



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 Dividen

Setiap investor yang menanamkan saham tentu mengharapkan *return* dari perusahaan dalam bentuk dividen. Setiawati (2016) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh pemilik masing-masing. Dividen dapat berupa baik uang tunai, aset lainnya, maupun saham. Menurut Laim (2015) dividen merupakan pembagian laba yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada para pemegang saham. Dividen dibagikan dalam jumlah yang sama untuk setiap lembar sahamnya dan besarnya dividen tergantung pada sisa keuntungan setelah dikurangi dengan potongan-potongan yang telah ditentukan dalam akta pendirian dan juga tergantung dari keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Samrotun (2015) menyatakan jumlah yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Besaran nilai dan waktu pembayaran dividen berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Setiawati (2016), pembagian tipe-tipe dividen dapat diklasifikasikan menjadi empat:

1. Dividen Tunai

Diatribusikan sebagai keuntungan perusahaan dalam bentuk uang kas kepada pemegang saham, yang disebut dengan dividen tunai (*cash dividends*).

2. Dividen Properti

Diatribusikan kepada pemegang saham yang terutang dalam bentuk aset selain kas, yang disebut dividen properti (*property dividends*).

3. Dividen Saham

Perusahaan dapat membagikan saham tambahan dari perusahaan itu sendiri kepada para pemegang saham sebagai dividen saham (*stock dividends*).

4. Dividen Likuiditas

Dividen likuiditas (*liquidating dividends*) adalah suatu pembagian yang mencerminkan pengembalian kepada para pemegang saham atas sebagian dari modal disetor.

Dari berbagai jenis dividen yang ada, dividen tunai adalah dividen yang paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen kepada pemegang saham perusahaan diputuskan oleh dewan direksi perusahaan (Setiawati, 2016).

Weygandt, *et al.* (2015) menyatakan bahwa bagi perusahaan untuk membagikan dividen kas, perusahaan tersebut harus memiliki:

1. *Retained Earnings*

Pembayaran dividen tunai berasal dari saldo laba. Di Indonesia, menurut UU RI No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) menjelaskan bahwa dividen hanya boleh dibagikan apabila perseroan mempunyai saldo laba yang positif. Pada umumnya, pembayaran dividen kas yang berasal dari saldo *share capital-ordinary* (*legal capital*) tidak diperbolehkan secara hukum.

2. *Adequate Cash*

Legalnya pembayaran berbeda dengan kemampuan membayar dividen. Sebelum melakukan deklarasi pembagian dividen tunai, *board of director* harus memperhitungkan kas perusahaan baik saat ini maupun di saat yang akan datang.

3. *A Declaration of Dividends*

Perusahaan akan membayar dividen tunai apabila sudah dideklarasikan oleh *board of director*. *Board of director* berhak untuk menentukan jumlah laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai dan jumlah laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Terdapat mekanisme dalam suatu pembayaran dividen, mekanisme tersebut terbagi dalam 3 tanggal urutan mekanisme. Pertama merupakan tanggal pengumuman yaitu *Board of Directors (BOD)* mengumumkan tentang pembayaran dividen. Kedua merupakan tanggal pencatatan dimana dividen yang diumumkan untuk dibagikan kepada para pemegang saham dicatat pada suatu tanggal khusus. Yang ketiga merupakan tanggal pembayaran dimana cek pembayaran dividen dikirimkan kepada buku para pemegang saham (Sjahrial, 2014).

Menurut Weygandt, *et al.* (2015) jurnal pencatatan dividen adalah sebagai berikut:

- Tanggal Pengumuman:

Cash Dividends

xxx

Dividends Payable

xxx

- Tanggal Pencatatan:

No Entry

- Tanggal Pembayaran:

Dividends Payable xxx

Cash xxx

Menurut Keown, Martin, Petty, dan Scott (2017) saham dibagi menjadi 2 jenis, yaitu saham preferen dan saham biasa. Sjahrial (2014) mengatakan saham preferen berbeda dari saham biasa karena memiliki hak-hak istimewa dibandingkan saham biasa dalam hal pembayaran dividen dan dalam pembagian kekayaan/aset perusahaan dalam keadaan likuidasi. Hak-hak istimewa hanya dalam hal pemegang saham preferen harus menerima dividen sebelum pemegang saham biasa menerimanya. Pada saham preferen terdapat istilah dividen yang kumulatif dan nonkumulatif. Menurut Sjahrial (2014) dividen yang kumulatif berarti pemegang saham preferen mempunyai hak menerima dividen baik saat perusahaan rugi maupun untung, tetapi pembayaran dikumpulkan jadi satu pada saat perusahaan sudah mampu untuk membayarnya. Sedangkan dividen nonkumulatif berarti pemegang saham preferen mempunyai hak menerima dividen baik saat perusahaan rugi maupun untung, tetapi pembayarannya pada setiap tahun yang bersangkutan.

