



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.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Laporan Keuangan

Menurut PSAK 1: Penyajian Laporan Keuangan (IAI, 2017), laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik.

PSAK 1: Penyajian Laporan Keuangan (IAI, 2017) menyatakan ada komponen-komponen dari laporan keuangan lengkap, yang terdiri atas sebagai berikut:

1. Laporan posisi keuangan pada akhir periode
2. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode
3. Laporan perubahan ekuitas selama periode
4. Laporan arus kas selama periode
5. Catatan atas laporan keuangan yang berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain
6. Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat

penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasikan pos-pos dalam laporan keuangannya.

2.2 Dividen

Perusahaan yang *go public* setiap tahun semakin bertambah banyak dikarenakan dukungan keuangan yang diberikan oleh penanam modal. Penanam modal tersebut memiliki kelebihan uang yang diharapkan dapat memberikan keuntungan berupa *capital gain* atau dividen apabila penanam modal tersebut. Menurut PSAK 23: Pendapatan (IAI, 2017), dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atau atas kelompok modal tertentu.

Weygandt, *et al.* (2015), menyatakan bahwa “*a dividend is a corporation’s distribution of cash or shares to its shareholders on a pro rata (proportional to ownership) basis.*” yang berarti bahwa suatu dividen merupakan distribusi atas kas atau saham perusahaan kepada pemegang saham perusahaan yang bersangkutan dengan dasar proporsional. Herawati dan Kurnia (2017) menyatakan bahwa dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki.

Jenis-jenis dividen yang dapat diberikan oleh perusahaan menurut Weygandt, *et al.* (2015) adalah sebagai berikut:

1. *Cash Dividends*

Cash Dividends merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai. Jenis dividen ini merupakan dividen yang sangat sering dibagikan oleh perusahaan dan paling diminati oleh investor dibandingkan dengan jenis dividen-dividen lain. Pembagian dividen tunai akan dibagikan sesuai dengan proporsi kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan yang bersangkutan dengan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). *Cash Dividends* menurut Weygandt, *et al.* (2015) memiliki tiga hari penting dalam prosedur pembagian dividen uang tunai, yaitu *date of declaration*, *date of record*, dan *date of payment*. *Date of declaration* merupakan hari pengumuman pembagian dividen oleh RUPS. *Date of record* merupakan hari pencatatan daftar pembagian dividen dan pihak-pihak yang akan menerima dividen tersebut. *Date of payment* merupakan hari pembayaran atas dividen yang sudah diumumkan oleh RUPS pada *date of declaration*.

2. *Property Dividends*

Property dividends merupakan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dalam bentuk aset perusahaan selain uang tunai. Pada saat pengumuman pembagian dividen properti, perusahaan harus melakukan penyesuaian nilai aset yang akan dibagikan terhadap nilai wajar dan mengakui keuntungan atau kerugian dari penyesuaian tersebut.

3. *Liquidating Dividends*

Liquidating dividends merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan berdasarkan selain akun *retained earnings* atau pengembalian modal kepada investor. Jenis dividen ini akan mengurangi *Paid-in-Capital* atau *share premium* yang dimiliki oleh perusahaan.

4. *Shares Dividends*

Shares Dividends merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk saham biasa dengan cara penerbitan saham baru. Perusahaan menggunakan jenis dividen ini untuk mengurangi jumlah kas yang keluar tetapi tetap memenuhi permintaan atau harapan dari investor yang menanamkan modalnya di perusahaan.

Weygandt, *et al.* (2015) menyatakan bahwa apabila perusahaan membagikan dividen dalam bentuk kas, maka perusahaan harus memiliki:

1. *Retained Earnings*

Perusahaan yang ingin membagikan dividen harus mengikuti peraturan hukum yang berlaku di negara tempat perusahaan tersebut beroperasi.

Menurut UU RI No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyatakan bahwa dividen hanya boleh dibagikan apabila perseroan mempunyai saldo laba dan laba yang positif.

2. *Adequate Cash*

Secara hukum, pembayaran dividen dan kemampuan membayar dividen merupakan dua hal yang berbeda. Sebelum direksi mengumumkan deklarasi pembagian dividen tunai, direksi harus memperhitungkan kebutuhan kas sekarang dan masa yang akan datang.

3. *A Declaration of Dividends*

Perusahaan dapat membagikan dividen tunai apabila *board of directors* sudah mengumumkan pembagian dividen dalam RUPS. Segala ketentuan mengenai dividen yang dibagikan harus dijelaskan dalam RUPS terhadap seluruh investor.

Weygandt, *et al.* (2015) menyatakan bahwa terdapat tiga tanggal yang penting terkait dengan dividen, yaitu: (1) *declaration date*, (2) *record date*, dan (3) *payment date*. Pada *declaration date*, rapat direksi mengumumkan secara formal dividen tunai yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Pengumuman atas dividen tunai menandakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban secara hukum. Pada *record date*, perusahaan menentukan kepemilikan atas saham yang beredar untuk tujuan dividen. Perusahaan harus memperbarui catatan pemegang saham yang dimiliki. Pada *payment date*, perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai ke pemegang saham yang terdapat di catatan yang telah diperbarui dan mencatat pembayaran atas dividen tersebut.

