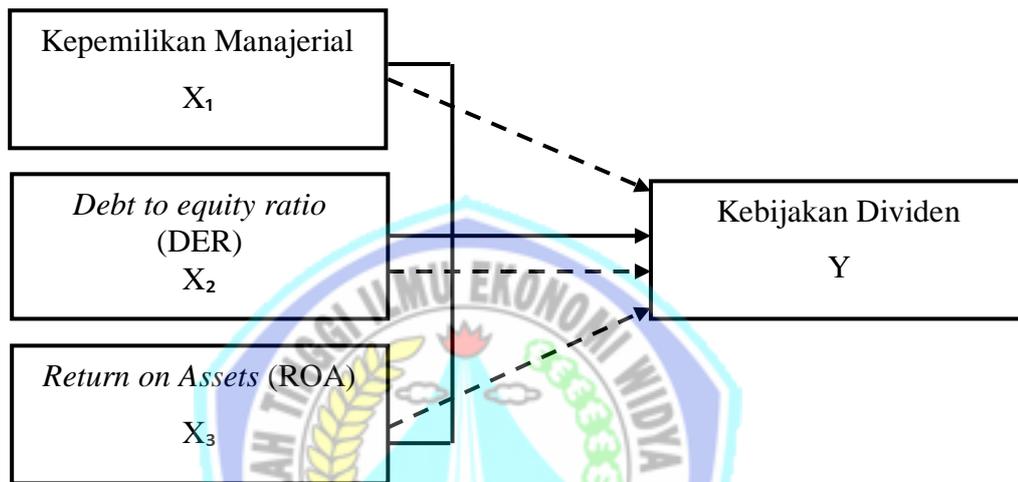
Menurut Sugiyono (2012:89) bahwa kerangka pemikiran adalah sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Berdasarkan teori-teori yang telah dideskripsikan tersebut, selanjutnya dianalisis secara kritis dan sistematis, sehingga menghasilkan sintesa tentang hubungan antar variabel. Mencermati dokumentasi-dokumentasi dari riset-riset sebelumnya yang terdapat pada suatu area masalah yang sama secara umum. Menurut Sugiyono (2015:118) menjelaskan penelitian yang berkenaan dengan dua variabel atau lebih biasanya dirumuskan hipotesis yang berbentuk komparasi maupun hubungan. Oleh karena itu dalam rangka menyusun hipotesis penelitian yang berbentuk hubungan maupun komparasi, maka perlu dikemukakan kerangka berpikir yang selanjutnya perlu dinyatakan dalam bentuk paradigma penelitian.



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Sumber : Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu

Paradigma penelitian dalam hal ini diartikan sebagai pola pikir yang menunjukkan hubungan antar variabel yang akan diteliti sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis, dan teknik analisis statistik yang akan digunakan (Sugiyono, 2012:63).



**Gambar 2.2 Paradigma Penelitian**

Sumber Data : Hery (2017).

Keterangan:

- > : Secara Parsial
- > : Secara Simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel kepemilikan manajerial ( $X_1$ ), *debt to equity ratio* (DER) ( $X_2$ ), dan *return on assets* (ROA) ( $X_3$ ) terhadap kebijakan dividen (Y) pada Bursa Efek Indonesia, baik secara parsial maupun secara simultan. Oleh karena itu dari paradigma penelitian diatas, maka dapat ditentukan hipotesis dalam penelitian ini yang nantinya akan dilakukan pengujian terhadap hipotesis tersebut.

## 2.4 Pengajuan Hipotesis

### a. Hipotesis Pertama

H<sub>0</sub> : Tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

H<sub>a</sub> : Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

### b. Hipotesis Kedua

H<sub>0</sub> : Tidak terdapat pengaruh *debt to equity ratio* (DER) yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

H<sub>a</sub> : Terdapat pengaruh *debt to equity ratio* (DER) yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

### c. Hipotesis Ketiga

H<sub>0</sub> : Tidak terdapat pengaruh *return on assets* (ROA) yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Ha : Terdapat pengaruh *return on assets* (ROA) yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

**d. Hipotesis Keempat**

H0 : Tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, *debt to equity ratio* (DER), dan *return on assets* (ROA) yang signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Ha : Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, *debt to equity ratio* (DER), dan *return on assets* (ROA) yang signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