Saham preferen sering kali disebut surat berharga *hybrid*, karena memiliki banyak karakteristik dari saham biasa maupun obligasi. Saham preferen sama dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo, dividen tidak dibayarkan tidak

akan menyebabkan kebangkrutan, dan dividen tidak dapat mengurangi pembayaran pajak. Akan tetapi, saham preferen serupa dengan obligasi yang memberikan dividen dalam jumlah yang tetap (Keown *et al.* 2017). Menurut Sjahrial (2014), saham biasa (*common stock*) berbeda dengan saham preferen dalam hal pembayaran dividen. Pada saham biasa, besarnya dividen tidak pasti dan tidak tetap jumlahnya. Perusahaan pun tidak wajib memberikan dividen setiap tahun meskipun, misalnya pada tahun tersebut perusahaan memperoleh laba. Dividen dalam laporan keuangan dapat dilihat pada laporan perubahan modal seperti yang dapat dilihat pada Gambar 2.1 sebagai berikut:

Gambar 2.1
Dividen Dalam Laporan Perubahan Modal

Total penghasilan komprehensif lain tahun berjalan/ <i>Total other comprehensive income for the year</i>	-	-	129.519.446	(623.834)	128.895.612	
Dividen/ <i>Dividends</i>	14	-	(7.306.000)	-	(7.306.000)	
Saldo laba yang telah ditentukan penggunaannya/ <i>Appropriation of general reserve</i>	15	-	10.000	(10.000)	-	
Saldo 31 Desember 2015/ <i>Balance as of December 31, 2015</i>		13.000.000	26.000	538.768.040	(4.606.832)	547.187.208

Sedangkan pada laporan arus kas, dividen juga dapat dilihat pada laporan arus kas bagian aktivitas pendanaan, seperti yang dapat dilihat pada Gambar 2.2 sebagai berikut:

Gambar 2.2
Dividen Dalam Laporan Arus Kas

Arus kas dari aktivitas pendanaan:			Cash flows from financing activities:
Penerimaan pinjaman jangka pendek	99.000.000	102.700.000	<i>Proceeds from short-term loans</i>
Pembayaran pinjaman jangka pendek	(137.000.000)	(84.200.000)	<i>Payments of short-term loans</i>
Pembayaran dividen	(6.646.555)	(38.862.117)	<i>Dividends paid</i>
Kas neto yang digunakan untuk aktivitas pendanaan	(44.646.555)	(20.362.117)	Net cash used in financing activities

2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba yang akan dialokasikan untuk dibagikan sebagai dividen. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liwe (2014) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba untuk pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan yang diharapkan (Laim, 2015). Terdapat beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan. Suci (2016) menyatakan bahwa terdapat tiga teori kebijakan dividen dari preferensi investor yaitu:

1. Teori Ketidakrelevanan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Teori ini beranggapan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham (nilai perusahaan) maupun biaya modalnya. Kebijakan dividen yang satu sama baiknya dengan kebijakan dividen yang lain. Distribusi laba ke dalam bentuk dividen atau saldo laba tidak mempengaruhi biaya ekuitas perusahaan dan kebijakan *capital budgeting* merupakan kebijakan yang independen terhadap kebijakan dividen.

2. Teori *Bird In The Hand* (*Bird In The Hand Theory*)

Teori ini dapat dijelaskan dengan menggunakan pemahaman bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang didapatkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang didapatkan dari keuntungan modal (*capital gain*) karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal.

3. Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*)

Teori ini merupakan teori yang memiliki dua alasan berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah dibandingkan yang tinggi karena keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu, investor yang memiliki sebagian besar saham lebih suka perusahaan menahan dan menanam kembali laba ke dalam perusahaan. Selain itu, pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual, sehingga terdapat efek nilai waktu. Dengan demikian para investor akan lebih tertarik untuk membeli saham untuk perusahaan yang pembagian dividennya rendah dengan tujuan menghindari pajak.

Pengukuran kebijakan dividen diproksikan dengan (*DPR*) *dividend payout ratio*. *DPR* merupakan persentase dividen yang dibagikan dari keuntungan bersih perusahaan. *DPR* ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Dalam Suci (2016) *DPR* diukur dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Keterangan:

Dividend Per Share : Dividen per lembar saham

Earning Per Share : Laba bersih per lembar saham

Dividend per share (DPS) adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki (Yuliani, 2014). Menurut Asmirantho (2015) *DPS* dirumuskan sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Total Dividend Paid}}{\text{Number of Ordinary Share In Issued}}$$

Keterangan:

Total Dividend Paid : Jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan

Number of Ordinary Share In Issued : Jumlah saham yang beredar

Earning per share (EPS) merupakan rasio untuk mengukur berapa besarnya keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham (Irayanti, 2014). Menurut Weygandt, *et al.* (2015) *EPS* dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

Net Income : Jumlah laba bersih yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk

Preference Dividends : Dividen bagi pemegang saham preferen

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

Number of Share Outstanding beredar

Dividend payout ratio (DPR) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *DPR* dalam bentuk dividen kas. *DPR* yang tinggi menandakan semakin besar laba yang ditentukan oleh perusahaan untuk dibagikan sebagai dividen. Sebaliknya, apabila tingkat *DPR* rendah menandakan semakin kecil laba perusahaan yang ditentukan oleh perusahaan untuk dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dalam penentuan jumlah besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan aset, kebijakan utang yang diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*, *Collateralizable Assets*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* yang dijelaskan sebagai berikut.

2.3 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Sari (2015) pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dari waktu ke waktu atau mempertahankan posisi perusahaannya. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan akan menambah

hasil operasi dan meningkatkan laba. Ross *et al.* (2015) menyebutkan bahwa ada dua tingkat pertumbuhan yang bermanfaat dalam perencanaan jangka panjang yaitu:

1. Tingkat pertumbuhan internal (*internal growth rate*)

Tingkat pertumbuhan ini adalah tingkat pertumbuhan maksimal yang dapat dicapai tanpa satu pun pendanaan eksternal. Disebut tingkat pertumbuhan internal karena merupakan tingkat yang dipertahankan perusahaan hanya dengan mengandalkan pendanaan internal.

2. Tingkat pertumbuhan yang dapat dipertahankan (*sustainable growth rate*)

Tingkat pertumbuhan ini adalah tingkat pertumbuhan maksimal yang dapat dicapai oleh sebuah perusahaan tanpa pendanaan ekuitas eksternal sambil tetap mempertahankan rasio utang-ekuitas yang konstan.

Dalam PSAK 16 aset tetap didefinisikan sebagai aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif dan diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode dan tidak untuk diperjual belikan. Aset tetap juga diklasifikasikan ke dalam kelompok aset-aset yang memiliki sifat dan kegunaan yang serupa dalam operasi entitas. Contoh dari kelas aset tersebut adalah tanah, tanah dan bangunan, mesin, kapal, pesawat udara, kendaraan bermotor, perabotan, dan peralatan kantor (IAI, 2017).

Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Setiawati, 2016):

$$Firm\ Growth = \frac{Total\ Assets_t - Total\ Assets_{t-1}}{Total\ Assets_{t-1}}$$

Keterangan:

Total Assets t : Total aset perusahaan tahun bersangkutan

Total Assets t-1 : Total aset perusahaan tahun sebelumnya

Semakin tinggi nilai *firm growth* menandakan pertumbuhan perusahaan yang ditandai dengan pertumbuhan aset dari tahun sebelumnya semakin meningkat. Sebaliknya, semakin rendah tingkat *firm growth* menandakan pertumbuhan perusahaan yang ditandai dengan pertumbuhan aset bergerak lambat.