Menurut Weygandt, *et al.* (2015), terdapat jurnal-jurnal terkait dengan tanggal-tanggal penting dividen, yaitu:

1. *Declaration date* (tanggal pengumuman)

<i>Cash Dividends</i>	xxx	
<i>Dividends Payable</i>		xxx

2. *Record date* (tanggal pencatatan)

<i>No entry necessary</i>		
---------------------------	--	--

3. *Payment date* (tanggal pembayaran)

<i>Dividends Payable</i>	xxx	
<i>Cash</i>		xxx

Weygandt, *et al.* (2015) menyatakan bahwa setiap akun yang berhubungan dengan dividen akan mengurangi jumlah saldo laba (*retained earnings*). Berdasarkan hal tersebut maka dapat diketahui bahwa besarnya *cash dividends* dapat dilihat dari laporan perubahan ekuitas (*retained earnings statement*). Ross, *et al.* (2016) menyatakan beberapa keuntungan dari pembayaran dividen tunai, yaitu:

1. Dividen tunai dapat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan dapat memberikan dampak positif terhadap harga saham.

2. Dividen tunai dapat menarik investor institusional yang mengharapkan *return* berupa dividen dari investasi yang dilakukannya. Gabungan dari investor institusional dan investor individu dapat memperbolehkan perusahaan untuk meningkatkan modal dengan biaya modal yang lebih kecil karena kemampuan perusahaan untuk menjangkau pasar yang lebih luas.
3. Harga saham perusahaan yang membagikan dividen akan mengalami peningkatan sejalan dengan pengumuman atas dividen tunai baru atau peningkatan dividen tunai yang dibagikan.
4. Dividen tunai dapat menyerap kelebihan arus kas dan dapat mengurangi *agency costs* yang timbul dari konflik antara manajer dan pemegang saham.

2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan terkait laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang, dan juga melibatkan dua pihak yang bertentangan yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen dan kepentingan perusahaan yang menginginkan saldo laba (Meilani dan Amboningtyas, 2017). Menurut Aristantia dan Putra (2015), terdapat berbagai teori yang berusaha untuk menjelaskan mengenai dividen, yaitu:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961). Teori ini menjelaskan bahwa besar atau kecilnya dividen yang dibagikan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return* yang telah diekspektasikan terhadap aktiva dapat menentukan besaran nilai perusahaan.

2. *Bird-in The Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (1956). Teori ini mengemukakan bahwa para investor lebih mengharapkan dividen yang tinggi daripada *capital gain* karena *capital gain* yang diharapkan dapat menimbulkan resiko yang lebih besar karena *capital gain* ditentukan oleh pasar melalui penentuan harga saham.

3. *Tax Preference Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1979). Teori ini menyatakan bahwa penanam modal lebih memilih dividen yang rendah sedangkan dividen yang tinggi akan dikenakan pajak yang tinggi pula. Teori ini dapat menunjukkan bahwa investor memilih dividen yang rendah untuk dapat menghemat pembayaran pajak.

4. *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori agensi menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasi keputusan tertentu (pemegang saham) dengan pihak yang menerima

pendelegasian tersebut (manajer) (Prasetio dan Suryono, 2016). Teori ini menyatakan bahwa manajer harus membayar dividen untuk meminimalkan terjadinya konflik antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer).

Menurut Sari dan Budhiarta (2016), terdapat beberapa teori yang relevan mengenai dividen yang telah diuji secara empiris selain teori di atas, yaitu:

1. *Clientele Effect Theory*

Clientele effect theory dikemukakan oleh Black dan Scholes (1974). Teori ini menyatakan bahwa kecenderungan perusahaan berusaha untuk menarik investor yang lebih menyukai untuk memperoleh pendapatan dalam bentuk dividen. Kelompok investor ada yang menyukai pendapatan berupa dividen dikarenakan berada pada tingkat tarif pajak yang rendah namun ada juga kelompok investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan mereka dan mengharapkan *capital gain* dibandingkan dividen dikarenakan kelompok tersebut berada pada tarif pajak yang tinggi. Perbedaan kelompok investor tersebut dapat membuat manajemen mengambil langkah dalam membagikan dividen.

2. *Life Cycle Theory*

Life cycle theory pertama kali dikemukakan oleh (Mueller, 1972) yang menyatakan bahwa setiap perusahaan memiliki siklus hidup yang terdefinisi dengan baik dan merupakan dasar bagi teori siklus hidup perusahaan mengenai dividen. Perusahaan yang sudah matang kurang memiliki kesempatan investasi,

lebih memiliki akumulasi laba dan saldo laba yang lebih banyak sehingga menyebabkan perusahaan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang banyak. Sebaliknya, perusahaan yang masih dalam tahap pertumbuhan, memiliki lebih banyak kesempatan investasi dan kebutuhan untuk menghasilkan keuntungan sehingga mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan (DeAngelo, *et al.*, 2006).

