



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 Kebijakan Dividen

Return merupakan imbalan yang diharapkan oleh investor atas penanaman modalnya pada perusahaan. *Return* yang didapatkan dari kegiatan investasi tersebut dapat berupa dua hal yaitu dividen dan *capital gain*. Menurut BEI, dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika investor ingin mendapatkan dividen, maka ia harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama, sampai dapat diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, yang artinya setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham yang dimilikinya, atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa sejumlah saham yang dapat membuat jumlah saham yang dimiliki investor dalam perusahaan akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut. Sedangkan *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* dapat terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder, dimana pasar sekunder adalah pasar yang memperdagangkan efek atau surat berharga jangka panjang setelah IPO.

Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2013) dividen merupakan uang ataupun saham yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya dengan basis proporsional sesuai dengan kepemilikan saham. Sedangkan menurut Nickels dan Mc Hugh (2012) menjelaskan dividen sebagai bagian dari keuntungan perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas ataupun berupa saham.

Taofiqkurochman dan Konadi (2012) mengatakan bahwa dividen dapat dibedakan menjadi lima jenis, yaitu:

1. *Cash dividend*

Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk tunai atau kas.

2. *Stock dividend*

Dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk saham. Hal ini dimaksudkan untuk mengkapitalisasi pendapatan perusahaan sehingga tidak ada aset yang diberikan.

3. *Property dividend*

Dividen yang dibayarkan dalam aset selain kas, baik itu berupa peralatan, *real estate*, atau investasi, tergantung keputusan direksi.

4. *Script dividend*

Dividen yang diberikan perusahaan dalam dua kali pembayaran atau lebih. Umumnya dividen ini dibagikan dalam bentuk khusus dari *note payable*.

5. *Liquidating dividend*

Dividen yang diberikan oleh perusahaan dengan tidak berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan, tetapi merupakan pengurangan *paid*

in capital. Jenis ini jarang digunakan, biasanya dibayar ketika perusahaan menurunkan kegiatan operasinya secara permanen atau mengakhiri segala urusannya.

Menurut Kieso (2013), jurnal pembagian dividen dibagi menjadi tiga yaitu:

1. *At date of declaration* (saat deklarasi dividen)

Retained Earnings (cash dividend declared)

Dividend Payable

2. *At date of record* (saat pencatatan dividen)

No entry

3. *At date of payment* (saat pembayaran dividen)

Dividend Payable

Cash

Weygandt, Kimmel dan Kieso (2013) mengatakan bahwa bagi perusahaan yang akan membagikan dividen, perusahaan tersebut harus memiliki:

1. Laba di tahan, yang merupakan salah satu syarat pembagian dividen.

Legalitas dari dividen tunai bergantung pada di negara mana perusahaan itu berada.

2. Kecukupan kas, legalitas dari dividen dan kemampuan untuk membagikan dividen merupakan dua hal yang berbeda. Sebelum melakukan deklarasi pembagian dividen tunai, dewan komisaris perusahaan harus memperhitungkan kebutuhan kas perusahaan baik saat ini maupun di saat yang akan datang.

3. Deklarasi dividen. Perusahaan tidak membagikan dividen kecuali jika dewan

komisaris menghendaki pembagian tersebut, dimana mereka melakukan “deklarasi” dividen. Dewan komisaris memiliki kekuasaan penuh untuk menentukan besarnya pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang akan ditahan.

Prosedur pembayaran dividen meliputi (Margaretha, 2011):

1. Tanggal pengumuman dividen (*Declaration Date*)

Tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembagian dividen

2. Tanggal pencatatan pemegang saham (*Cum-Dividend date*)

Hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan perusahaan

3. Tanggal *Ex-Dividend* (*Ex-Dividend Date*)

Tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya, biasanya jangka waktunya adalah 4 hari kerja sebelum tanggal pencatatan saham.

4. Tanggal pembayaran dividen (*Payment Date*)

Tanggal pada saat perusahaan benar – benar membayarkan dividen

Deitiana (2011) menjelaskan kebijakan dividen sebagai kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dan proporsi laba yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Apakah keputusan tentang laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk

membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sebesar dana internal. Sebaliknya, apabila perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Dengan demikian, kebijakan dividen harus dibuat dalam rangka penentuan struktur modal secara keseluruhan.

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa datang sehingga memaksimalkan harga saham. Teori – teori tentang kebijakan dividen menurut Margaretha (2011:142) meliputi:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak merupakan pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Jadi menurut teori ini tidak ada kebijaksanaan dividen yang optimal. Penganjur utama teori ini Merton Miller dan Franco Modigliani. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya, dengan asumsi sebagai berikut:

- a. Tidak ada pajak
- b. Tidak ada biaya emisi
- c. *Leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap biaya modal
- d. Investor dan manajer keuangan mempunyai informasi yang sama tentang prospek perusahaan
- e. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri
- f. Kebijakan pengangguran modal terlepas dari kebijakan dividennya

Asumsi – asumsi tersebut tidak terjadi di dunia nyata, maka hal itu disebut sebagai *irrelevance theory*.

2. *Bird in The Hand Theory*

Dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner. Mereka berpendapat bahwa biaya modal sendiri/ kas akan naik apabila dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dari pembagian dividen daripada *capital gain* yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Oleh karena itu, kas akan naik jika dividen berkurang. Jadi teori ini menyarankan perusahaan untuk membagi dividen yang tinggi agar biaya – biaya modal terendah.

3. *Tax Preference Theory*

Dianjurkan oleh Litzenger dan Ramaswamy. Teori ini berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak lebih tinggi dari *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Teori ini menyarankan agar perusahaan lebih menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal atau memaksimumkan nilai perusahaan.

Teori kebijakan dividen yang paling baik sampai saat ini masih berupa teka – teki. Margaretha (2011) menjelaskan mengenai isu tentang kebijakan dividen yang terbagi menjadi dua:

1. *Information Content/Signaling Hypothesis*

Teori yang menyatakan bahwa investor menganggap bahwa perubahan dividen sebagai pertanda/ signal bagi perkiraan manajemen atau dokumen. Menurut Merton Miller dan Franco Modigliani, ini berarti kenaikan dividen

yang lebih besar dan diperkirakan merupakan signal bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba di masa yang akan datang, sedangkan penurunan dividen menandakan perkiraan laba yang rendah atau buruk. Oleh karena itu, MM menegaskan bahwa reaksi investor terhadap perubahan dalam pembagian dividen tidak menunjukkan bahwa investor lebih suka dividen dari laba yang ditahan.

2. *Clientele Effect*

Kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang lebih menyukai kebijakan dividen. Kita mengetahui ada investor yang lebih menyukai untuk memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen, misalnya pensiunan sehingga investor menghendaki perusahaan untuk membayar dividen yang tinggi. Namun, ada pula investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka karena kelompok investor ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi. Dengan adanya dua kelompok investor tersebut, perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen oleh manajemen dianggap paling baik.

Margaretha (2011) membagi tipe pembayaran dividen menjadi berikut:

1. *Residual Dividend Policy*

Dalam praktik, kebijakan dividen sangat dipengaruhi oleh peluang investasi, dan ketersediaan dana guna membiayai investasi baru. Kenyataan ini cenderung menyebabkan timbulnya kebijakan residual dividen, yaitu kebijakan dividen yang dibayarkan sama dengan laba actual dikurangi dengan laba yang perlu ditahan untuk membiayai anggaran modal

perusahaan yang optimal. Kebijakan dividen residual menetapkan bahwa perusahaan sebaiknya mengikuti 4 langkah:

- a. Menetapkan optimal *capital budget*
- b. Menentukan jumlah modal yang dibutuhkan untuk membiayai anggaran tersebut.
- c. Sedapat mungkin menggunakan laba ditahan untuk komponen modal.
- d. Membayar dividen hanya jika lebih banyak laba yang tersedia dari yang dibutuhkan untuk mendukung optimal *capital budget*

Dasar Kebijakan Dividen Residual

Investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan laba yang tinggi daripada tingkat pengembalian laba rata – rata yang dapat dihasilkan sendiri oleh investor dari investasi lain dengan resiko sebanding.

2. Dividen yang stabil/ konstan

Dimasa lalu, banyak perusahaan menetapkan jumlah dividen tahunan untuk setiap lembar sahamnya dan kemudian mempertahankannya, menaikkan dividen tahunan hanya jika terlihat jelas bahwa laba mendatang akan mencukupi untuk membiayai kenaikan dividen. Alasan perusahaan menetapkan kebijakan ini berdasarkan:

- a. Adanya gagasan bahwa dividen merupakan pertanda dari profitabilitas perusahaan di masa mendatang, maka kebijakan pembagian dividen yang berubah-ubah akan mengakibatkan ketidakpastian dan

mengakibatkan kas yang lebih tinggi dan harga saham yang lebih rendah

b. Memberi kesenangan bagi pemegang saham yang hidup dari dividen

3. *Constant Payout Ratio*

Perusahaan membagikan dividen berdasarkan persentase laba yang konstan

4. *Low Regular Dividen Plus Extras*

Kombinasi antara dividen yang konstan dan *constant payout ratio* digunakan oleh perusahaan yang laba dan arus kasnya sangat fluktuatif.

Kebijakan dividen pada suatu perusahaan akan menjadi pusat perhatian bagi investor. Perlunya kebijakan dividen adalah untuk menentukan nilai perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang, namun kebijakan dividen sering menimbulkan konflik di antara pihak-pihak yang berkaitan di dalam perusahaan yaitu pemegang saham sebagai pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, dan kreditor (Sulistiyowati, Suhadak dan Husaini, 2014). Kebijakan tersebut akan menjadikan seorang investor akan membeli, mempertahankan atau memutuskan untuk tidak membeli atau menjual saham yang investor miliki (Rahayuningtyas, 2014). Oleh karena itu kebijakan dividen merupakan isu penting dalam sebuah perusahaan yang penetapannya harus seimbang dan memperhatikan semua kepentingan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (Wijayanti dan Supatmi, 2009).

Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen dari pada *capital gain* (Marietta, 2013). Marlina dan Danica (2010) mengatakan bahwa

kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*), yaitu berapa bagian laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham (Wijayanti dan Supatmi 2009).

Weygandt, Kimmel dan Kieso (2011) menjelaskan *payout ratio* sebagai alat ukur untuk menilai jumlah pendapatan yang diberikan sebagai *cash dividend*. Subramanyam (2014) mengatakan bahwa *dividend payout ratio* adalah proporsi dari laba yang didistribusikan dan biasanya diungkapkan dalam bentuk rasio atau persentase dari laba bersih.

Menurut Deitiana (2013) *dividend payout ratio* merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Ross, Westerfield dan Jordan (2011) menjelaskan *dividend payout ratio* adalah jumlah kas yang dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan laba bersih perusahaan. Berikut ini merupakan formula yang digunakan untuk menghitung *payout ratio* menurut Weydgant, Kimmel, dan Kieso (2011):

$$DPR = \frac{\text{Cash dividends}}{\text{Net Income}}$$

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Cash dividend : Dividen tunai yang diumumkan /dibagikan kepada para pemegang saham

Net Income : Laba bersih setelah dikurangkan dengan pajak terkait dengan dividen tunai yang dibagikan

Wahdah (2011) mengatakan bahwa makin tingginya *DPR* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Taofiqkurochman dan Konadi (2012) mengatakan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan tersebut.

Taofiqkurochman dan Konadi (2012) juga mengatakan bahwa jika nilai dividen yang dibayarkan kecil atau tidak dibayarkan sama sekali karena kondisi fundamental keuangan perusahaan, maka para investor tidak akan tertarik untuk membeli saham sehingga *volume* transaksi saham akan kecil. Kondisi ini kemudian akan menyebabkan harga pasar saham akan jatuh. Kemudian jangka panjang posisi keuangan perusahaan akan semakin buruk karena kehilangan sumber pendanaan dari saham.

2.2 Return on Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2013) menjelaskan bahwa *ROA* mengukur profitabilitas secara keseluruhan dari asset. Ross, Jordan dan Westerfield (2011) menjelaskan bahwa *ROA* mengukur keuntungan untuk setiap

dollar asset. Janifairus (2013) mengatakan bahwa *Return on Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya – biaya untuk menandai asset tersebut. Marietta dan Sampurno (2013) mengatakan bahwa *Return on Assets (ROA)* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya. *ROA* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. *ROA* yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi juga semakin besar (Janifairus, 2013). Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2013) *ROA* dapat dirumuskan sebagai:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Asset}}$$

Keterangan:

Net Income : Laba bersih

Average Asset : Rata-rata aset

Menurut IAI (2012) aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan.

IAI (2012) mengatakan bahwa entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar jika:

1. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau bermaksud untuk

- menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal;
2. Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan;
 3. Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau
 4. Kas atau setara kas (IAI, 2012), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Average asset dapat diartikan sebagai rata-rata dari aset perusahaan. Berdasarkan ilustrasi yang diberikan oleh Weygandt, Kimmel dan Kieso (2013) diketahui bahwa rumus dari *average asset* adalah seluruh aset tahun ini ditambah dengan seluruh aset tahun lalu dan dibagi dua. Wahdah (2011) mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Sehingga peningkatan laba bersih akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan bagi investor.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2015), adanya pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* karena semakin tinggi *ROA* maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Tingginya tingkat keuntungan perusahaan akan meningkatkan *EPS* perusahaan. Semakin tinggi *EPS* perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Janifairus (2013), dan Marietta dan Sampurno (2013). Namun, penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan Swastyastu (2014), dan

Nugroho (2013) bahwa *ROA* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *DPR*. Sementara itu, menurut penelitian Hermawan (2014) *ROA* memiliki pengaruh negatif terhadap *DPR*.

Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif yang pertama pada penelitian ini adalah:

Ha₁ : *Return on Asset (ROA)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.3 *Return on Equity (ROE)*

Menurut Kieso (2011), *ROE* adalah rasio yang menunjukkan berapa banyak laba bersih yang diperoleh perusahaan atas investasi yang dilakukan pemegang saham. Menurut Ross, Westerfield dan Jordan (2011), perhitungan *ROE* sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Total\ equity}$$

Keterangan:

Net Income : Laba bersih setelah dikurangkan dengan pajak

Total Equity : Total ekuitas

Subramanyam (2014) mengatakan bahwa *net income* bertujuan untuk mengukur besarnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan selama suatu periode. Menurut Kieso (2011), *ROE* adalah rasio yang menunjukkan berapa banyak laba bersih yang diperoleh perusahaan atas investasi yang dilakukan pemegang saham. Menurut Mariah (2012), pihak manajemen akan membayar dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan

profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar dividen dengan jumlah yang lebih besar. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Menurut Kartika (2015), semakin tinggi *ROE*, maka semakin tinggi tingkat keuntungan yang didapat oleh pemilik perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Dengan demikian *Return on Equity (ROE)* diperlukan untuk perusahaan dalam menentukan pembayaran dividen. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2015), dan Idawati (2013) yang membuktikan bahwa *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen. Namun dalam penelitian Rahayuningtyas (2014), dan Latiefasari (2011) mengemukakan bahwa *Return on Equity (ROE)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif kedua pada penelitian ini adalah:

Ha₂ : *Return on Equity (ROE)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.4 *Current Ratio (CR)*

Current Ratio merupakan perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar perbandingan

aset lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Jika CR meningkat berarti kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin lancar. Sehingga dividen memungkinkan untuk dibagikan pada pemegang saham. Menurut Weygandt, et al. (2011) *Current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

Current Asset : Asset lancar

Current Liabilities : Hutang lancar

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Latiefasari, 2011). Semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar dividen dan kas yang terutang), maka tingginya *Current Ratio* juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan (Widiyanti, 2012).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widiyanti (2012), Apandi (2011), dan Setyanusa (2013) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Jika posisi likuiditas perusahaan

kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen itu besar. Berbeda dengan hasil penelitian Latiefasari (2011) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio (CR)* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ha₃ : *Current Ratio (CR)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.5 Total Asset Turnover (TATO)

Weygandt, Kimmel dan Kieso (2013) mengatakan bahwa *asset turnover* mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan aset yang dimiliki untuk menciptakan penjualan. Ross, Westerfield dan Jordan (2011) menjelaskan bahwa *asset turnover ratios* bertujuan untuk mendeskripsikan efisiensi dan intensitas perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan. Sumiadji (2011) mengatakan bahwa *TATO* merupakan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aset berputar dalam menghasilkan pendapatan.

Deitiana (2013) menjelaskan bahwa *TATO* digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aset dalam kegiatan usaha yang dijalankan dalam suatu perusahaan. Pasaribu, Kowanda dan Nanawi (2014) juga mengatakan bahwa rasio ini menunjukkan kemampuan perputaran dana yang tertanam dalam perusahaan pada suatu periode tertentu. Dengan kata lain, kemampuan dari modal yang ditanamkan untuk menghasilkan pendapatan dalam periode tertentu. Rahmawati, Saerang, dan Rate (2014) menjelaskan *TATO* sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset. *Assets turnover* adalah rasio

yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki agar menghasilkan *volume* penjualan tertentu. (Sari dan Budiasih, 2014). Menurut Subramanyam (2014) *TATO* dirumuskan sebagai:

$$Total\ Asset\ Turnover = \frac{Sales}{Average\ Asset}$$

Keterangan:

Sales : Penjualan

Average Assets : Rata-rata aset

Subramanyam (2014) mengatakan bahwa aset merupakan sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan. Subramanyam (2014) mengatakan bahwa aset lancar merupakan sumber daya yang siap untuk diubah menjadi uang kas dalam satu siklus operasi perusahaan. Contoh dari aset lancar adalah kas dan setara kas, piutang, persediaan dan beban dibayar dimuka. Aset tidak lancar adalah sumber daya yang diperkirakan akan menguntungkan perusahaan pada periode setelah periode sekarang.

Menurut Sumiadji (2011), semakin tinggi perputaran aset perusahaan, semakin tinggi pula penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan, dan akan menaikkan laba yang didapat oleh perusahaan, sehingga peluang untuk membagikan dividen akan semakin tinggi. Sebaliknya jika perputaran aset perusahaan rendah, penjualan yang didapatkan akan semakin rendah sehingga laba yang didapatkan oleh perusahaan akan semakin kecil, dan semakin rendah pula kemampuan perusahaan membagikan dividen kepada investor. Sehingga *TATO* berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*, penelitian ini didukung

dengan penelitian Nugroho (2013). Sementara menurut Rahayuningtyas (2014) kemungkinan bahwa *TATO* berpengaruh negatif terhadap *DPR* adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan yang bertujuan agar perusahaan lebih maksimal lagi dalam menjalankan usahanya dan akhirnya berdampak pada pembayaran dividen yang lebih kecil kepada para investor.

Pasaribu, Kowanda dan Nanawi (2014) mengatakan bahwa semakin tinggi nilai *TATO*, maka semakin efektif perusahaan dalam memperdayakan seluruh aset yang dimilikinya. Meningkatnya nilai *TATO* dipengaruhi oleh meningkatnya aset yang digunakan untuk memproduksi barang. Perusahaan membutuhkan dana untuk melakukan pembelian aset. Untuk memenuhi kebutuhan ekspansi aset perusahaan cenderung menggunakan *internal financing* yang diperoleh dari laba ditahan, sehingga berdampak pada penurunan pembagian dividen yang akan dibayarkan. Hal ini sejalan dengan penelitian Mardiyati dan Nusrati (2014) yang mengatakan bahwa *TATO* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif keempat dalam penelitian ini adalah:

Ha4 : *Total Asset Turnover (TATO)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.6 *Asset Growth (ASG)*

Rasio pertumbuhan bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri

(Jumingan, 2011). Pribadi dan Sampurno (2012) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi, maka perusahaan akan cenderung menahan laba yang diperolehnya untuk melakukan investasi.

Asset Growth (ASG) merupakan salah satu cara untuk menghitung rasio pertumbuhan asset suatu perusahaan dari tahun ke tahun. *Asset* merupakan aset yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan, semakin besar *asset* perusahaan diharapkan dapat meningkatkan hasil operasi yang dihasilkan perusahaan, dengan meningkatnya hasil operasional perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan seperti kepercayaan kreditur, sehingga memungkinkan kreditur untuk menanamkan dana yang kedalam perusahaan dengan jaminan bahwa asset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba operasional yang besar (Janifairus, 2013). *Asset Growth* dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan rumus (Janifairus, 2013) sebagai berikut:

$$ASG = \frac{\text{Total Asset } (t) - \text{Total Asset } (t-1)}{\text{Total Asset } (t-1)}$$

Keterangan :

ASG : *Asset Growth*

Total Asset (t) : Total *asset* pada tahun t

Total Asset (t-1) : Total *asset* pada 1 tahun sebelum tahun t

Menurut Janifairus (2013), tingkat pertumbuhan pendapatan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang tinggi yang membutuhkan

pendanaan, sehingga jika perusahaan harus membayarkan dividen, perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Usaha mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal ini akan menimbulkan biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus berpikir kembali untuk membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut. Sehingga semakin besar *Asset Growth (ASG)* maka dividen yang dibagikan oleh perusahaan semakin kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kartika (2015) dan Latiefasari (2011). Sedangkan menurut Janifairus (2013), dan Jannati (2012) bahwa *Asset Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *DPR*.

Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif keempat dalam penelitian ini adalah:

Ha₅ : *Asset Growth (ASG)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1