2.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Dengan semakin bertumbuhnya perusahaan yang ditandai dengan pertumbuhan aset, maka perusahaan akan cenderung untuk membagikan dividen kepada pemegang saham dikarenakan kinerja suatu perusahaan itu semakin meningkat (Budiman, 2016). Dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan menandakan semakin besar penambahan aset yang terjadi pada perusahaan. Penambahan aset atau sumber daya perusahaan ini dapat digunakan untuk peningkatan produksi. Peningkatan jumlah produksi yang berdampak pada peningkatan penjualan yang jika diikuti dengan efisiensi beban operasional dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Jika pendapatan meningkat maka laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham

akan mengalami peningkatan sehingga *earning per share* mengalami peningkatan. Peningkatan *earning per share* yang diikuti dengan peningkatan pembagian dividen yaitu *dividend per share* akan menyebabkan *dividend payout ratio* yang meningkat

Hasil penelitian terdahulu oleh Budiman (2016) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif pertama pada penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₁ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.5 Kebijakan Utang

Utang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu. Utang juga merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Pengambilan keputusan akan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besar biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga dan pokok utang (Setiawati, 2016).

Kebijakan utang merupakan keputusan pendanaan yang penting bagi kelangsungan aktivitas di sebuah perusahaan. Dimana kebijakan utang merupakan bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi

perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Tjeleni, 2013).

Menurut Setiawati (2016) secara umum utang dapat dikaitkan dengan kegiatan operasional atau kegiatan pendanaan. Kegiatan operasional yang menyebabkan timbulnya utang, misalnya pinjaman kepada *supplier* (pemasok). Utang yang berkaitan dengan pendanaan, misalnya pinjaman bank. Klasifikasi utang atau kewajiban perusahaan dibagi menjadi dua yaitu:

1. Liabilitas Jangka Pendek (*Current Liabilities*)

Utang lancar atau kewajiban lancar adalah utang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu periode pembukuan. Yang termasuk ke dalam pos utang lancar, antara lain utang usaha (*account payable*), biaya masih harus dibayar (*accrued expense*, *accrued liabilities*), pendapatan diterima di muka (*unearned revenue*), utang bank (*bank loan*), utang jangka panjang jatuh tempo kurang dari satu tahun (*current portion of long term debt*).

2. Liabilitas Jangka Panjang (*Long Term Liabilities*)

Pos utang jangka panjang adalah pos yang berisi utang yang akan jatuh tempo dalam waktu lebih dari satu periode pembukuan. Beberapa contoh utang jangka panjang adalah utang obligasi (*bonds payable*), utang sewa (*lease obligation*), utang bank (*bank loan*), dan utang lain-lain.

Kebijakan utang menurut Setiawati (2016) dapat diukur dengan menggunakan *debt to total equity ratio*, yaitu rasio total utang terhadap total ekuitas untuk mengetahui

seberapa besar utang perusahaan yang dapat dibayarkan dengan menggunakan modal perusahaan. Kebijakan utang dapat dihitung dengan rumus:

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

Keterangan:

Total Debt : Total utang perusahaan

Total Equity : Total ekuitas perusahaan

Semakin tinggi nilai *DER* artinya utang perusahaan juga semakin tinggi, sehingga kemampuan perusahaan untuk membayarkan utang akan semakin rendah. Sebaliknya, apabila nilai *DER* rendah menandakan utang perusahaan semakin rendah sehingga kemampuan untuk membayar utang akan semakin tinggi yang artinya laba yang tersisa untuk dibagikan sebagai dividen pun akan meningkat.

2.6 Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen

Permasalahan yang berhubungan dengan utang, seperti yang dijelaskan Setiawati (2016), adalah permasalahan biaya agensi atas utang yang disebabkan oleh adanya kegiatan peminjaman dana oleh perusahaan dari pihak kreditur. Kegiatan ini kemudian menimbulkan permasalahan yang melibatkan pihak *shareholder* sebagai pemilik, pihak manajemen sebagai pengelola, dan pihak kreditur sebagai pemberi pinjaman.

Semakin rendah *DER* menandakan semakin kecil utang perusahaan sehingga beban keuangan yang harus dibayarkan perusahaan akan berkurang. Hal ini akan meningkatkan jumlah *net income*, sehingga *retained earning* juga meningkat yang

artinya jumlah laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen akan meningkat. Dengan mengurangi jumlah utang, maka dana yang harus dikeluarkan untuk membayar bunga utang dan pokok utang pun akan berkurang, sehingga *net income* meningkat. Semakin rendah *debt equity ratio* maka semakin besar kemungkinan peningkatan *dividend per share* sehingga *dividend payout ratio* mengalami peningkatan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laim (2015) yang menyatakan semakin besar *DER*, berarti komposisi utang semakin tinggi sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayar dividen. Setiap kenaikan *DER* akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Laim (2015) menunjukkan bahwa variabel kebijakan utang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan arah hubungan negatif. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif kedua pada penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₂ : Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

2.7 Collateralizable Assets

Collateral assets adalah aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan pemegang. Kreditur seringkali meminta jaminan berupa aset ketika memberi pinjaman kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan. *Collateral assets* data diukur dengan membagi antara aset tetap dengan total aset. Tingginya jaminan yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan

kreditur, sehingga kemungkinan perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar karena tidak adanya tekanan dari pihak kreditur (Suci, 2016).

Collateral assets merupakan rasio aset tetap terhadap aset total dianggap sebagai proksi aset-aset kolateral (jaminan) untuk biaya agensi yang terjadi karena konflik antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Hal ini menunjukkan besarnya aktiva yang akan digunakan sebagai jaminan atas kredit yang diberikan oleh pemegang obligasi (Suci, 2016). Menurut Setiawati (2016) *collateralizable assets* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Collateralizable Assets} = \frac{\text{Total Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

Total Fixed assets : Total aset tetap perusahaan

Total Assets : Total aset perusahaan

Semakin tinggi tingkat *collateralizable assets* menandakan semakin tinggi jumlah aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk peminjaman dana. Sebaliknya, semakin rendah tingkat *collateralizable assets* menandakan semakin rendah jumlah aset yang dapat digunakan perusahaan sebagai jaminan peminjaman dana. Dengan rendahnya tingkat *collateralizable assets* maka beban keuangan perusahaan akan berkurang sehingga ketersediaan dana untuk dibagikan sebagai pun meningkat.

2.8 Pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen

Collateralizable assets adalah aset yang dapat dijaminkan kepada kreditor untuk menjamin pinjaman perusahaan (Argamaya, 2014). Dengan semakin tingginya *collateralizable assets* menandakan semakin banyak jumlah aset yang dapat digunakan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi *collateralizable assets*, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mendapatkan pendanaan dari utang. Pendanaan dari utang yang mampu menghasilkan peningkatan pendapatan yang melebihi biaya keuangan menyebabkan peningkatan laba. Laba yang meningkat menyebabkan *earning per share* meningkat dan jika diikuti oleh peningkatan jumlah dividen yang dibagikan dalam bentuk *dividen per share*, maka akan menyebabkan peningkatan *dividend payout ratio*. Oleh karena itu semakin tinggi *collateralizable assets* maka akan semakin besar jumlah dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mangasih (2017) yang menunjukkan bahwa variabel *collateralizable assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan arah hubungan positif. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif ketiga pada penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₃ : *Collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.9 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai aktiva. Semakin besar total aktiva, penjualan dan

kapitalisasi pasar, semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva, semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan, semakin banyak perputaran uang, semakin besar kapitalisasi pasar, semakin besar pula dikenal oleh masyarakat (Setiawati, 2016). Berdasarkan Undang-Undang (UU) Republik Indonesia Nomor 20 Pasal 6 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah, kriteria ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Usaha Mikro:

- a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).

2. Usaha Kecil:

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 2.500.000.000,00 (dua miliar lima ratus juta rupiah).

3. Usaha Menengah:

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau

- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 2.500.000.000,00 (dua miliar lima ratus juta rupiah).
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Untuk melakukan pengukuran terhadap ukuran perusahaan, Setiawati (2016) mengemukakan bahwa total aset dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar aset maka perusahaan tersebut semakin besar. Menurut Setiawati (2016) secara umum, *size* diproksikan dengan *total asset*. Karena nilai total aset cenderung dinilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, variabel aset diperhalus menjadi *log asset* atau *ln asset*. Menurut Setiawati (2016) rumus untuk menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Assets)$$

Keterangan:

$Ln (Total\ Assets)$: Log natural total aset tahun bersangkutan

Semakin tinggi tingkat *firm size* menandakan perusahaan semakin besar dinilai dari seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan maka laba yang dapat dihasilkan oleh penggunaan aset akan semakin meningkat, sehingga ketersediaan dana yang dapat dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham akan meningkat. Sebaliknya, semakin rendah tingkat *firm size*

menandakan perusahaan semakin kecil dinilai dari seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan.

2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan, karena besar kecilnya suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap dividen yang dibayarkan kepada investor (Samrotun, 2015). Perusahaan yang besar cenderung lebih *mature* dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan rasio pembayaran dividen yang tinggi (Setiawati, 2016).

Dengan semakin tinggi ukuran perusahaan menandakan semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Peningkatan aset berupa aset tetap ataupun aset lancar seperti kas dan *inventory* akan menyebabkan peningkatan penjualan yang jika diikuti dengan efisiensi beban operasional dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Jika pendapatan meningkat maka laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham akan mengalami peningkatan sehingga *earning per share* mengalami peningkatan. Peningkatan *earning per share* yang diikuti dengan peningkatan pembagian dividen yaitu *dividend per share* akan menyebabkan *dividend payout ratio* yang meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Setiawati (2016) yang

menyatakan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka semakin tinggi tingkat pembayaran dividen. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, semakin mampu perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Setiawati (2016) dan Widhianningrum (2013) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan arah hubungan positif. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif keempat pada penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.11 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. *Return On Asset* mengukur efektifitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang akan digunakan dalam operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Sumanti, 2015). Menurut Suci (2016) profitabilitas adalah kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi dan/ neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan

mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala, memungkinkan bagi pihak manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan dan efisiensi. *Return On Assets (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh total aset (Hery, 2015). Menurut Weygandt, *et al.* (2015) rumus untuk menghitung *ROA* adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets}$$

Keterangan:

Net Income : Laba Bersih

Average Total Asset : Rata-rata total aset perusahaan

Rata-rata total aset dapat dihitung sebagai berikut:

$$\frac{Total\ Assets_t + Total\ Assets_{t-1}}{2}$$

Keterangan:

Total Aset t : Total aset periode berjalan

Total Aset $t-1$: Total aset periode sebelumnya

Semakin tinggi tingkat *ROA* menandakan semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan, sehingga ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen

akan meningkat. Sebaliknya, semakin rendah tingkat *ROA* menandakan semakin rendah tingkat efisiensi yang dapat dilakukan oleh perusahaan.

2.12 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, salah satunya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Hal ini karena perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungannya, semakin besar dividennya (Argamaya, 2014).

Kondisi *profitability* perusahaan yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis *profitability* ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Suci, 2016).

Dengan semakin tinggi *ROA* artinya semakin efektif perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan. Jika *ROA* meningkat, artinya semakin besar kemungkinan perusahaan mampu menghasilkan pendapatan dari aset yang dimiliki perusahaan dan mampu melakukan efisiensi beban operasional yang dapat meningkatkan jumlah pendapatan perusahaan, sehingga *retained earning* meningkat.

Dengan meningkatnya laba, maka *earning per share* akan meningkat dan jika diikuti dengan kenaikan *dividend per share*, maka *dividend payout ratio* meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Lioew (2014) yang mengatakan bahwa jika laba yang dihasilkan perusahaan besar maka pemegang saham akan memperoleh dividen yang besar.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Lioew (2014), Samrotun (2015), Sari (2015), dan Argamaya (2014) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif kelima pada penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