3. *Residual Dividend Policy*

Teori ini menyatakan bahwa yang memutuskan jumlah kas yang dibagikan kepada pemegang saham adalah perusahaan. Hal yang terpenting dalam teori ini adalah tujuan utamanya untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan arus kas yang dihasilkan perusahaan merupakan milik pemegang saham. Perusahaan akan selalu berupaya untuk memenuhi dana investasinya. Salah satu sumber dana perusahaan dalam memenuhi dana investasinya berasal dari pendapatan perusahaan setiap periode.

4. *Pecking Order Theory*

Menurut teori ini, perusahaan cenderung mendanai kesempatan investasi baru yang dimiliki dari pendanaan internal perusahaan terlebih dahulu dan jika pendanaan eksternal dibutuhkan, perusahaan akan menerbitkan pendanaan utang sebelum pendanaan ekuitas untuk mengurangi biaya asimetri informasi dan biaya agensi (Myers dan Majluf, 1984). Teori ini menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi akan mengalami

kebutuhan investasi yang tinggi pula sehingga akan menurunkan rasio pembayaran dividen.

Menurut Zeng (2015), terdapat beberapa teori terkait dividen yang sudah dijelaskan di atas, tetapi ada satu yang belum disebutkan dan dijelaskan, yaitu *Signaling Theory*. Teori *Signaling* menyatakan bahwa terdapat asimetri informasi pihak dalam (manajer) dan pihak luar (pemegang saham). Manajer mempunyai informasi tersendiri terkait dengan keadaan sekarang dan prospek masa depan perusahaan yang tidak diketahui oleh pemegang saham. Manajer dapat menyampaikan informasi tersendiri tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Bhattacharya (1979), John dan Williams (1985), serta Miller dan Rock (1985)). Dividen bertindak sebagai alat pemberi sinyal dan manajer dapat menerima insentif untuk memberitahukan informasi tersendiri tersebut kepada pemegang saham.

2.4 *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Weygandt, *et al.* (2015), menyatakan bahwa rasio yang digunakan dalam pembayaran dividen yaitu adalah *payout ratio* yang merupakan rasio atas dividen tunai terhadap laba bersih. Hal tersebut sama seperti yang dikemukakan oleh Herawati dan Kurnia (2017) yang menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham biasa dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* dapat diartikan sebagai

rasio yang mengukur seberapa banyak laba yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham dari jumlah laba yang diestimasikan akan diterima oleh para pemegang saham.

Rumus pengukuran yang digunakan oleh *dividend payout ratio* menurut Subramanyam (2014) adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Cash Dividends Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Keterangan:

Dividend Payout Ratio : Rasio pembayaran dividen

Cash Dividends Per Share : Dividen tunai per lembar saham

Earnings Per Share : Laba bersih per lembar saham

Cash dividends per share dapat diartikan sebagai seluruh dividen tunai yang dibagikan oleh perusahaan yang dibagi dengan seluruh jumlah saham beredar perusahaan yang bersangkutan. *Cash dividends* merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai. Jenis dividen ini merupakan dividen yang sangat sering dibagikan oleh perusahaan dan paling diminati oleh investor dibandingkan dengan jenis dividen-dividen lain (Weygandt, *et al.*, 2015).

Earnings per share menurut Hanif dan Bustamam (2017) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Semakin tinggi tingkat keuntungan (*EPS*) perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat

dividen yang dibayarkan. Weygandt, *et al.* (2015) merumuskan *earnings per share* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted-Average Number of Shares Outstanding}}$$

Keterangan:

Earnings Per Share : Pendapatan per lembar saham

Net Income : Laba bersih yang didapat dari kegiatan operasional perusahaan

Preference Dividends : Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham preferen

Weighted-Average : Jumlah rata-rata tertimbang atas saham biasa yang beredar

Number of Shares

Outstanding

Net income merupakan selisih antara jumlah pendapatan dengan beban, dimana jumlah pendapatan melebihi jumlah beban, sedangkan *preference dividend* merupakan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham preferen dikarenakan kepemilikan saham preferen oleh pemegang saham (Weygandt, *et al.*, 2015). Weygandt, *et al.* (2015), menyatakan bahwa terdapat beberapa fitur terkait dengan penerbitan saham preferen, yaitu:

1. *Dividend Preferences*

Dalam fitur ini, pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen sebelum dibagikan kepada pemegang saham biasa. Menurut Weygandt, *et al.* (2015) terdapat fitur *cumulative dividend* didalam fitur *dividend preferences* yang menyatakan bahwa pemegang saham preferen harus dibayarkan dividen untuk tahun yang bersangkutan dan tahun sebelumnya yang belum dibayar sebelum pemegang saham biasa menerima dividen.

2. *Liquidation Preference*

Dalam fitur ini, pemegang saham preferen juga memiliki preferensi atas aset perusahaan apabila perusahaan mengalami kebangkrutan (likuidasi). Fitur ini memberikan keamanan untuk pemegang saham preferen.

Weygandt, *et al.* (2015) menyatakan bahwa dalam perhitungan *earnings per share*, *weighted-average number of shares outstanding* pada periode yang bersangkutan merupakan dasar untuk jumlah per saham yang dilaporkan.

Perusahaan yang membayar dividen tinggi menyebabkan harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, dan sebaliknya jika dividen yang dibayarkan perusahaan kecil maka harga saham perusahaan rendah yang mengakibatkan nilai perusahaan juga rendah (Martono, 2008 dalam Simbolon dan Sampurno, 2017). Hanif dan Bustamam (2017) menyatakan bahwa investor ingin memperoleh keuntungan dari investasi yang ditanamkannya pada perusahaan.

Tentunya investor akan melihat apakah perusahaan yang dipilihnya tersebut memberikan keuntungan atau tidak. Investor akan menilai apakah kinerja dari perusahaan baik atau tidak. Untuk penilaian apakah adanya keuntungan dan kinerja perusahaan yang bagus digunakannya rumus *dividend payout ratio* dengan beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* tersebut. Faktor-faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* adalah likuiditas yang diproksikan menggunakan *current ratio*, *leverage* yang diproksikan menggunakan *debt to equity ratio*, *investment opportunity set*, profitabilitas yang diproksikan menggunakan *return on asset*, dan *growth* yang diproksikan menggunakan pertumbuhan aset.

2.5 Likuiditas

2.5.1 Definisi Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar maupun di dalam perusahaan (Izzah dan Diana, 2018). Menurut Weygandt, *et al.* (2015), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang sudah jatuh tempo dan memenuhi kebutuhan atas kas yang tidak terduga. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *current ratio*.

Current ratio merupakan suatu ukuran atas likuiditas suatu perusahaan, yang dihitung dengan membandingkan *current asset* dengan *current liabilities* (Weygandt, et al., 2015). Menurut Weygandt, et al. (2015), *current ratio* merupakan ukuran yang luas untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan pelunasan utang jangka pendek. Rasio ini memperbolehkan kita untuk membandingkan tingkat likuiditas perusahaan dengan ukuran yang berbeda-beda dan atau satu perusahaan dengan waktu yang berbeda-beda (Weygandt, et al., 2015).

Menurut Weygandt, et al. (2015), pengukuran *current ratio* dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

Current Ratio : Rasio lancar untuk mengukur likuiditas

Current Assets : Aktiva yang perusahaan harapkan dapat dikonversi menjadi kas atau dapat digunakan dalam waktu satu tahun

Current Liabilities : Utang yang perusahaan harapkan dapat dilunasi dalam jangka waktu satu tahun mendatang

Menurut Weygandt, et al. (2015), *current assets* adalah aset perusahaan yang dapat dikonversi menjadi uang tunai atau dapat digunakan dalam jangka waktu satu tahun atau siklus operasi. *Current assets* termasuk klasifikasi yang ada di *statement of*

financial position. Jenis yang biasanya terdapat dalam *current assets* adalah (1) *prepaid expenses*, (2) *inventories*, (3) *receivables*, (4) *short-term investments*, (5) *cash*.

Weygandt, *et al.* (2015) menyatakan bahwa *current liabilities* merupakan kewajiban yang diharapkan akan dilunasi perusahaan dalam waktu satu tahun mendatang atau siklus operasi. *Current liabilities* termasuk klasifikasi yang ada di *statement of financial position*. Jenis yang biasanya terdapat dalam *current liabilities* adalah (1) *account payable*, (2) *wages payable*, (3) *bank loans payable*, (4) *interest payable*, (5) *taxes payable*.

2.5.2 Hubungan Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Apabila likuiditas yang diprosikan menggunakan *current ratio* yang dimiliki suatu perusahaan tinggi, maka tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki tinggi dan menggambarkan bahwa posisi keuangan perusahaan likuid. Kondisi keuangan yang likuid dan kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki mengindikasikan perusahaan memiliki ketersediaan kas yang lebih besar dan dapat memberikan dividen tunai yang lebih besar dari yang diestimasikan sebelumnya melalui *earning per share*. Pemberian dividen tunai yang lebih besar dari yang diestimasikan tersebut akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* perusahaan.

Sumarto (2007) dalam Herawati dan Kurnia (2017) menyatakan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, berarti semakin besarnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk

membayarkan dividen. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain, ada pengaruh positif antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen. Hal tersebut sama dengan yang dinyatakan oleh Laili, Darmawan, dan Sinarwati (2015) bahwa semakin tinggi nilai rasio lancar, maka akan semakin baik posisi pemberi pinjaman, sehingga semakin tinggi juga *DPR* yang dibagikan. Berdasarkan penelitian Herawati dan Kurnia (2017), likuiditas yang diprosikan dengan menggunakan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar posisi keuangan likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Izzah dan Diana (2018). Perbedaan hasil penelitian disimpulkan oleh Yasa dan Wirawati (2016) dan Mertayani, Darmawan, dan Werastuti (2015) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Perbedaan hasil penelitian disimpulkan oleh Laili, Darmawan, dan Sinarwati (2015) dan Laim, Nangoy, dan Murni (2015) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* sehingga berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis pertama pada penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₁ : Likuiditas yang diprosikan menggunakan *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.6 *Leverage*

2.6.1 Definisi *Leverage*

Leverage merupakan salah satu faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Menurut Subramanyam (2014), rasio *leverage* menggambarkan jumlah dari pendanaan utang dalam struktur modal perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini diprosikan menggunakan rasio *debt to equity ratio*. Saputra dan Yunita (2017), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* adalah rasio utang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Subramanyam (2014) merumuskan *debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

Keterangan:

Debt to Equity Ratio : Rasio perbandingan utang ke modal

Total Debt : Jumlah utang perusahaan

Shareholders' Equity : Jumlah ekuitas pemegang saham

Menurut Weygandt, *et.al* (2015) *liabilities* adalah klaim kreditur atas total aset. *Liabilitas* adalah kewajiban entitas masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas

yang mengandung manfaat ekonomik (Ikatan Akuntan Indonesia, 2017). Subramanyam (2014) menyatakan bahwa *total debt* merupakan jumlah atas penambahan *current liabilities*, *long term debt*, dan *other liabilities*. Weygandt, et al. (2015) menyatakan bahwa ekuitas merupakan klaim kepemilikan atas aset. *Liabilities* dan *equity* termasuk klasifikasi yang terdapat di *statement of financial position* (Weygandt, et al., 2015).

2.6.2 Hubungan Leverage terhadap Dividend Payout Ratio

Ketika *leverage* yang diproksikan menggunakan *debt to equity ratio* suatu perusahaan rendah, mengindikasikan bahwa penggunaan utang sebagai sumber pendanaan cukup rendah dimana dengan penggunaan utang yang rendah, akan memunculkan beban bunga dan beban pokok yang rendah dimana perusahaan mengalokasikan kas yang rendah untuk pembayaran cicilan bunga dan pokok utang sehingga kas yang tersedia semakin banyak untuk pembayaran dividen tunai ke pemegang saham (*principal*). Jumlah ketersediaan kas yang semakin banyak membuat perusahaan membagikan dividen tunai yang lebih banyak dari estimasi yang akan diterima pemegang saham melalui *earning per share* sehingga hal tersebut akan meningkatkan nilai *Dividend Payout Ratio*.

Herawati dan Kurnia (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh lebih besar umumnya mempunyai *DER* yang lebih rendah dalam kebijakan struktur modalnya. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Mahardhika, Wahyudi, dan Mawardi (2016) yang menyatakan bahwa semakin rendah

DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka semakin besar pula jumlah kewajibannya. Berdasarkan penelitian terdahulu dari Herawati dan Kurnia (2017), Simbolon dan Sampurno (2017), Laim, Nangoy, dan Murni (2015), menyatakan bahwa *Leverage* yang diproksikan dengan *DER* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio* sehingga berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis kedua pada penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₂ : *Leverage* yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.7 Investment Opportunity Set

2.7.1 Definisi Investment Opportunity Set

Investment opportunity set merupakan salah satu faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. *Investment opportunity set* adalah pilihan penanaman modal di masa mendatang (Myers, 1977 dalam Aristantia dan Putra, 2015).

Investment Opportunity Set adalah suatu kesempatan investasi yang merupakan bentuk kombinasi antara aset yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang (Purnami dan Artini, 2016). *Investment Opportunity Set* merupakan nilai perusahaan yang jumlahnya tergantung dari pengeluaran masa depan yang ditentukan

oleh manajemen, dimana pilihan investasi diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi (Gaver dan Gaver (1993) dalam Paramitha dan Arfan (2017)). Menurut Panggabean dan Suratno (2014) dalam Nisa, Arfan, dan Saputra (2018), *investment opportunity set* merupakan penilaian investor terhadap suatu perusahaan yang memiliki pertumbuhan dan memiliki prospek yang menguntungkan melalui investasi yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan *return* yang tinggi.

Subchan dan Sudarman (2011) dalam Novianti dan Simu (2016) menyatakan bahwa *investment opportunity set* merupakan opsi untuk berinvestasi dalam proyek yang memiliki *net present value (NPV)* positif. Menurut Halim (2005) dalam Novianti dan Simu (2016), *net present value* positif menunjukkan bahwa dana yang diinvestasikan dalam proyek tertentu menghasilkan *present value cash flow* lebih besar daripada *present value original investment*. Sebaliknya, *net present value* negatif menggambarkan bahwa dana yang diinvestasikan di dalam suatu proyek menghasilkan *present value cash flow* lebih kecil jika dibandingkan dengan *present value original investment*. Dengan demikian, proyek yang dapat diterima adalah proyek dengan nilai *NPV* lebih besar dari nol, sementara proyek dengan nilai *NPV* lebih kecil dari nol dapat ditolak oleh manajemen. Menurut Sari dan Wiksuana (2018), kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan saat ini akan berpengaruh terhadap pertumbuhan dan profitabilitas dimasa yang akan datang. Investasi yang dilakukan perusahaan bisa memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan keunggulan bersaingnya dan dapat meningkatkan profitabilitas apabila dimanfaatkan secara tepat.

Meningkatnya IOS akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba.

Novianti dan Simu (2016) menyatakan bahwa *investment opportunity set* merupakan suatu variabel yang sifatnya tidak dapat diobservasi. Oleh karena itu, diperlukan suatu proksi untuk mengukur variabel *investment opportunity set*. Menurut Prasetio dan Suryono (2016), kategori pengukuran *IOS* terbagi sebagai berikut: (1) proksi berdasarkan harga. Proksi ini percaya pada gagasan bahwa prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. (2) Proksi berdasarkan investasi. Proksi ini percaya pada gagasan bahwa satu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif pada nilai *IOS* suatu perusahaan. Kegiatan investasi ini diharapkan dapat memberikan peluang investasi di masa depan yang lebih besar pada perusahaan yang bersangkutan. (3) Proksi berdasarkan varian. Proksi ini percaya pada gagasan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva. *Investment opportunity set* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *market to book value of equity (MVE/BVE)* yang dirumuskan dalam Herawati dan Kurnia (2017) sebagai berikut:

$$MBVE = \frac{\text{Lembar saham beredar} \times \text{Harga saham penutupan}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan:

<i>MBVE</i>	: Rumus perbandingan harga pasar terhadap harga buku saham
Lembar saham beredar	: Jumlah saham yang diterbitkan dan beredar dipasar
Harga saham penutupan	: Rata-rata harga penutupan saham setiap hari
Total Ekuitas	: Jumlah ekuitas perusahaan

MBVE merupakan rasio yang mencerminkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimiliki untuk menghasilkan *return* atas investasinya. Adanya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas menunjukkan nilai kesempatan investasi untuk suatu perusahaan (Purba, 2019). Menurut Weygandt, *et al.* (2015), *outstanding shares* adalah jumlah lembar saham yang diterbitkan dan dimiliki oleh pemegang saham. Total ekuitas merupakan klaim kepemilikan pemegang saham terhadap total aset. Total ekuitas didapat dari total aset yang dikurangi dengan total liabilitas. *Outstanding shares* dan total ekuitas merupakan klasifikasi yang terdapat di *statement of financial position* (Weygandt, *et al.*, 2015). Harga saham penutupan (*closing price*) merupakan harga yang muncul saat bursa tutup. Harga saham penutupan yang dipakai pada variabel ini adalah harga saham penutupan setiap perusahaan dengan menggunakan rata-rata harga penutupan saham setiap hari.

2.7.2 Hubungan *Investment Opportunity Set* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Semakin tinggi nilai *MBVE* menggambarkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dibandingkan dengan nilai buku yang dimiliki. Nilai pasar saham yang lebih besar dari

nilai buku yang dimiliki mencerminkan bahwa investor melihat peluang investasi yang tinggi atas suatu perusahaan karena kinerja perusahaan yang meningkat dalam menghasilkan pendapatan yang meningkat. Peningkatan pendapatan yang meningkat dengan biaya yang dapat diefisiensikan oleh perusahaan menyebabkan laba yang dihasilkan perusahaan meningkat. Peningkatan laba yang dihasilkan perusahaan akan meningkatkan jumlah saldo laba yang dimiliki perusahaan dan mengindikasikan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Peningkatan jumlah dividen tunai yang lebih besar dari yang diestimasikan diterima oleh pemegang saham akan meningkatkan nilai *Dividend Payout Ratio*. Hal tersebut menyatakan bahwa apabila semakin tinggi tingkat *investment opportunity set* yang ada dalam suatu perusahaan, akan menyebabkan tingkat *dividend payout ratio* perusahaan yang bersangkutan semakin tinggi. Berdasarkan penelitian terdahulu dari Prasetio dan Suryono (2016) serta Suartawan dan Yasa (2016), menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* sehingga berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis ketiga dapat disimpulkan sebagai berikut:

Ha₃ : *Investment Opportunity Set* yang diproksikan menggunakan *Market to Book Value of Equity* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.8 Profitabilitas

2.8.1 Definisi Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (Herawati dan Kurnia, 2017). Menurut Weygandt, *et al.* (2015), menyatakan bahwa rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi perusahaan pada waktu tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Return on Assets*. *Return on Assets* menurut Weygandt, *et al.* (2015), merupakan pengukuran menyeluruh atas profitabilitas. *Return on Asset* adalah salah satu ukuran profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang digunakan untuk operasi (Saputra dan Yunita, 2017). Kieso, *et al.* (2014) menyatakan bahwa *Return on Assets* merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui penggunaan aset yang dimiliki. Menurut Weygandt, *et al.* (2015), *return on assets* dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ on\ Assets = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets}$$

Keterangan:

Return on Assets : Rasio perbandingan pendapatan terhadap aset yang digunakan

Net Income : Laba bersih perusahaan atas kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu

Average Total Assets : Rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan

Subramanyam (2014), menyatakan bahwa *Net Income* merupakan pengukuran jumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode. *Average Total Assets* merupakan rata-rata dari jumlah aset tahun bersangkutan ditambah aset tahun sebelumnya. Menurut Weygandt, *et al.* (2015), *net income* termasuk kategori *income statement*, dan *average total assets* termasuk kategori *statement of financial position*.

2.8.2 Hubungan Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Apabila tingkat *return on assets* suatu perusahaan meningkat, mengindikasikan bahwa aset yang digunakan perusahaan dapat menciptakan laba yang meningkat. Aset yang digunakan perusahaan dapat meningkatkan produksi yang dihasilkan sehingga dengan peningkatan produksi tersebut dapat meningkatkan penjualan perusahaan. Peningkatan penjualan dengan efisiensi beban yang terjadi dapat meningkatkan laba yang dihasilkan sehingga dengan peningkatan laba yang dihasilkan akan meningkatkan jumlah saldo laba yang dimiliki perusahaan. Peningkatan jumlah saldo laba perusahaan mengindikasikan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Ketika pembagian dividen tunai oleh perusahaan lebih besar dari estimasi yang akan diterima pemegang saham, maka nilai *Dividend Payout Ratio* perusahaan meningkat. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Herawati dan Kurnia (2017) yang menyatakan apabila tingkat *return on assets* suatu perusahaan tinggi, maka kinerja perusahaan efektif dan efisien sehingga memiliki kelebihan dana untuk dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Berdasarkan penelitian terdahulu dari Herawati dan Kurnia (2017), Laili, Darmawan, dan Sinarwati (2015), Murni (2016),

dan Prasetio dan Suryono (2016), menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* sehingga berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis keempat dapat disimpulkan sebagai berikut:

Ha₄ : Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.9 Growth

2.9.1 Definisi Growth

Growth merupakan salah satu faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. *Growth* menurut Afas, Wardianingsih dan Utami (2017) menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan. *Growth* merupakan pertumbuhan aset yang diukur dalam satuan persen (Murni, 2016). *Growth* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan pertumbuhan aset. Rasio perhitungan pertumbuhan aset membandingkan kenaikan aset antara periode yang bersangkutan dengan periode sebelumnya dalam satuan persen. Simbolon dan Sampurno (2017) merumuskan *growth* sebagai berikut:

$$Assets\ Growth = \frac{Total\ Aset - Total\ Aset_{-1}}{Total\ Aset_{-1}}$$

Keterangan:

Assets Growth : Rasio perbandingan aset tahun bersangkutan dengan tahun

sebelumnya

Total Aset : Jumlah aset tahun yang bersangkutan

Total Aset-1 : Jumlah aset tahun sebelumnya

Menurut Weygandt, *et al.* (2015), aset merupakan manfaat ekonomis masa depan yang diperoleh atau diatur oleh perusahaan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian masa lampau. Menurut PSAK 16: Aset Tetap (IAI, 2017), aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomis masa depan diharapkan akan mengalir ke entitas. Weygandt, *et al.* (2015) menyatakan bahwa aset dikategorikan menjadi 4, yaitu:

1. *Intangible assets*

Intangible assets merupakan aset berumur panjang yang tidak memiliki wujud fisik tetapi sangat berharga. Menurut PSAK 19: Aset Tak Berwujud (IAI, 2017), menyatakan bahwa aset tak berwujud adalah aset nonmoneter teridentifikasi tanpa wujud fisik. Jenis-jenis *intangible assets* yaitu *goodwill*, *patents*, *copyright*, dan *trademarks* (Weygandt, *et al.*, 2015).

U N I V E R S I T A S
M U L T I M E D I A
N U S A N T A R A

2. *Property, plant, and equipment*

Property, plant, and equipment adalah aset yang relatif berumur ekonomis panjang yang perusahaan gunakan dalam menjalankan bisnisnya. Kategori ini meliputi *land, buildings, machinery dan equipment, delivery equipment, dan furniture.*

3. *Long term investments*

Long term investments secara umum adalah (1) investasi dalam saham biasa dan obligasi milik perusahaan lain yang ditahan untuk beberapa tahun, dan (2) *non-current assets* seperti tanah atau bangunan yang perusahaan tidak gunakan dalam aktivitas operasi (Weygandt, *et al.*, 2015).

4. *Current assets*

Current assets adalah aset perusahaan yang dapat dikonversi menjadi uang tunai atau dapat digunakan dalam jangka waktu satu tahun atau siklus operasi. Jenis yang biasanya terdapat dalam *current assets* adalah (1) *prepaid expenses*, (2) *inventories*, (3) *receivables*, (4) *short-term investments*, (5) *cash*.

2.9.2 Hubungan *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Apabila tingkat *growth* yang dimiliki suatu perusahaan tinggi, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang meningkat. Peningkatan pertumbuhan aset yang terjadi mengindikasikan semakin banyaknya sumber daya berupa aset yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional. Peningkatan aset yang digunakan dapat meningkatkan jumlah produksi suatu perusahaan sehingga dengan

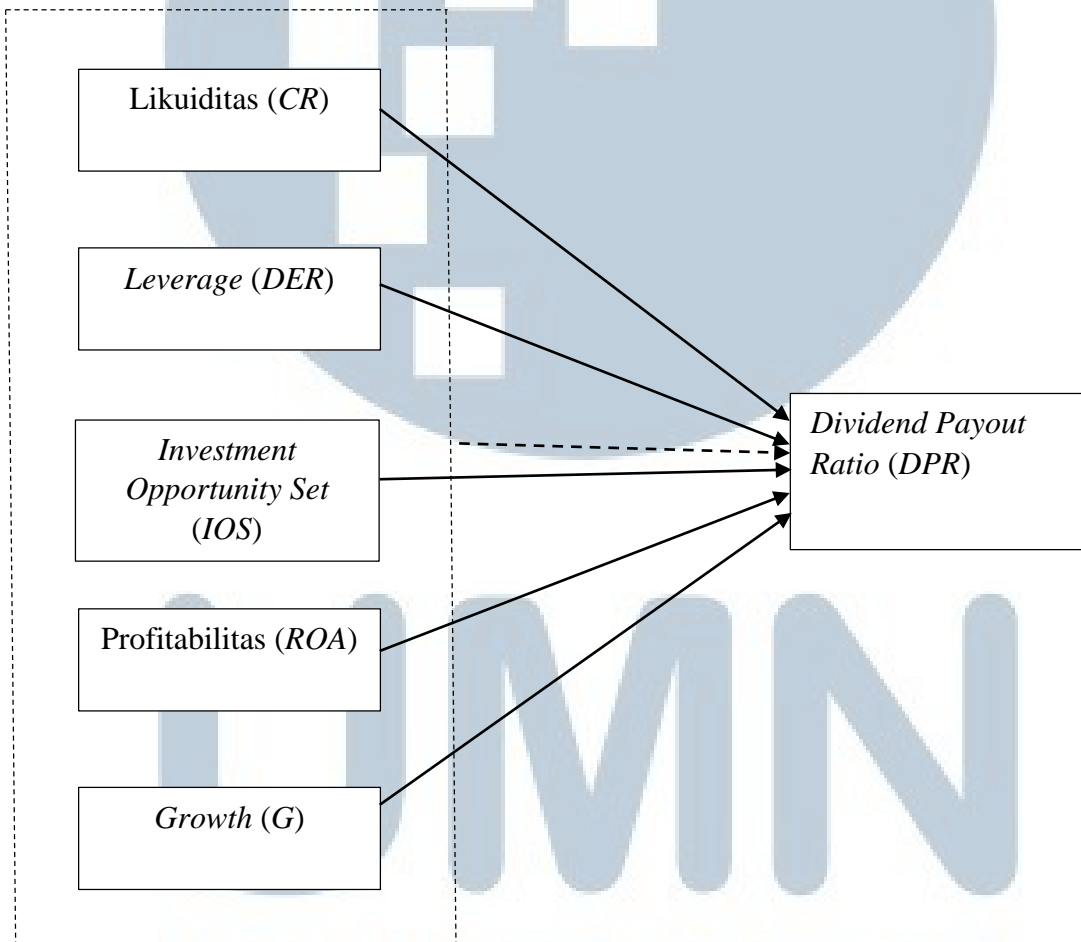
peningkatan jumlah produksi suatu perusahaan dapat meningkatkan jumlah penjualan yang terjadi. Peningkatan penjualan dengan efisiensi beban yang terjadi dapat meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan jumlah saldo laba yang dimiliki perusahaan dan mengindikasikan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Peningkatan dividen tunai yang dibagikan oleh perusahaan dari yang diestimasikan akan diterima pemegang saham akan meningkatkan nilai *Dividend Payout Ratio*. Hal tersebut menjelaskan bahwa *growth* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Terdapat perbedaan pernyataan dari Simbolon dan Sampurno (2017), dan Afas, Wardiningsih, dan Utami (2017) yang menyatakan bahwa semakin rendah tingkat *growth* suatu perusahaan, maka dana perusahaan untuk investasi dan untuk mengembangkan perusahaan berkurang sehingga jumlah dana yang dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen semakin bertambah. Berdasarkan penelitian terdahulu dari Sari, Pranaditya, dan Andini (2017), menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Perbedaan hasil penelitian disimpulkan oleh Simbolon dan Sampurno (2017) dan Murni (2016) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio* sehingga berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis kelima dapat disimpulkan sebagai berikut:

Ha₅ : *Growth* yang diprosikan menggunakan Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.10 Model Penelitian

Model penelitian yang dilakukan ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Model Penelitian



UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA