Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

Team project ©2017
Dony Pratidana S. Hum | Bima Agus Setyawan S. IIP

BAB II

TELAAH LITERATUR

A. Dividen

IAI (2012) mendefinisikan dividen sebagai distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka atas kelompok modal tertentu. Dalam Djohanputro (2008) dijelaskan bahwa dividen adalah bagian dari keuntungan atau laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham. Definisi dividen menurut Hasnawati dan Septriana (2008) adalah pembagian kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Wibowo dan Arif (2009) menyatakan bahwa dividen merupakan distribusi laba kepada para pemegang saham dalam berbagai bentuk. Definisi dividen menurut Gunardi (2009) adalah distribusi laba kepada para pemegang saham. Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atau jumlah lembar saham yang mereka miliki.

Menurut Fakhruddin (2008), ada beberapa hal yang melatarbelakangi pembagian dividen, yaitu:

1. Memberikan *return* kepada investor.

   Salah satu pertimbangan investor yang berorientasi jangka panjang saat membeli saham adalah apakah saham tersebut memberikan dividen yang memadai (sesuai dengan *required rate of return* investor). Kebijakan

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

dividen (*dividend policy*) suatu perusahaan dan rasio dividen yang dibayarkan (*Dividend Payout Ratio*) akan sangat dipertimbangkan untuk investor tipe ini. Oleh karena itu, salah satu cara perusahaan untuk memikat investor adalah dengan membuat kebijakan dividen yang menarik dan memberikan *Dividend Payout Ratio* yang memadai sehingga saham perusahaan tersebut dapat terus dilirik dan diminati oleh para investor.

2. Sebagai pemenuhan janji di prospektus.

   Ketika menjual saham perdananya ke publik, perusahaan biasanya menyatakan kebijakan dividennya dalam prospektus. Perusahaan yang baik tentunya akan memenuhi apa yang dijanjikan dalam prospektusnya. Namun, dalam praktiknya, dividen yang dibagikan akan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang merupakan forum tertinggi untuk memutuskan dividen tersebut.

3. Perusahaan membukukan keuntungan dan memiliki sumber dana yang cukup untuk dibagi dalam bentuk dividen.

   Jika perusahaan membukukan keuntungan yang cukup besar dan memiliki sumber dana yang cukup, biasanya perusahaan tersebut akan membagi dividen, kecuali Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menentukan lain, misalnya keuntungan yang diperoleh tidak dibagikan sebagai dividen tapi digunakan untuk pengembangan usaha.

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

Berdasarkan bentuk dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, Fakhruddin (2008) membagi dividen menjadi empat, yaitu:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

   Dividen tunai merupakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai). Menurut Weygandt, dkk. (2013), *cash dividend* adalah distribusi kas secara proporsional kepada pemegang saham. Syarat-syarat dibagikannya dividen tunai menurut Fakhruddin (2008) yaitu:

   a. Memiliki dana kas yang cukup

      Perusahaan harus memiliki dana kas yang cukup untuk dibagikan dalam bentuk dividen tunai kepada pemegang saham. Jika dividen yang akan dibagikan cukup besar dan perusahaan tidak memiliki dana kas yang cukup untuk membayar dividen dalam satu kali pembayaran, perusahaan dapat mempertimbangkan untuk melakukan pembayaran secara bertahap. Namun yang perlu diperhatikan bahwa ketentuan yang ada saat ini, dividen tunai wajib dibayarkan selambat-lambatnya 10 (sepuluh) Hari Bursa setelah tanggal Daftar Pemegang Saham (DPS) yang berhak atas dividen tunai.

   b. Memiliki saldo laba ditahan yang cukup

      Sumber dividen tunai adalah laba ditahan sehingga untuk dapat membagi dividen tunai, tentunya perusahaan harus memiliki saldo laba ditahan yang cukup.

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

c. Telah disetujui oleh RUPS

Rencana pembagian dividen hanya dapat dilakukan jika telah disetujui RUPS. Jika RUPS telah menyetujui untuk membagi dividen tunai, maka perusahaan sudah harus mengakui adanya kewajiban dividen tersebut.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Jika perusahaan ingin membagi dividen tetapi tidak memiliki dana kas yang cukup, perusahaan dapat mempertimbangkan untuk membagi dividen saham. Dividen saham merupakan dividen yang dibagi bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut. Menurut Weygandt, dkk. (2013), *share dividend* adalah distribusi saham perusahaan secara proporsional kepada pemegang saham. Fakhruddin (2008) menyatakan bahwa dengan membagikan dividen saham, perusahaan memperoleh manfaat berupa *saving* kas sehingga dana kas tersebut dapat dipakai untuk tujuan yang lain. Di sisi lain, pemegang saham juga dapat menikmati adanya tambahan saham (walaupun secara riil, nilai investasi investor sebenarnya tidak berubah).

3. Dividen Properti (*Property Dividend*)

Dividen properti merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aset lain selain kas atau saham, misalnya aset tetap dan surat-surat berharga.

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

4. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Dividen likuidasi adalah dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih antara nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Menurut Fakhruddin (2008), dari beberapa jenis dividen tersebut, jenis dividen yang sering dibagikan adalah dividen tunai dan dividen saham. Dari keduanya, dividen tunai yang lebih sering dibagikan perusahaan. Fakhruddin (2008) menjelaskan bahwa berkaitan dengan jadwal pembagian dividen, terdapat beberapa istilah yang perlu diketahui, yaitu:

1. *Declaration Date*

Declaration date merupakan tanggal pengumuman pembagian dividen yang disampaikan perusahaan. Menurut Weygandt, dkk. (2013) pada tanggal ini, dewan direksi secara formal mendeklarasikan (mengotorisasi) dividen dan mengumumkannya kepada pemegang saham sehingga perusahaan memiliki kewajiban legal yang mengikat dan tidak bisa dibatalkan.

2. *Cum-Dividend Date*

Cum-dividend date merupakan tanggal terakhir perdagangan saham yang masih mengandung hak untuk mendapatkan dividen (baik tunai maupun saham).

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

3. *Ex-Dividend Date*

Ex-divided date merupakan tanggal di mana perdagangan saham sudah tidak mengandung hak untuk mendapatkan dividen. Jadi, jika membeli pada tanggal ini atau sesudahnya, maka saham tersebut sudah tidak lagi memberikan dividen. Sebaliknya jika seseorang ingin menjual saham dan masih ingin mendapatkan hak dividen, maka ia harus menjual pada tanggal *ex-dividend* atau sesudahnya.

4. *Recording Date*

Recording date merupakan tanggal pencatatan atau tanggal penentuan para pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Menurut Weygandt, dkk. (2013), pada tanggal ini, perusahaan menentukan kepemilikan dari setiap saham yang beredar untuk tujuan pembagian dividen.

5. *Dividend Payment*

Dividend payment merupakan tanggal pembayaran dividen kepada pemegang saham yang berhak. Menurut Weygandt, dkk. (2013), pada tanggal ini, perusahaan mengirimkan cek dividen kepada pemegang saham dan mencatat pembayaran dividen.

B. Kebijakan Dividen Tunai

Santoso dan Prastiwi (2012) mengemukakan bahwa kebijakan dividen adalah salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan. Lebih jauh lagi, Santoso dan Prastiwi (2012) berpendapat bahwa kebijakan ini berkaitan dengan keputusan

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

perusahaan untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan.

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2013), teori-teori kebijakan dividen ialah:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

   Dividend irrelevance theory dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) pada tahun 1961. Mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya. Dengan kata lain, MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh laba yang dihasilkan oleh aset perusahaan dan tidak dipengaruhi oleh pemecahan laba dalam bentuk dividen dan laba ditahan. Oleh karena itu, kebijakan dividen tidak mempengaruhi biaya modal. Dalam teori ini, MM berasumsi bahwa tidak terdapat pajak dan biaya broker. Namun karena pajak dan biaya broker pada kenyataannya ada, kebijakan dividen menjadi lebih relevan.

2. *Dividend Preference (Bird-in-the-Hand) Theory*

   Bird-in-hand theory dikemukakan oleh Myron J. Gordon pada tahun 1963 dan John Lintner pada tahun 1962. Mereka berpendapat bahwa risiko saham akan turun ketika dividen meningkat karena pengembalian dalam bentuk dividen merupakan hal yang pasti, sedangkan pengembalian dalam bentuk *capital gain* berisiko. Dengan demikian, jika perusahaan membagikan dividen, maka investor akan menurunkan biaya modal.

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

3. *Tax Effect Theory: Capital Gains Are Preffered*

Teori ini berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan mensyaratkan biaya modal yang lebih tinggi untuk membeli saham perusahaan yang membagikan dividen. Oleh karena itu, investor cenderung lebih memilih perusahaan yang membagikan dividen kecil.

Ada dua konsep penting yang terkait dengan dividen dan kebijakan dividen menurut Ross, dkk. (2009), yaitu:

1. Kandungan Informasi Dari Dividen

Efek kandungan informasi dari dividen artinya reaksi pasar pada perubahan dividen dalam pembagian dividen perusahaan yang membawa informasi mengenai perusahaan ke dalam pasar. Perusahaan-perusahaan memotong dividen hanya dengan keengganan yang sangat besar sehingga pemotongan dividen sering kali merupakan pertanda bahwa perusahaan sedang dalam masalah. Pemotongan dividen biasanya bukan perubahan sukarela atau terencana dalam kebijakan dividen, melainkan merupakan pertanda manajemen tidak berpikir bahwa kebijakan dividen saat itu dapat dipertahankan. Akibatnya, harapan untuk dividen di masa yang akan datang biasanya diturunkan. *Present value* dari dividen di masa yang akan datang jatuh dan begitu juga harga saham. Harga saham menurun sebagai akibat adanya pemotongan dari dividen, karena harapan dari dividen di masa yang akan datang lebih rendah, bukan karena perusahaan telah mengubah persentasi dari pendapatan yang akan dibayarkan dalam bentuk

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

dividen. Sebaliknya, peningkatan yang tidak diharapkan dari dividen memberikan pertanda berita baik. Manajemen akan menaikkan dividen hanya jika pendapatan yang akan datang, arus kas dan prospek umum diharapkan untuk meningkat hingga suatu batas bahwa dividen tidak harus dipotong di kemudian hari. Peningkatan dividen adalah sinyal manajemen kepada pasar bahwa perusahaan diharapkan untuk melakukan hal baik. Harga saham akan bereaksi dengan menguntungkan karena harapan dari dividen di masa yang akan datang berubah meningkat, bukan karena perusahaan meningkatkan pengeluarannya.

2. Efek *Clientele*

Efek *clientele* adalah fakta yang dapat diobservasi bahwa saham menarik kelompok tertentu berdasarkan pendapatan dividen dan efek pajak. Beberapa kelompok memiliki dorongan untuk mengejar dividen dengan pembayaran dividen rendah. Kelompok lain memiliki dorongan unuk memilih saham dengan dividen yang tinggi. Perusahaan-perusahaan dengan dividen yang tinggi akan menarik satu kelompok dan perusahaan-perusahaan dengan dividen yang rendah akan menarik kelompok lainnya. Kelompok-kelompok ini disebut *clienteles*. Argumen mengenai efek *clientele* menyatakan bahwa kelompok investor yang berbeda menginginkan tingkat dividen yang berbeda. Ketika perusahaan memilih kebijakan dividen tertentu, satu-satunya efek adalah untuk menarik *clientele* tertentu. Jika suatu perusahaan mengubah kebijakan dividennya, maka hal itu untuk menarik *clientele* yang berbeda. Dengan demikian,

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

perubahan yang lebih jauh dalam kebijakan dividen tidak akan berguna karena semua *clientele* telah puas.

Menurut Djohanputro (2008), perusahaan dapat memilih kebijakan penetapan besarnya dividen sebagai berikut:

1. Dividen konstan

   Menurut kebijakan ini, perusahaan menetapkan bahwa nilai dividen konstan dari waktu ke waktu. Misalnya, besarnya dividen adalah Rp200 per lembar saham dari tahun 2000 sampai saat ini. Bila perusahaan menetapkan kenaikan dividen, maka ketetapan tersebut diberlakukan mulai saat ini ke depan. Misalnya, perusahaan menetapkan untuk menaikkan dividen menjadi RP250 per lembar saham sejak tahun 2008. Ini berarti, besarnya nilai nominal dividen sejak tahun 2008 dan seterusnya adalah Rp250 per lembar saham.

2. Dividen dengan kenaikan konstan

   Menurut model kebijakan ini, nilai nominal meningkat dengan besaran yang sama dari tahun ke tahun. Misalnya, bila perusahaan menetapkan untuk menaikkan dividen sebesar Rp25 per lembar saham setiap tahun, maka perusahaan harus berjuang untuk dapat memenuhi ketetapan tersebut.

3. Dividen dengan pertumbuhan konstan

   Menurut kebijakan ini, besarnya pertumbuhan (persentase) dibuat konstan. Misalnya, perusahaan menetapkan kenaikan dividen setiap tahun sebesar

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

6%, yang setara dengan perkiraan tingkat inflasi rata-rata jangka panjang. Dengan demikian, perusahaan terikat untuk memenuhi keputusan tersebut.

4. Dividen rendah plus sisa laba

Menurut kebijakan ini, perusahaan menetapkan dividen dengan nilai nominal yang relatif rendah. Namun demikian, perusahaan akan menambahkan jumlah dividen bila terdapat sisa laba bersih yang tidak digunakan untuk investasi pada tahun yang bersangkutan.

5. Dividen berbasis total kas bebas

Total kas bebas, atau *free cash flow to equity* (*FCFE*) adalah nilai tunai perusahaan dalam satu periode, biasanya satu tahun, yang dapat dibagikan keseluruhannya dalam bentuk dividen tanpa mengganggu operasional perusahaan. Pendekatan ini banyak digunakan dalam penilaian kekayaan perusahaan (*valuation*). Formula dasar *FCFE* adalah (laba bersih - total kebutuhan investasi neto - pengembalian pinjaman + pinjaman baru).

Menurut Gitman (2009), ada tiga kebijakan dividen yang biasa digunakan, yaitu:

1. *Constant-Payout Ratio Dividend Policy*

Perusahaan menentukan persentase tertentu dari laba yang dibayarkan kepada pemilik dalam setiap periode dividen. Masalah yang ditimbulkan kebijakan ini adalah ketika terjadi kerugian dalam suatu periode, dividen yang dibayarkan mungkin rendah atau bahkan tidak ada.

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

2. *Regular Dividend Policy*

Regular dividend policy adalah kebijakan dividen yang berdasarkan pada pembayaran dividen dengan jumlah tetap dalam setiap periode. Perusahaan yang menggunakan kebijakan ini menaikkan jumlah dividen ketika terjadi peningkatan laba. Dalam kebijakan ini, jumlah dividen hampir tidak pernah turun.

3. *Low-Regular-and-Extra Dividend Policy*

Perusahaan yang menggunakan kebijakan ini membayar dividen reguler yang rendah dan memberikan tambahan dividen ketika laba yang diperoleh lebih tinggi daripada laba normal dalam suatu periode.

Arilaha (2009) mengemukakan bahwa kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (*DPR*). *Dividend Payout Ratio* (*DPR*) menurut Keown (2005) dalam Deitiana (2009) merupakan jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan. Menurut Weygandt, dkk. (2013), *Payout Ratio* (*DPR*) mengukur persentase dari laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai. *Payout Ratio* (*DPR*) dalam Weygandt, dkk. (2013) dihitung dengan rumus:

$$DPR = \frac{Cash\ Dividends}{Net\ Income}$$

Menurut Megginson dan Smart (2009), *Dividend Payout Ratio* (*DPR*) adalah persentase dari laba yang tersedia untuk pemegang saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen. *Dividend Payout Ratio* (*DPR*) menyediakan

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

informasi mengenai kemampuan laba perusahaan dalam mendukung permbayaran dividen perusahaan (Obienugh, 2010).

C. Profitabilitas

Menurut Weygandt, dkk. (2013), profitabilitas mengukur laba atau kesuksesan operasional dari suatu perusahaan selama satu periode. Arilaha (2009) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas, menurut Gibson (2013), adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Gibson (2013) berpendapat bahwa analisis *profit* merupakan fokus penting bagi pemegang saham karena mereka memperoleh pendapatan dalam bentuk dividen. Selain itu, peningkatan *profit* bisa berdampak pada peningkatan harga pasar sehingga menghasilkan *capital gain*. *Capital gain* adalah selisih antara harga beli dan harga jual di mana keuntungan dapat langsung dinikmati ketika investor membeli saham dengan harga rendah, kemudian menjualnya dengan harga yang lebih tinggi (Salim, 2009). Menurut Ross, dkk. (2009), rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan telah menggunakan aset dan mengelola operasinya.

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba serta menggunakan aset dan mengelola operasinya secara efisien. Profitabilitas menurut Gitman (2009) dapat diukur dengan beberapa rasio, yaitu:

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

1. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin mengukur persentase dari setiap penjualan yang tersisa setelah perusahaan membayar semua biaya yang dikeluarkannya untuk memproduksi suatu barang/jasa. Semakin tinggi rasio ini semakin bagus, karena menunjukkan biaya produksi yang kecil.

2. *Operating Profit Margin*

Operating Profit Margin mengukur persentase dari setiap penjualan yang tersisa setelah semua biaya dan pengeluaran lain kecuali bunga, pajak, dan dividen saham preferen dikurangkan. *Operating profit margin* menunjukkan laba murni yang dihasilkan dari setiap penjualan, karena *operating profit* menunjukkan laba yang didapatkan dari hasil operasi perusahaan sebelum dikurangkan dengan bunga, pajak, dan dividen saham preferen.

3. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin mengukur persentase dari setiap penjualan yang tersisa setelah dikurangi dengan semua biaya dan beban, termasuk bunga, pajak, dan dividen saham preferen. Semakin tinggi *net profit margin* suatu perusahaan, semakin baik pula kinerjanya.

4. *Earnings per Share* (*EPS*)

EPS merepresentasikan jumlah laba yang diperoleh selama periode tertentu oleh setiap lembar saham biasa yang beredar.

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

5. *Return On Total Assets* (*ROA*)

Return On Total Assets (*ROA*) atau biasa disebut dengan *Return On Investment* (*ROI*) adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset-aset yang tersedia. *Return On Total Assets* (*ROA*) dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Return\ On\ Total\ Assets = \frac{Earnings\ Available\ For\ Common\ Stockholders}{Total\ Assets}$$

6. *Return On Common Equity* (*ROE*)

Return On Common Equity (ROE) mengukur *return* yang diperoleh dari investasi pemegang saham biasa dalam suatu perusahaan.

Weygandt, dkk. (2013) membagi rasio profitabilitas menjadi:

1. *Profit Margin*

Profit Margin digunakan untuk mengukur laba bersih perusahaan yang dihasilkan dari setiap unit uang hasil kegiatan penjualan.

2. *Asset Turnover*

Asset Turnover digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

3. *Return On Assets* (*ROA*)

Return On Assets (*ROA*) digunakan untuk mengukur profitabilitas secara keseluruhan. *Return On Assets* (*ROA*) dihitung dengan rumus:

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

$$Return\ On\ Assets = \frac{Net\ Income}{Average\ Assets}$$

4. *Return On Ordinary Shareholders' Equity*

   Return On Ordinary Shareholders' Equity digunakan untuk mengukur profitabilitas dari sisi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan besarnya laba yang diperoleh dari setiap unit uang yang diinvestasikan oleh pemegang saham biasa.

5. *Earnings Per Share* (*EPS*)

   Earnings Per Share (*EPS*) digunakan untuk mengukur laba bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa perusahaan.

6. *Price-Earnings Ratio*

   Price-Earnings Ratio digunakan untuk mengukur rasio dari harga pasar per lembar saham dibandingkan dengan laba per lembar saham.

7. *Payout Ratio*

   Payout Ratio digunakan untuk mengukur persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai.

Menurut Subramanyam dan Wild (2009), analisis profitabilitas dapat dilihat melalui pengembalian investasi, kinerja operasional, dan pemanfaatan aset.

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

1. *Return On Investment*

Return On Investment merupakan rasio-rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan finansial bagi pemasok modal dan pembiayaan utang. *Return On Investment* dapat dihitung dengan dua rasio, yaitu:

a. *Return On Assets*

Return On Assets mengukur jumlah laba sebelum dikurangi beban bunga setelah pajak yang dihasilkan dari setiap unit investasi aset.

$$Return\ On\ Assets = \frac{Net\ Income + Interest\ Expense\ x\ (1 - Tax\ Rate)}{Average\ Assets}$$

b. *Return On Common Equity*

Return On Common Equity mengukur jumlah laba yang dihasilkan dari setiap unit investasi ekuitas.

2. *Operating Performance*

Operating Performance merupakan rasio-rasio yang digunakan untuk mengevaluasi marjin keuntungan dari kegiatan operasional. *Operating Performance* dapat dihitung dengan tiga rasio, yaitu:

a. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin mengukur kemampuan perusahaan untuk menjual di atas biaya produksinya.

b. *Operating Profit Margin* (*Pretax*)

Operating Profit Margin merupakan fungsi dari harga jual per unit produk atau jasa dibandingkan dengan biaya per unit untuk

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

membawa produk atau jasa tersebut ke pasar dan melayani kebutuhan pelanggan setelah penjualan.

c. *Net Profit Margin*

Menurut Ross, dkk. (2009), *net profit margin* menunjukkan persentase laba untuk setiap penjualan yang dihasilkan perusahaan.

3. *Asset Utilization*

Asset Utilization merupakan rasio-rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas aset dalam menghasilkan penjualan, disebut juga *turnover*. *Asset Utilization* dapat dihitung dengan enam rasio, yaitu:

a. *Cash Turnover*

Menurut Puri (2009), *Cash Turnover* mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan kas yang dimilikinya.

b. *Accounts Receivable Turnover*

Accounts Receivable Turnover menunjukkan seberapa sering, secara rata-rata, piutang ditagih dan diterima dalam satu tahun.

c. *Inventory Turnover*

Inventory Receivable Turnover mengukur kecepatan rata-rata persediaan bergerak melalui dan keluar dari perusahaan.

d. *Working Capital Turnover*

Menurut Puri (2009), *Working Capital Turnover* mengukur kemampuan perusahaan menggunakan modal kerjanya untuk menghasilkan penjualan.

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

e. *PPE Turnover*

Menurut Albrecht, dkk. (2011), *PPE Turnover* mengukur jumlah penjualan yang dihasilkan dari setiap *dollar* aset tetap.

f. *Total Asset Turnover*

Menurut Gitman (2009), *Total Asset Turnover* menunjukkan efisiensi pengunaan aset oleh perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

Dari jenis-jenis rasio profitabilitas yang telah diuraikan, yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (*ROA*). Ross, dkk. (2009) mengemukakan bahwa *ROA* dan *ROE* merupakan rasio-rasio yang paling sering dikutip. Pemilihan *ROA* sebagai ukuran profitabilitas ini didasarkan pada pernyataan Gitman (2009) bahwa rasio ini dapat mengukur keefektifan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan asetnya.

D. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen Tunai

Menurut Wirjolukito, dkk. (2003) seperti yang dikutip Suharli (2007) dalam Sulistiyowati, dkk. (2010) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan laba. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari laba. Perusahaan yang memperoleh laba cenderung akan membayar porsi labanya lebih

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

besar sebagai dividen. Semakin besar laba yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen.

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan terkait pengaruh profitabilitas terhadap dividen tunai. Penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut didukung dengan penelitian Sutoyo, dkk. (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas signifikan memiliki hubungan yang searah atau positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain dilakukan oleh Hadiwidjaja dan Triani (2009) dan menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Demikian juga dengan penelitian Sandy dan Asyik (2013) yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara *ROA* dengan kebijakan dividen kas. Penelitian Darminto (2008) dan Hardiatmo dan Daljono (2013) juga menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, hasil penelitian-penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyowati, dkk. (2010) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjabaran mengenai pengaruh profitabilitas terhadap dividen tunai, maka dirumuskan hipotesis:

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

Ha_1: Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (*ROA*) mempunyai pengaruh terhadap dividen tunai.

E. Likuiditas

Arilaha (2009) mengemukakan bahwa likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan diukur oleh kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo (Gitman, 2009). Subramanyam dan Wild (2009) menyatakan bahwa likuiditas mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Ross, dkk. (2009), hal utama yang diukur dalam likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa tekanan yang berlebihan. Dengan demikian, rasio-rasio likuiditas memfokuskan diri pada aset lancar dan kewajiban lancar. Weygandt, dkk. (2013) menjelaskan bahwa rasio-rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar utang yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga.

Dua rasio utama untuk mengukur likuiditas menurut Gitman (2009) yaitu *Current Ratio* dan *Quick* (*Acid-Test*) *Ratio*.

1. *Current Ratio*

   Current Ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

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

2. *Quick* (*Acid-Test*) *Ratio*

   Quick (*Acid-Test*) *Ratio* mirip dengan *Current Ratio*, namun dalam perhitungannya mengeluarkan unsur persediaan (*inventory*) yang merupakan aset lancar yang paling tidak likuid.

Sejalan dengan Gitman (2009), Zimmerer, dkk. (2009) juga membagi rasio likuiditas menjadi dua yaitu Rasio Lancar (*Current Ratio*) dan Rasio Cepat (*Quick /Acid-Test Ratio*).

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

   Rasio Lancar (*Current Ratio*) mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar. Rasio Lancar (*Current Ratio*) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Rasio\ Lancar = \frac{Aset\ Lancar}{Kewajiban\ Lancar}$$

2. Rasio Cepat (*Quick /Acid-Test Ratio*)

   Rasio Cepat (*Quick/Acid-Test Ratio*) merupakan alat ukur untuk mengukur likuiditas perusahaan dengan cara membandingkan aset yang paling lancar dengan utang lancarnya. Rasio ini hanya memasukkan "aset cepat" dan tidak menyertakan aset yang paling tidak cair yaitu persediaan.

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

Menurut Subramanyam dan Wild (2009), likuiditas dapat diukur dengan empat rasio, yaitu:

1. *Current Ratio*

   Current Ratio mengukur aset lancar yang tersedia untuk melunasi kewajiban lancar. *Current Ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

2. *Quick* (*Acid-Test*) *Ratio*

   Quick (*Acid-Test*) *Ratio* mirip dengan *Current Ratio*, namun dalam perhitungannya hanya menggunakan aset lancar paling likuid yaitu: kas, investasi jangka pendek, dan piutang.

3. *Collection Period*

   Collection Period mengukur lama waktu yang dibutuhkan untuk mengubah piutang menjadi kas.

4. *Days to Sell Inventory*

   Days to Sell Inventory mengukur lama waktu yang dibutuhkan untuk mengubah persediaan menjadi kas.

Dari jenis-jenis rasio likuiditas yang telah diuraikan, yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (*CR*). Pemilihan *Current Ratio* (*CR*) sebagai ukuran likuiditas didasarkan pada pernyataan Arilaha (2009) bahwa

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

Current Ratio (*CR*) seringkali dijadikan sebagai ukuran likuiditas, termasuk persyaratan kontrak kredit.

F. Pengaruh Likuiditas Terhadap Dividen Tunai

Menurut Nurnajamuddin (2004) dalam Darminto (2008), likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum perusahaan mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Darminto (2008) menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen dikarenakan likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi utang maupun dalam hal pembayaran dividen. Perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup (Sunarto dan Kartika, 2003 dalam Sandy dan Asyik, 2013). Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen (Sandy dan Asyik, 2013).

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan terkait pengaruh likuiditas terhadap dividen tunai. Marlina dan Danica (2009) dalam Hardiatmo dan Daljono (2013) menemukan hubungan likuiditas positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian Hardiatmo dan Daljono (2013) sendiri menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Demikian juga dengan penelitian Sandy dan Asyik (2013) menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang terdiri atas *Current Ratio* (*CR*) dan *Quick Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen kas. Penelitian

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

lain yang dilakukan oleh Arilaha (2009) memberikan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Darminto (2008) menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Demikian juga dengan penelitian Sutoyo, dkk. (2011) menyimpulkan bahwa secara parsial likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan penjabaran mengenai pengaruh likuiditas terhadap dividen tunai, maka dirumuskan hipotesis:

Ha_2: Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (*CR*) mempunyai pengaruh terhadap dividen tunai.

G. Solvabilitas

Solvabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar semua utang-utang baik utang jangka panjang atau utang jangka pendek (Hariyani, 2010). Ross, dkk. (2009) menyatakan bahwa rasio-rasio solvabilitas ditujukan untuk melihat kemampuan jangka panjang perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Menurut Weygandt, dkk. (2013), rasio-rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Kreditor jangka panjang dan pemegang saham secara khusus tertarik pada kemampuan perusahaan untuk membayar bunga ketika jatuh tempo dan melunasi nilai nominal dari utang yang jatuh tempo. Subramanyam dan Wild (2009) menjelaskan bahwa rasio struktur modal dan solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang.

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

Weygandt, dkk. (2013) mengemukakan bahwa ada dua rasio yang mengungkapkan informasi mengenai kemampuan melunasi kewajiban ini, yaitu: *Debt to Total Assets Ratio* (*DTA*) dan *Times Interest Earned.*

1. *Debt to Total Assets Ratio* (*DTA*)

   Debt to Total Assets Ratio mengukur persentase dari total aset yang dibiayai oleh kreditor. *Debt to Total Assets Ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Total\ Assets\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$$

2. *Times Interest Earned*

   Times Interest Earned menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pada saat jatuh tempo.

Menurut Subramanyam dan Wild (2009), ada tiga rasio untuk mengukur struktur modal dan solvabilitas, yaitu:

1. *Total Debt To Equity Ratio*

   Total Debt To Equity Ratio digunakan untuk menghitung jumlah pembiayaan yang disediakan oleh kreditor untuk setiap unit pembiayaan ekuitas.

2. *Long-Term Debt To Equity Ratio*

   Long-Term Debt To Equity Ratio mengukur hubungan antara *long-term debt* (seluruh liabilitas jangka panjang) terhadap ekuitas.

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

3. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen biaya tetapnya (*fixed charge*/*interest commitments*).

Dari jenis-jenis rasio solvabilitas yang telah diuraikan, yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *DTA*. Pemilihan *DTA* sebagai ukuran solvabilitas karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh total aset dapat menutupi seluruh utang perusahaan.

H. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Dividen Tunai

Indria (2003) dalam Hasnawati dan Septriana (2008) menyatakan bahwa *Debt to Total Assets* (*DTA*) merupakan rasio antara total utang baik utang jangka pendek dan utang jangka panjang terhadap total aset baik aset lancar maupun aset tetap dan aset lainnya. Rasio ini menunjukkan besarnya utang yang digunakan untuk membiayai aset yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio *DTA* menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditor) dan semakin besar pula beban atas utang (beban bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan dan hal ini tentu akan berpengaruh negatif pada dividen yang akan dibagikan perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan terkait pengaruh solvabilitas terhadap dividen tunai. Penelitian yang dilakukan oleh Sumani (2012) menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara *Debt to Total Assets Ratio* dengan *cash dividend*. Demikian juga yang penelitian Parthington (1989)

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

yang dikutip oleh Sunarto (2003) dalam Hasnawati dan Septriana (2008) menunjukkan bahwa variabel pembiayaan (*DTA*) tidak signifikan berpengaruh terhadap dividen. Hidayati (2006) dalam Hasnawati dan Septriana (2008) juga menyatakan bahwa *Debt to Total Assets* (*DTA*) tidak berpengaruh pada dividen kas. Penelitian yang dilakukan Hasnawati dan Septriana (2008) sendiri menunjukkan bahwa *DTA* berpengaruh positif terhadap besarnya dividen tunai yang dibagikan.

Berdasarkan penjabaran mengenai pengaruh solvabilitas terhadap dividen tunai, maka dirumuskan hipotesis:

Ha_3: Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets* (*DTA*) mempunyai pengaruh terhadap dividen tunai.

I. Arus Kas Bebas

Arilaha (2009) menyatakan bahwa arus kas bebas merupakan kelebihan yang diperlukan untuk mendanai semua proyek yang memiliki *net present value* positif. Kieso, dkk. (2007) dalam Lucyanda dan Lilyana (2012) mendefinisikan *free cash flow* sebagai jumlah arus kas diskresioner suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk tambahan investasi, melunasi utang, membeli kembali saham perusahaan sendiri (*treasury stock*), atau menambah likuiditas perusahaan. Subramanyam dan Wild (2009) dalam Lucyanda dan Lilyana (2012) menjelaskan *free cash flow* adalah kas dari aktivitas operasi dikurangi perubahan modal bersih dan perubahan modal kerja. Lucyanda dan Lilyana (2012) menyatakan bahwa *free cash flow* pada perusahaan menunjukkan efek tambahan pada investasi atau *disinvestment* pada

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

aset operasi. Penampakan *free cash flow* pada perusahaan menunjukkan kas yang bebas untuk digunakan sebagai pelunasan utang atau imbal hasil ke pemegang saham.

Free cash flow dalam Arilaha (2009) dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$FCF_t = AKO_t - PM_t - NWC_t$$

Keterangan:

FCF_t = Arus kas bebas

AKO_t = Arus kas operasi pada tahun t

PM_t = Pengeluaran modal pada tahun t

NWC_t = Modal kerja bersih pada tahun t

Arus kas bebas menurut Ross, dkk. (2009) mengacu kepada kas yang bebas didistribusikan oleh perusahaan kepada para kreditor dan pemegang saham karena tidak dibutuhkan untuk modal kerja atau investasi aset tetap. Dalam Ross, dkk. (2009) juga dijelaskan bahwa arus kas bebas merupakan istilah lain untuk arus kas dari aset. Ross, dkk. (2009) mendefinisikan arus kas dari aset sebagai total arus kas kepada kreditur dan arus kas kepada pemegang saham, yang terdiri dari arus kas operasional, belanja modal, dan perubahan pada modal kerja bersih. Arus kas dari aset (arus kas bebas) dalam Ross, dkk. (2009) dapat dihitung dengan rumus:

$$Arus\ kas\ bebas = Arus\ kas\ operasional - belanja\ modal\ bersih - perubahan\ modal\ kerja\ bersih$$

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

Arus kas operasional merujuk pada arus kas yang berasal dari aktivitas sehari-hari perusahaan dalam melakukan produksi penjualan. Belanja modal bersih merujuk pada belanja bersih aset tetap. Perubahan pada modal kerja bersih diukur sebagai perubahan bersih aset lancar secara relatif terhadap kewajiban lancar dalam periode yang sedang dilihat dan mencerminkan jumlah yang dikeluarkan untuk modal kerja bersih.

J. Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Dividen Tunai

Jensen (1986) dalam Lucyanda dan Lilyana (2012) mengemukakan bahwa manajer memiliki insentif untuk memperbesar perusahaan melebihi ukuran optimalnya, sehingga mereka tetap melakukan investasi meskipun memberikan *net present value* yang negatif. Apabila perusahaan memiliki *free cash flow*, perusahaan lebih baik membaginya dalam bentuk pembagian dividen untuk mengurangi kemungkinan dana tersebut diboroskan pada proyek yang tidak menguntungkan. *Free cash flow* menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekadar strategi menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Ramli dan Arfan (2011) menyatakan bahwa semakin tinggi arus kas bebas yang diperoleh pada pada suatu periode semakin tinggi pula jumlah dividen kas yang diterima oleh pemegang saham.

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan terkait pengaruh arus kas bebas terhadap dividen tunai. Penelitian yang dilakukan oleh Lucyanda dan Lilyana (2012) menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

Dividend Payout Ratio. Demikian juga penelitian Ramli dan Arfan (2011) menyimpulkan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap dividen kas. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2009) memberikan hasil yang berbeda bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjabaran mengenai pengaruh arus kas bebas terhadap dividen tunai, maka dirumuskan hipotesis:

Ha_4: Arus kas bebas mempunyai pengaruh terhadap dividen tunai.

K. Pertumbuhan Perusahaan

Sulistiyowati, dkk. (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun. Malik (2010) mendefinisikan pertumbuhan (*growth*) yaitu kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan aset dan kekayaan pemilik modal sendiri melalui perolehan keuntungan usaha secara konsisten pada setiap periode.

IAI (2012) mendefinisikan aset sebagai sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu dan manfaat ekonomis di masa depan dari aset tersebut diharapkan diterima oleh entitas. Menurut IAI (2012), entitas menyajikan kelompok aset yang berbeda secara terpisah. Entitas menyajikan aset lancar dan tidak lancar sebagai klasifikasi yang terpisah dalam laporan posisi keuangan (IAI, 2012). IAI (2012) juga menyatakan bahwa entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika:

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

a. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau bermaksud untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal.

b. Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan.

c. Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan.

d. Kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Menurut IAI (2012), entitas mengklasifikasikan aset yang tidak termasuk kategori tersebut sebagai aset tidak lancar. Aset tidak lancar mencakup aset tetap, aset tak berwujud, dan aset keuangan yang bersifat jangka panjang (IAI, 2012).

Menurut Lee, dkk. (2010), pertumbuhan dapat diukur dari segi pertumbuhan total aset, dan pertumbuhan penjualan yang ditentukan oleh persentase perubahan di antara dua periode. Dari kedua ukuran pertumbuhan ini, yang akan digunakan untuk merepresentasikan pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan total aset yang menurut Lee, dkk. (2010) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Total\ Asset\ Growth = \frac{(Total\ Asset_{t} - Total\ Asset_{t-1})}{Total\ Asset_{t-1}}$$

L. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Dividen Tunai

Dalam Santoso dan Prastiwi (2012) diungkapkan bahwa kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan tersebut (Sulistiyowati, dkk., 2010). Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang, maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Santoso dan Prastiwi (2012) juga menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengurangi porsi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini disebabkan karena perusahaaan akan menggunakan sebagian besar labanya untuk membiayai pertumbuhannya, sehingga laba yang tersisa untuk dibagikan sebagai dividen akan semakin kecil.

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan terkait pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap dividen tunai. Penelitian Sutoyo, dkk. (2011) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyowati, dkk. (2010) serta Santoso dan Prastiwi (2012) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjabaran mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap dividen tunai, maka dirumuskan hipotesis:

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

Ha_5: Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan total aset perusahaan mempunyai pengaruh terhadap dividen tunai.

M. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas Bebas, dan Pertumbuhan Perusahaan Secara Simultan Terhadap Dividen Tunai

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan terkait pengujian secara simultan pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap kebijakan dividen tunai. Arilaha (2009) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Darminto (2008) menunjukkan bahwa secara simultan variabel variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan struktur kepemilikan saham mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Sumani (2012) menyimpulkan bahwa *Return On Equity* (*ROE*), *Current Ratio* (*CR*), *Debt to Total Assets* (*DTA*) dan *Earning Per Share* (*EPS*) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *cash dividend*. Sutoyo, dkk. (2011) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Return On Assets* (*ROA*), *Current Ratio* (*CR*), *Debt to Equity Ratio* (*DER*), kepemilikan institusi, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (*DPR*). Penelitian Hasnawati dan Septriana (2008) menunjukkan bahwa secara simultan laba bersih setelah pajak (*EAT*), *Cash Ratio*, *Return On Investment (ROI*) dan *Debt to Total Assets* (*DTA*) berpengaruh terhadap dividen tunai. Penelitian Santoso dan Prastiwi (2012) menunjukkan bahwa secara simultan variabel *leverage*, pertumbuhan

Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

perusahaan, *collateralizable assets*, kepemilikan institusional, dan variabel kontrol ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sandy dan Asyik (2013) menyimpulkan bahwa *Profit Margin*, *Return On Assets* (*ROA*), *Return On Equity* (*ROE*), *Current Ratio* (*CR*) dan *Quick Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap dividen kas. Namun, penelitian Sulistiyowati, dkk. (2010) menyimpulkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan *growth* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan *good corporate governance* sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan penjabaran mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, arus kas bebas, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan terhadap dividen tunai, maka dirumuskan hipotesis:

Ha_6: Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (*ROA*), likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (*CR*), solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets* (*DTA*), arus kas bebas, dan pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan total aset perusahaan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap dividen tunai.

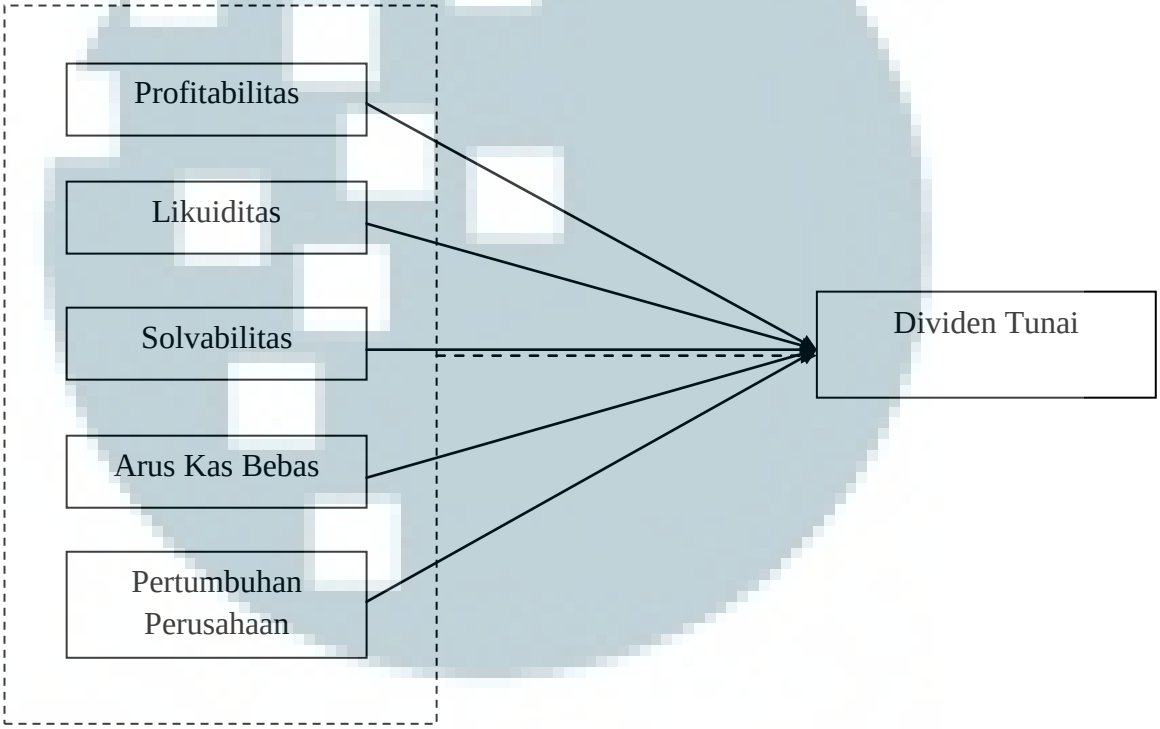
Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014

N. Model Penelitian

Kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.

Gambar 2.1

Model Penelitian



Pengaruh Profitabilitas..., Tan Melisa Tansil, FB UMN, 2014