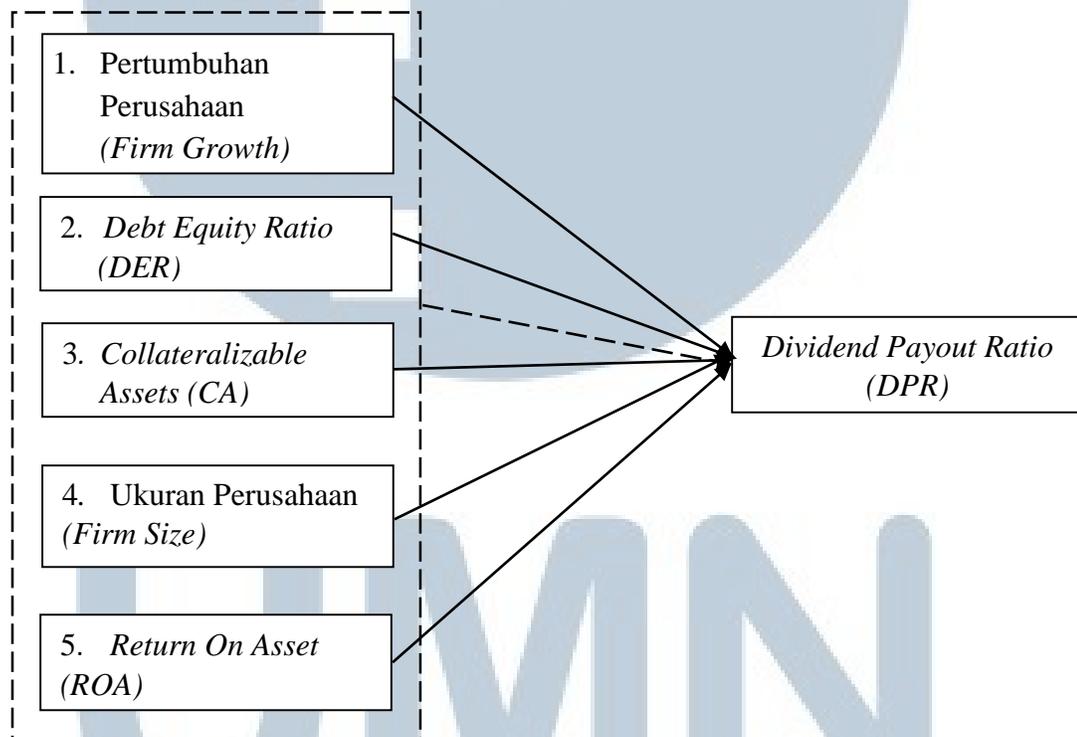
Has : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

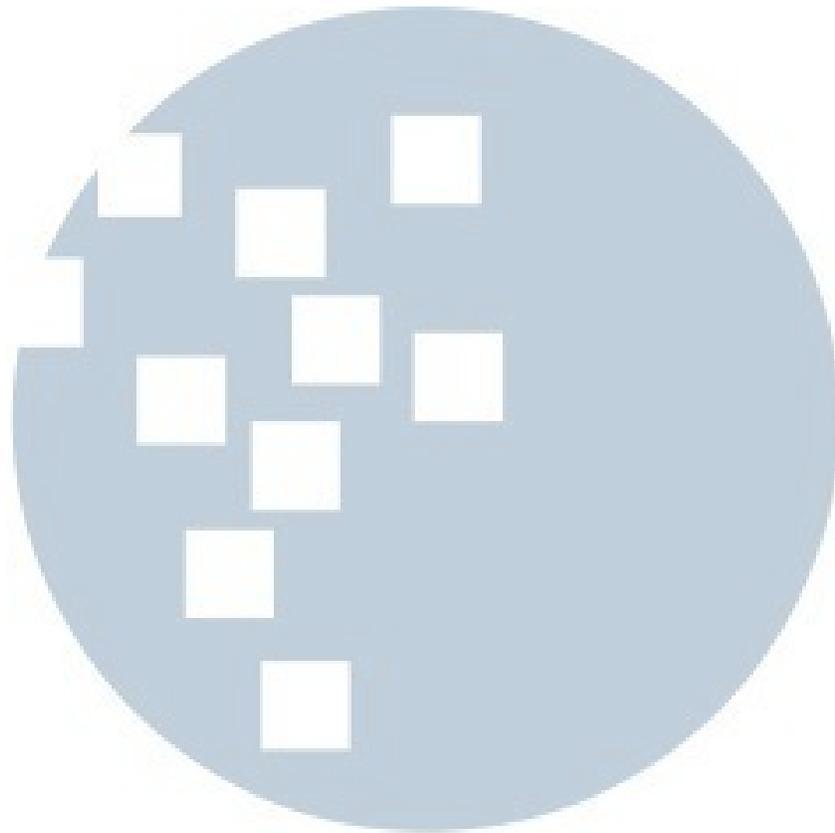


2.13 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah

Gambar 2.3
Model Penelitian





UMN

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA