

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Rasio Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. [15]. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *current ratio*.

Current ratio merupakan salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk melihat likuiditas perusahaan secara relatif dengan membandingkan aktiva lancar terhadap hutang lancar. [21]. *Current ratio* juga dapat diartikan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. [9]. Maka dari itu, *current ratio* digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. [10].

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat dari *current ratio*:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
- d. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.

- e. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
- f. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.

Rumus untuk mencari *current ratio* dapat digunakan sebagai berikut [9]:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (2.1)$$

Current ratio dihitung dengan cara membagi aset lancar dengan utang jangka pendek atau kewajiban lancar. Aset lancar secara umum terdiri atas kas dan setara kas, surat berharga, piutang usaha, persediaan, biaya-biaya yang dibayar di muka dan aset lancar lainnya. Utang lancar dan kewajiban lancar merupakan kewajiban perusahaan biasanya yang jatuh temponya kurang dari 1 tahun. Utang lancar atau kewajiban lancar ini terdiri atas utang usaha, utang pajak, uang muka pelanggan, kewajiban jangka panjang yang akan jatuh tempo dan lainnya.

Jika perusahaan mengalami suatu kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mulai membayar tagihannya (utang usaha) dengan lebih lambat, meminjam dari bank dan lain sebagainya. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibanding aktiva lancar maka *current ratio* akan turun dan ini bisa menimbulkan permasalahan. Karena *current ratio* memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas relatif lebih cepat.

Semakin tinggi nilai *current ratio*, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar berbagai tagihannya. [10]. Akan tetapi, rasio ini harus dianggap sebagai ukuran kasar karena tidak memperhitungkan likuiditas (kemampuan aset untuk diubah ke dalam bentuk tunai tanpa adanya konsesi harga yang signifikan) dari setiap komponen aset lancar. Sebaliknya, apabila *current ratio* berada di bawah rata – rata industri, maka kondisi ini kurang baik ditinjau dari *current ratio* - nya. Hal ini dikarenakan untuk membayar kewajiban lancar, masih memerlukan waktu untuk menjual sebagian dari aset lancar lainnya.

2.1.2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan. Penggunaan utang yang efisien adalah penggunaan dengan biaya rendah untuk memaksimalkan laba. *Debt to equity ratio* merupakan salah satu dari rasio solvabilitas. [1]. Adapun pendapat lain yang mengatakan bahwa *debt to equity ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. [11]. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. [12]. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* digunakan untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa tujuan dari *debt to equity ratio*:

- a. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- b. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibann yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- c. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- d. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- e. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- f. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih dan terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.
- g. Tujuan lainnya.

Berikut ini adalah beberapa manfaat dari *debt to equity ratio*:

- a. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- b. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- c. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

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

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan sebagai berikut [10]:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \quad (2.2)$$

Jika perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pinjaman untuk pembiayaan perusahaan maka akan menimbulkan beban tetap berupa bunga pinjaman. Namun jika perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan (modal sendiri) maka perusahaan wajib memberikan balas jasa dalam bentuk dividen. Jadi semakin besar pembelanjaan perusahaan yang menggunakan modal sendiri atau modal dari para pemegang sahamnya maka semakin besar pula dividen yang dibagikan.

Bagi perusahaan, makin besar rasio ini akan semakin menguntungkan. [29]. Itu menandakan bahwa pertumbuhan suatu perusahaan dianggap cukup tinggi sehingga penambahan hutang dan proporsi hutang pada struktur dana akan memberikan *gains from leverage*, meningkatkan pertumbuhan dan kepercayaan para pemodal mungkin lebih tinggi pada perusahaan dengan *debt to equity ratio* yang relative besar.

Jika nilai *debt to equity ratio* lebih tinggi dibandingkan nilai rata – rata industri, maka keadaan perusahaan masih dianggap kurang baik. [12]. Perusahaan dengan nilai *debt to equity ratio* yang tinggi (memiliki utang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya resiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi. Resiko keuangan yang besar ini timbul karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran

bunga dalam jumlah yang besar. Namun, apabila dana hasil pinjaman tersebut dipergunakan secara efisien dan efektif dengan membeli aset produktif tertentu (seperti mesin dan peralatan) atau untuk membiayai ekspansi bisnis perusahaan, hal ini akan memberikan peluang yang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan hasil usahanya. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai *debt to equity ratio* yang rendah memiliki resiko keuangan yang kecil, tetapi juga mungkin memiliki peluang yang kecil pula untuk menghasilkan laba yang besar.

2.1.3. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang terhadap hasil operasi. [1]. *Return on asset* merupakan kelompok dari rasio profitabilitas.

Return on asset merupakan rasio laba bersih terhadap total aktiva. Rasio ini mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. [1]. Pengembalian atas aktiva memberikan suatu ukuran efisiensi perusahaan secara keseluruhan. Semakin besar *return on asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. Istilah lain juga mengatakan bahwa *return on asset*, merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. [9]. Selain itu, *return on asset* memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. [12]. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Return on asset ditentukan oleh dua faktor yaitu:

- a. *Profit margin*, yaitu perbandingan antara *net operating income* dengan *net sales*, perbandingan yang mana dinyatakan dalam bentuk persentase.

- b. *Turnover of operating asset* (tingkat perputaran aktiva usaha), yaitu kecepatan berputarnya *operating asset* dalam suatu periode tertentu. *Turnover* tersebut dapat ditentukan dengan membagi *net sales* dengan *operating asset*. [23].

Return on asset akan berubah jika terjadi perubahan baik secara masing – masing ataupun kedua dari faktor diatas. Pimpinan perusahaan dapat menggunakan salah satu atau keduanya untuk memperbesar atau mempertinggi *return on asset*. *Return on asset* dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan memperoleh laba yang optimal dilihat dari posisi aktivanya.

Berikut ini adalah beberapa tujuan dan manfaat dari *return on asset*:

- Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
- Dan lainnya.

Rumus untuk mencari *return on asset* dapat digunakan sebagai berikut [10]:

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \quad (2.3)$$

Return on asset dihitung dengan cara membagi laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham dengan total aktiva. Laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham merupakan laba bersih operasi perusahaan dikurangi dengan bunga pinjaman dan pajak. Sedangkan total aktiva mencakup semua aktiva perusahaan, baik aktiva lancar, aktiva tetap maupun aktiva lain-lain perusahaan.

Rasio ini menghubungkan laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut. Dengan mengetahui rasio ini, kita bisa menilai apakah perusahaan ini efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas

perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Semakin tinggi hasil *return on asset* berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil *return on asset* berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Return on asset yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika *Return on asset* negatif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan dan dapat meningkatkan pembagian deviden kepada investor.

2.1.4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aktivanya. Rasio aktivitas menunjukkan seberapa jauh manajemen dapat mengumpulkan penjualan yang cukup atas aktiva perusahaan yang digunakan. Rasio aktivitas menunjukkan perbandingan antara penjualan dengan investasi dalam berbagai rekening aktiva. [30].

Investasi modal dalam aktiva lancar yang paling besar adalah pada persediaan, adanya persediaan barang sebagai elemen utama dari modal kerja merupakan aktiva yang selalu dalam keadaan berputar dan secara terus menerus mengalami perubahan, oleh karena itu investasi dalam persediaan adalah suatu bentuk investasi yang sangat dipentingkan oleh perusahaan.

Persediaan pada umumnya merupakan salah satu jenis aktiva lancar yang jumlahnya cukup besar dalam suatu perusahaan. Hal ini mudah dipahami karena persediaan merupakan faktor penting dalam menentukan kelancaran operasi perusahaan. [15]. Persediaan juga merupakan sejumlah barang yang disimpan oleh perusahaan dalam suatu tempat (gudang), dimana merupakan cadangan perusahaan untuk proses produksi atau penjualan pada saat dibutuhkan. [12].

Perusahaan harus menyimpan persediaan yang cukup untuk memenuhi kebutuhan pelanggannya. Kegagalan untuk melakukan hal itu bisa mengakibatkan hilangnya penjualan. Di sisi lain, terlalu banyak menyimpan persediaan akan mengurangi solvensi karena tertimbunnya sejumlah dana yang semestinya dapat digunakan untuk melakukan ekspansi dan memperbaiki operasi.

Selain itu, kelebihan persediaan juga dapat menambah beban seperti penyimpanan, asuransi dan pajak properti. Terakhir, persediaan yang berlebihan akan meningkatkan resiko kerugian akibat penurunan harga, kerusakan, atau perubahan pola belanja pelanggan.

Inventory turnover ratio mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagangan. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan. *Inventory* dapat dicari dengan cara menjumlahkan persediaan awal dan persediaan akhir kemudian dibagi dua. Semakin besar rasio ini semakin baik, karena dianggap bahwa kegiatan penjualan berjalan baik. *Inventory turnover ratio* juga merupakan rasio yang digunakan untuk membantu menentukan seberapa efektifnya perusahaan dalam mengelola persediaan dan juga untuk mendapatkan indikasi likuiditas persediaan. [10]. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *inventory turnover ratio* merupakan ukuran seberapa sering persediaan barang dagang terjual dalam waktu satu periode dimana periode dapat dihitung dalam masa tahunan ataupun bulanan.

Berikut ini adalah beberapa tujuan dan manfaat dari *inventory turnover ratio*:

- a. Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.
- b. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam persediaan berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai dalam satu periode.
- c. Untuk mengukur jumlah persediaan perusahaan dibandingkan dengan penjualan.
- d. Manajemen dapat mengetahui hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.
- e. Perusahaan dapat membandingkan hasil ini dengan pengukuran rasio beberapa periode yang lalu.

Rumus untuk mencari *inventory turnover ratio* dapat digunakan sebagai berikut [9]:

$$\text{Inventory turnover ratio} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}} \quad (2.4)$$

Dimana rata – rata persediaan dapat dicari dengan rumus:

$$\text{Rata – rata persediaan} = \frac{\text{Persediaan Awal} + \text{Persediaan Akhir}}{2} \quad (2.5)$$

Semakin besar angka *inventory turnover ratio* semakin bagus, karena berarti perusahaan efisien dalam penyediaan persediaannya. Atau dengan kata lain semakin pendek waktu barang yang disimpan di gudang, sehingga biaya penyimpanan barang semakin murah. Sebaliknya, angka *inventory turnover ratio* yang relatif kecil, seringkali merupakan tanda dari barang yang berlebih, jarang digunakan atau tidak terpakai dalam persediaan.

2.1.5. Ukuran Perusahaan

Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal biasanya ditentukan oleh ukuran perusahaan dari perusahaan apakah perusahaan besar atau perusahaan kecil. Kemudahan ini cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki *dividend payout ratio* lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar biasanya memiliki sumber daya pendukung yang lebih besar dibanding perusahaan yang lebih kecil.

Seberapa jauh perusahaan menggunakan utang (*financial leverage*) akan memiliki 3 (tiga) implikasi penting yaitu [1]:

1. Memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan.
2. Kreditur akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri sebagai suatu batasan keamanan sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham maka semakin kecil resiko yang dihadapi kreditur.

3. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang di danai dengan hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar (*leverage*).

Ukuran perusahaan menyatakan besar kecilnya perusahaan ini diukur melalui logaritma natural dari total aset (\ln total aset). [21]. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian yang lebih besar daripada perusahaan kecil, sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan kedepan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi resiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu.

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar pertumbuhan yang diinginkan sesuai dengan ukuran atau besarnya aset perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar dan lain – lain. Ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total aset perusahaan.

Rumus untuk mencari ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai berikut [9]:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln (\text{Total Aset}) \quad (2.6)$$

Ukuran perusahaan yang tinggi menunjukkan besarnya ukuran sebuah perusahaan yang menandakan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan yang efektif dan efisien. Hal itu dapat dicapai apabila pihak manajemen melakukan perencanaan penjualan secara seksama, serta dilakukan pengendalian yang tepat, guna mencapai jumlah penjualan yang dikehendaki sehingga strategi yang direncanakan terlaksana dengan baik.

2.1.6. Dividend Payout Ratio

Dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham (*equity investors*). Keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa dividen dan *capital gain*. Keuntungan yang didapat dari selisih lebih antara harga jual saham dengan harga beli saham disebut *capital gain*. [13].

Dividen dapat dibagi menjadi dua yaitu berupa uang tunai maupun saham. [14]. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas yaitu apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

Berikut ini adalah beberapa tujuan dari pembagian dividen:

- a. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang bagus.
- b. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
- c. Sebagian investor memandang bahwa risiko dividen lebih rendah dibanding risiko *capital gain*.
- d. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi internal perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan dapat diketahui.

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu.

Ada 3 (tiga) teori tentang kebijakan dividen yaitu:

a. Teori Irelevansi Dividen

Teori Irelevansi Dividen adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen sebuah perusahaan tidak memiliki pengaruh pada baik harga saham maupun biaya modalnya. Jika kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan, maka kebijakan tersebut adalah irelevan. [1]. Jika harga saham dan biaya modal tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, maka nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Bukan pada laba yang akan dibagi menjadi dividen atau saldo laba yang ditahan.

b. Teori Burung di Tangan

Kebijakan dividen turun seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena para investor kurang yakin akan penerimaan dari keuntungan modal yang seharusnya berasal dari saldo laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dari pembayaran dividen. [1].

c. Teori Preferensi Pajak

Terdapat tiga alasan yang berhubungan dengan pajak yang mengatakan bahwa investor mungkin akan menyukai pembayaran dividen yang rendah ketimbang menerima pembayaran yang tinggi [1]:

1. Keuntungan modal jangka panjang biasanya dikenakan pajak dengan tarif 20%, sedangkan laba dividen dikenakan pajak dengan tarif efektif yang dapat mencapai angka 38,6%.
2. Pajak atas keuntungan tidak akan dibayarkan sampai saham tersebut dijual.
3. Jika sebuah saham dimiliki seseorang sampai ia meninggal dunia, keuntungan modal saham tersebut tidak akan dikenakan pajak sama sekali.

Dividend payout ratio merupakan dividen kas tahunan dibagi dengan pendapatan tahunan, atau dividen per saham dibagi dengan laba per saham. Rasio ini menunjukkan persentase dari laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. [10]. *Dividend payout ratio* juga dapat diartikan sebagai

persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. [15]. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*.

Untuk mencari *dividend payout ratio*, terlebih dahulu ditentukan besarnya *dividend per share* yang dapat dicari dengan rumus:

$$\text{Dividend per share} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Outstanding share}} \quad (2.7)$$

Sehingga rumus untuk mencari *dividend payout ratio* dapat digunakan sebagai berikut [10]:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \quad (2.8)$$

Semakin tinggi nilai *dividend payout ratio* sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi juga cerminan laba bersih perusahaan tersebut. Sehingga, terkadang perusahaan tetap mempertahankan tingkat *dividend payout ratio* yang tinggi, meskipun jumlah laba yang diperoleh perusahaan tersebut sedang mengalami penurunan.

Penetapan *dividend payout ratio* harus dapat dirasakan manfaatnya bagi kepentingan perusahaan maupun pemegang saham. Bagi pihak perusahaan, informasi yang terkandung dalam *dividend payout ratio* akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan jumlah pembagian dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk mendukung operasionalisasi dan perkembangan perusahaan. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan internal. Bagi pihak pemegang saham atau investor, informasi yang terkandung di dalam *dividend payout ratio* akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Apakah akan menanamkan

dananya atau tidak pada suatu perusahaan sehubungan dengan harapannya untuk mendapatkan keuntungan investasi. Namun, apabila perusahaan lebih memilih membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut.

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian tentang pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Inventory Turnover Ratio* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berikut beberapa peneliti yang digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini:

- a. Agus Wiyatno melakukan penelitian pada tahun 2013 dengan judul “Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011”. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. *Return on asset* dan *current ratio* secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio*, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. [2].
- b. Ike Ida Wahyu Ariyanti melakukan penelitian pada tahun 2014 dengan judul “Pengaruh Total Assets Turnover (TATO), Inventory Turnover (ITO), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per-Share (EPS) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2011”. Hasil pengujian menunjukkan bahwa TATO, ITR, DER dan EPS secara simultan berpengaruh terhadap DPR. ITR dan DER secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR, dan TATO tidak berpengaruh terhadap DPR. [5].
- c. Esti Rusdiana Kuniawan, Rina Arifati, dan Rita Andini melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Current Ratio, Firm Size, Price Earning Ratio, dan Total Assets Turn Over Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2007 - 2014”. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *cash position*, *debt to equity ratio*,

return on asset, current ratio, firm size, price earning ratio, dan total assets turn over secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. *Firm size, price earning ratio, dan total assets turn over* secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio* sedangkan *cash position, debt to equity ratio, return on asset, dan current ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. [3].

- d. Sri Mertayani, Ari Surya Darmawan dan Sri Werastuti melakukan penelitian pada tahun 2015 dengan judul “Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio”. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *net profit margin, debt to equity ratio, current ratio* dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. *Net profit margin, debt to equity ratio, current ratio* dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio*. [4].
- e. I Gede Ananditha Wicaksana melakukan penelitian pada tahun 2012 dengan judul “Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *cash ratio, debt to equity ratio, dan return on asset* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. *Cash ratio* dan *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *dividend payout ratio*. [24].
- f. Ida Ayu Agung Idawati dan Drs. Gede Merta Sudiartha, MM Wicaksana melakukan penelitian pada tahun 2012 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI”. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *cash ratio, return on equity* dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. *Cash ratio* dan *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap DPR. [25].

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

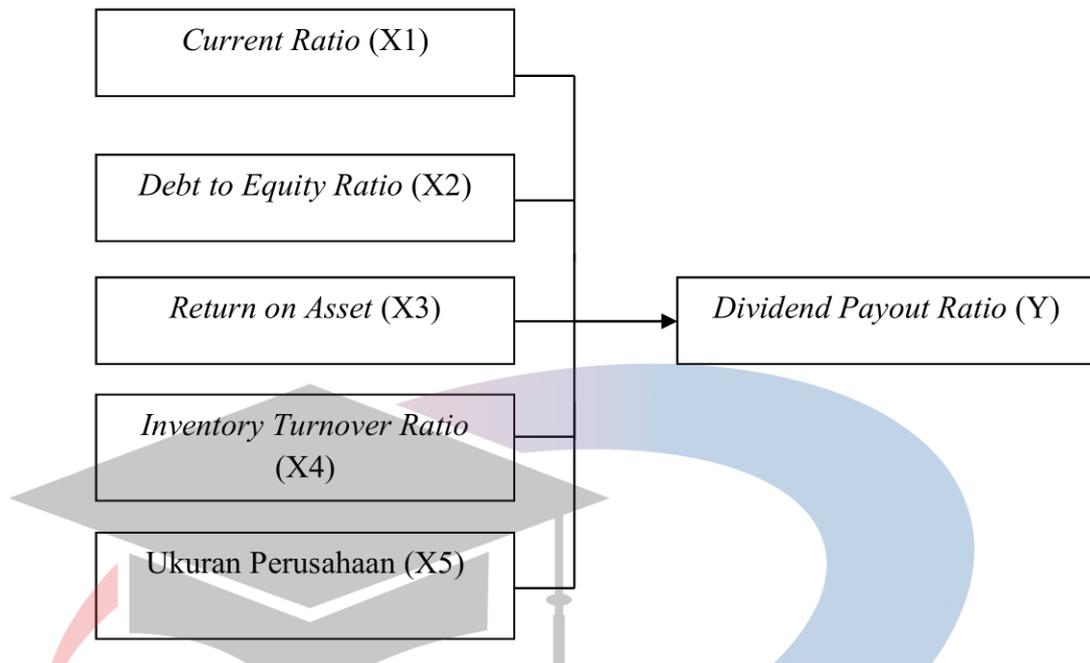
Nama	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian Yang Diperoleh Oleh Peneliti
Agus Wiyatno (2013)	Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2011	Variabel independen: a. <i>Current Ratio</i> b. <i>Debt to Equity Ratio</i> c. <i>Return on Asset</i> Variabel dependen: a. <i>Dividend Payout Ratio</i>	Secara simultan: a. CR, DER dan ROA berpengaruh terhadap DPR Secara parsial: a. ROA dan CR berpengaruh signifikan positif terhadap DPR b. DER tidak berpengaruh terhadap DPR
Ike Ida Wahyu Ariyanti (2014)	Pengaruh <i>Total Assets Turnover (TATO)</i> , <i>Inventory Turnover (ITO)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , dan <i>Earning Per-Share (EPS)</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2011	Variabel independen: a. <i>Total Assets Turnover</i> b. <i>Inventory Turnover</i> c. <i>Debt to Equity Ratio</i> d. <i>Earning Per-Share</i> Variabel dependen: a. <i>Dividend Payout Ratio</i>	Secara simultan: a. TATO, ITR, DER dan EPS berpengaruh terhadap DPR Secara parsial: a. ITR dan DER berpengaruh signifikan positif terhadap DPR b. EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR c. TATO tidak berpengaruh terhadap DPR
Esti Rusdiana Kuniawan, Rina Arifati dan Rita Andini (2016)	Pengaruh <i>Cash Position</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Asset</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Price Earning Ratio</i> , dan <i>Total Assets Turn Over</i> Terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2007 - 2014	Variabel independen: a. <i>Cash Position</i> b. <i>Debt to Equity Ratio</i> c. <i>Return on Asset</i> d. <i>Current Ratio</i> e. <i>Firm Size</i> f. <i>Price Earning Ratio</i> g. <i>Total Assets Turn Over</i> Variabel dependen: a. <i>Dividend Payout Ratio</i>	Secara simultan: a. CP, ROA, DER, CR, <i>firm size</i> , PER dan TATO berpengaruh terhadap DPR Secara parsial: a. <i>Firm size</i> , PER dan TATO berpengaruh signifikan positif terhadap DPR b. CP, ROA, DER, CR tidak berpengaruh terhadap DPR

(Sambungan)

Nama	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian Yang Diperoleh Oleh Peneliti
Sri Mertayani, Ari Surya Darmawan dan Sri Werastuti (2015)	Analisis Pengaruh <i>Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Current Ratio</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Variabel independen: a. <i>Net Profit Margin</i> b. <i>Current Ratio</i> c. <i>Debt to Equity Ratio</i> d. Ukuran Perusahaan Variabel dependen: a. <i>Dividend Payout Ratio</i>	Secara simultan: a. NPM, CR, DER dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap DPR Secara parsial: a. NPM, CR, DER dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap DPR
I Gede Ananditha Wicaksana (2012)	Pengaruh <i>Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: a. <i>Cash Ratio</i> b. <i>Debt to Equity Ratio</i> c. <i>Return on Asset</i> Variabel dependen: a. Kebijakan Dividen	Secara simultan: a. CR, DER, dan ROA berpengaruh terhadap DPR Secara parsial: a. CR dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR b. DER berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR
Ida Ayu Agung Idawati dan Drs. Gede Merta Sudiarta, MM (2012)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI	Variabel independen: a. <i>Cash Ratio</i> b. <i>Return on Equity</i> c. Ukuran Perusahaan Variabel dependen: a. Kebijakan Dividen	Secara simultan: a. CR, ROE, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap DPR Secara parsial: a. CR dan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap DPR b. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap DPR

2.3. Kerangka Konseptual

Berikut ini dapat dilihat pengaruh antara variabel *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Inventory Turnover Ratio* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* dapat dijelaskan dalam gambar berikut ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis dari penelitian ini terdiri dari *current ratio* (X1), *debt to equity ratio* (X2), *return on asset* (X3), *inventory turnover ratio* (X4) dan Ukuran Perusahaan (X5) sebagai variabel independen dan *dividend payout ratio* (Y) sebagai variabel dependen:

a. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Current ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam hal melunasi kewajiban- kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui hingga seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. Semakin besar *current ratio* menunjukkan likuiditas perusahaan yang semakin tinggi yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. [15]. Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan antara *current ratio* terhadap *dividend*

payout ratio, sama seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu mengenai variabel *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*. [2].

Berdasarkan pada penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif pertama (H1) sebagai berikut :

H1 : *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2015.

b. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Debt to equity ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Oleh karena itu, semakin rendah *debt to equity ratio*, semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban. [18]. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. [18]. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban (beban tetap) tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Dengan demikian, *debt to equity ratio* secara signifikan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sama seperti hasil penelitian yang ditunjukkan oleh peneliti sebelumnya. [4].

Berdasarkan pada penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif kedua (H2) sebagai berikut :

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2015.

c. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return on asset diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap *total asset*-nya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Meningkatnya profitabilitas yang dicapai perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang lebih tinggi pula. Profitabilitas merupakan faktor pertama yang menjadi pertimbangan direksi dalam membayarkan dividen. Faktor profitabilitas berpengaruh

terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan dan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. [1]. Dividen yang dibayarkan akan lebih kecil apabila laba perusahaan yang ditahan lebih besar. [24]. Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui *return on asset* secara signifikan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. [2].

Berdasarkan pada penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif ketiga (H3) sebagai berikut :

H3 : *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2015.

d. Pengaruh *Inventory Turnover Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Inventory turnover ratio mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagangan. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan. Semakin besar rasio ini semakin baik, karena dianggap bahwa kegiatan penjualan berjalan baik. Kegiatan penjualan yang berjalan dengan baik, merupakan suatu indikasi yang baik akan laba yang meningkat, dan akan mempengaruhi dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. [30]. Dengan demikian, *inventory turnover ratio* secara signifikan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sama seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya. [5].

Berdasarkan pada penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif keempat (H4) sebagai berikut :

H4 : *Inventory Turnover Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2015.

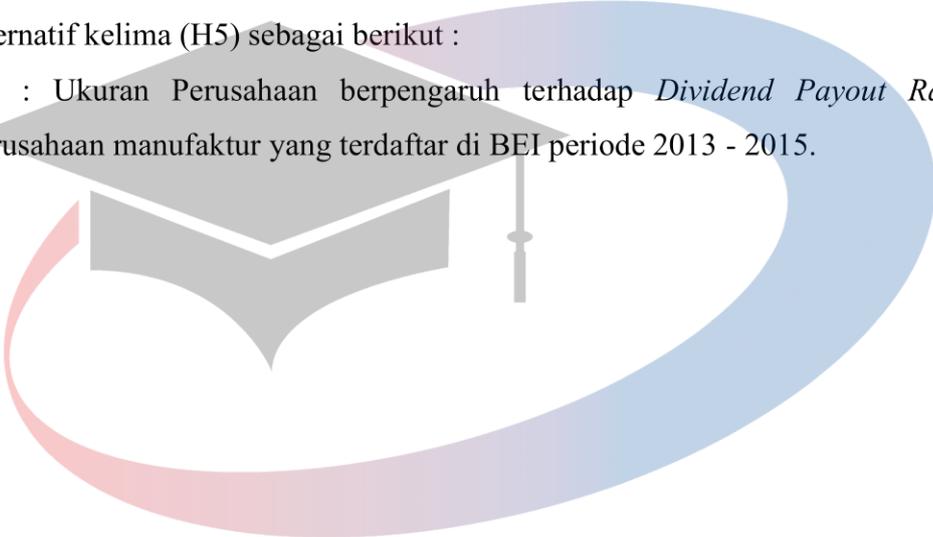
e. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Ukuran Perusahaan dapat dilihat dengan pendekatan total aktiva. Perusahaan besar dinilai memiliki kebijakan yang sangat memperhatikan pembayaran dividen dan diasumsikan semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar *dividend payout ratio* mengingat kemakmuran perusahaan dapat juga diukur melalui besarnya aktiva perusahaan. Perusahaan besar akan mempertahankan

kebesarannya dengan menjaga agar tidak terjadi penurunan nilai saham di pasar modal yang umumnya dapat ditempuh dengan pembayaran dividen. Jadi, semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula dividen yang dibagikan kepada para investor. Dengan demikian, ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sama seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya. [3].

Berdasarkan pada penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif kelima (H5) sebagai berikut :

H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2015.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL