

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah Rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2020).

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) mengatakan bahwa “A *dividend is a corporation’s distribution of cash or shares to its shareholders on a pro rata (proportional) basis*”. Hal ini berarti dividen merupakan distribusi laba perusahaan dalam bentuk kas atau saham yang dibagikan kepada pemegang saham secara

proporsional. Sedangkan, menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2014) dalam PSAK No.23 merumuskan dividen sebagai distribusi laba kepada para pemegang saham sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Yasa dan Wirawati (2016) menjelaskan dividen sebagai distribusi pendapatan perusahaan yang merupakan hal pemegang saham yang dapat berupa kas, aktiva, atau bentuk lain. Menurut Muhammadiyah dan Jamil (2015) Dividen merupakan bagian dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dalam bentuk tunai.

Jenis-jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan menurut Kieso, *et al.* (2020) adalah sebagai berikut:

1. *Cash dividends*

Dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Jenis dividen ini merupakan yang paling umum dan diminati oleh investor. Direksi mempunyai hak suara pada pembagian dividen tunai. Pembagian dividen akan diberikan kepada pemegang saham apabila sudah mendapatkan persetujuan dari seluruh dewan direksi melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. *Property dividends*

Dividen dibayarkan dalam bentuk aset korporasi selain kas. Aset yang dibagikan dapat berbentuk barang dagang, surat-surat berharga, dan aset-aset lainnya.

3. *Liquidation dividends*

Dividen yang dibagikan dalam rangka mengembalikan sebagian investasi kepada pemegang saham. Jenis dividen ini merupakan satu-satunya jenis

dividen yang membagikan dividen dengan mengurangi agio saham (*paid in capital*) perusahaan.

4. *Share dividends*

Dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk saham. Dalam hal ini perusahaan tidak membagikan uang kas atau aset lain kepada pemegang saham. Perusahaan melakukan penerbitan saham sendiri untuk dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan menerbitkan *share dividend* dengan alasan untuk memenuhi harapan pemegang saham akan dividen tanpa mengeluarkan uang.

Weygandt, *et al.* (2019) mengatakan bahwa bagi perusahaan untuk membagikan dividen kas, perusahaan tersebut harus memiliki:

1. *Retained earnings*

The legality of a cash dividend depends on the laws of the state or country in which the company is incorporated. Payment of cash dividends from retained earnings is legal in all jurisdiction. In general, cash dividend distributions from only the balance in share capital-ordinary (legal capital) are illegal. Hal ini dapat diartikan bahwa laba ditahan merupakan salah satu syarat pembagian dividen. Berlakunya hukum suatu Negara terhadap perusahaan dalam pembayaran dividen kas apabila perusahaan tersebut *go public*. Pembagian dividen kas yang berasal dari laba ditahan merupakan hal yang legal bagi seluruh yuridiksi. Pada umumnya, pembayaran dividen kas yang berasal dari

saldo *share capital-ordinary (legal capital)* tidak diperbolehkan secara hukum.

2. *Adequate cash*

The legality of dividend and the ability to pay a dividend are two different things. Before declaring a cash dividend, a company's board of directors must carefully consider both current and future demands on the company's cash resources. Hal ini dapat diartikan legalitas dividen dan kemampuan untuk membayar dividen adalah dua hal yang berbeda. Sebelum deklarasi dividen kas, *board of director* perusahaan harus mempertimbangkan baik kebutuhan kas untuk saat ini dan yang akan datang. Menurut Vidia dan Darmayanti (2016) posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Posisi kas mengindikasikan kemampuan kas perusahaan digunakan untuk pembiayaan perusahaan termasuk pembayaran dividen tunai.

3. *A declaration of dividends*

A company does not pay dividends unless its board of directors decides to do so, at which point to board "declares" the dividend. The board of directors has full authority to determine the amount of income to distribute in the form of a dividend and the amount to retain in the business. Hal ini dapat diartikan perusahaan tidak membayar dividen kecuali *board of director* memutuskan untuk melakukannya, dimana *board of director* melakukan "deklarasi"

dividen. *Board of director* memiliki kekuasaan penuh untuk menentukan besarnya pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang akan ditahan.

Menurut Ross, *et al.* (2016) prosedur dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

1. *Declaration date*

Tanggal dimana jajaran direksi mengumumkan adanya pembagian dividen.

2. *Ex-dividend date*

Untuk memastikan dividen dibagikan kepada pihak yang tepat, perusahaan pialang dan bursa saham menetapkan *ex-dividend date*. Tanggal ini merupakan dua hari sebelum tanggal pencatatan. Jika membeli saham sebelum *ex-dividend date*, maka nama pembeli saham akan terdaftar untuk menerima dividen. Jika membeli saham saat tanggal tersebut atau setelahnya, maka pembeli saham tidak akan memperoleh dividen.

3. *Date of record*

Tanggal pencatatan adalah tanggal dimana pemegang saham harus ada dalam catatan untuk dapat menerima dividen.

4. *Date of payment*

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada pemegang saham.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), terdapat jurnal-jurnal terkait dengan 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.* (2019) 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 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.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit karena bila dividen ditingkatkan maka arus kas untuk investor akan meningkat sehingga menguntungkan investor, namun di sisi lain dividen yang ditingkatkan akan menyebabkan laba ditahan yang direinvestasi dan pertumbuhan masa depan akan menurun sehingga dapat merugikan investor. Oleh karena itu, perusahaan harus membuat kebijakan dividen yang optimal untuk menyeimbangkan kedua hal tersebut sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Rahmi Nst, 2015).

Kebijakan dividen penting karena mempengaruhi peluang investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan likuiditas

perusahaan. Hal ini berarti kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai kinerja (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan (Sumampow dan Murni, 2016). Terdapat teori dalam kebijakan dividen menurut Budiman dan Harnovinsah (2016) yaitu:

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

Menurut teori ini, kebijakan dividen dianggap tidak memiliki pengaruh signifikan pada harga saham sebuah perusahaan maupun biaya modalnya. Nilai perusahaan saat ini tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun di masa yang akan datang.

2. *Teori Bird In The Hand*

Teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner ini menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Kepercayaan bahwa pendapatan dividen lebih memiliki pengaruh yang tinggi kepada investor dari pada pendapatan *capital gain*. Tidak semua investor berkeinginan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka diperusahaan yang sama atau sejenis dengan memiliki risiko yang sama, oleh sebab itu tingkat risiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh kebijakan dividen, tetapi ditentukan oleh tingkat risiko investasi baru.

3. Teori Preferensi Pajak

Teori yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy ini menyatakan bahwa terdapat tiga alasan yang berhubungan dengan pajak yang menyebabkan investor lebih menyukai pembayaran dividen yang rendah dan lebih menyukai *capital gain*. Investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada dividen dalam bentuk kas. Oleh karenanya perusahaan sebaiknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi.

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 pada 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 oleh manajer atas informasi terkini perusahaan dan prospek perusahaan kepada pemegang saham.

Dalam melakukan pembayaran terdapat beberapa jenis pola pembayaran dividen yang dapat dipilih sebagai kebijakan dividen perusahaan menurut Rodoni dan Ali (2014) yaitu:

1. *Stable and occasionally increasing dividends per share*

Kebijakan ini menetapkan dividen saham yang tetap (stabil) selama tidak ada peningkatan yang permanen dalam *earning power* kemampuan membayar dividen. Manajemen menaikkan dividen hanya jika yakin bahwa tingkat yang lebih tinggi tersebut dapat dipertahankan secara *definitive*. Landasan berpikirnya adalah psikologis pemegang saham, dimana pemegang saham akan merasa senang bila dividen naik dan hal ini akan menaikkan perdagangan saham. Sebaliknya, bila dividen turun maka pemegang saham akan merasa kecewa dan hal ini akan menyebabkan perdagangan saham turun.

2. *Stable Dividend Per Share*

Landasan pemikirannya adalah pasar mungkin akan menilai suatu saham lebih tinggi bila dividen yang diharapkan tetap stabil dari pada kalau dividen berfluktuasi. Cara ini paling superior untuk menjaga *payout ratio*

yang stabil. Perusahaan yang menilai cara ini akan membayar dividen dalam jumlah yang tetap dari tahun ke tahun, karenanya cara ini disebut pula *stable dollar amount per share*. Pola ini paling banyak diterapkan oleh perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat.

3. *Stable Payout Ratio*

Dalam pola ini, jumlah dividen dihitung berdasarkan suatu persentase tetap (*constant*) dari laba (*earnings*). Bila laba berfluktuasi, maka jumlah dividen yang dibayarkan pun ikut berfluktuasi.

4. *Reguler Dividend Plus Extras*

Dengan cara ini dividen reguler ditetapkan dalam jumlah yang manajemen yakin mampu dipertahankan tanpa menghiraukan fluktuasi laba dan kebutuhan investor modal. Bila tambahan kas tersedia, perusahaan memberikan dividen ekstra (*bonus*) kepada pemegang saham. Cara ini memberikan fleksibilitas bagi perusahaan, tetapi menimbulkan ketidakpastian bagi pemegang saham. Meskipun demikian, cara ini kemungkinan merupakan pilihan terbaik bagi perusahaan menurut kondisi yang ada. Cara ini mengakui kandungan informasi dividen sehingga diharapkan dengan pemberian ekstra dapat menarik minat pembeli yang akhirnya meningkatkan perdagangan saham.

5. *Fluctuating Dividends and Payout Ratio*

Dalam metode ini, *dividend payout ratio* berfluktuasi sesuai dengan perubahan laba dan kebutuhan investasi modal perusahaan setiap periode.

Metode ini tampaknya kurang populer bagi perusahaan *go public*, namun mungkin cocok bagi perusahaan kecil atau perseroan tertutup.

Menurut Rodoni dan Ali (2014) terdapat dua asumsi yang mendasari kebijakan dividen yaitu:

1. Kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak sedang tumbuh (*a low investment rate plan*). Pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kategori ini mampu membayarkan dividen lebih tinggi pada awal periode, tetapi pertumbuhan dividen pada tahun-tahun berikutnya lebih rendah.
2. Kebijakan dividen pada perusahaan yang sedang tumbuh (*a high reinvestment rate plan*). Perusahaan-perusahaan yang sedang tumbuh akan memberikan dividen relatif rendah pada awalnya. Hal ini dikarenakan adanya rencana reinvestasi dari sebagian laba yang diperoleh untuk membiayai aktivitas ekspansi (*reinvestment*). Tetapi perusahaan-perusahaan yang termasuk kelompok perusahaan yang sedang tumbuh akan mampu menghasilkan tingkat pertumbuhan dividen yang lebih tinggi pada tahun-tahun berikutnya. Walaupun sebagian besar perusahaan kelompok ini mempertahankan rasio pembayaran dividen (*dividen payout*) yang tetap. Namun pertumbuhan laba yang lebih besar akhirnya memberikan dividen yang lebih besar.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan penentu perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk membagi dividen kepada para investor dengan kata lain perusahaan akan selalu menghadapi berbagai macam kebijakan, antara lain

likuiditas perusahaan, kebijakan dividen yang berhubungan dengan faktor lain, sifat dari pemegang saham, target yang sudah ditentukan yang mempunyai hubungan langsung dengan rasio pembayaran dividen dan pentingnya menahan sebagian laba yang sudah digunakan perusahaan untuk *reinvestasi* yang mungkin akan memperoleh keuntungan yang lebih (Arifin dan Asyik, 2015). Vidia dan Darmayanti (2016) mengatakan alasan beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen secara kontinyu atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali, karena laba bersih yang diperoleh perusahaan digunakan untuk cadangan dana perusahaan, untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan, dan ada perusahaan yang mengalami kerugian sehingga tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen perusahaan dapat tercermin dari *Dividend Payout Ratio* yang merupakan rasio yang mengukur seberapa besar laba yang diterima oleh pemegang saham dalam bentuk dividen kas dari laba per saham yang diestimasikan bagi pemegang saham (Rahmi Nst, 2015).

2.1.3 Dividend Payout Ratio

Weygandt, *et al.* (2019) menjelaskan *payout ratio measures the percentage of earnings distributed in the form of cash dividends*, hal ini berarti *Dividend Payout Ratio* adalah alat ukur untuk mengukur presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Menurut Hery (2020) rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham, rasio ini menggambarkan jumlah

laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Menurut Rahmi Nst (2015) *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar laba yang diterima oleh pemegang saham dalam bentuk dividen kas dari laba per saham yang diestimasikan bagi pemegang saham.

Menurut Laili, dkk (2015) *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Kurniawan, dkk (2016) menjelaskan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) untuk menentukan jumlah keuntungan yang dibagi dalam bentuk dividen kas dari laba per saham yang diestimasikan bagi pemegang saham. Pertimbangan besarnya suatu *Dividen Payout Ratio (DPR)* diduga berkaitan erat dengan sebuah kinerja manajemen karena kinerja keuangan suatu perusahaan yang cukup bagus dan tentunya bisa diharapkan untuk menentukan besarnya *DPR* yang sesuai juga dengan harapan para pemegang saham yang telah berinvestasi pada perusahaan tersebut (Parera, 2016). Subramanyam (2014) merumuskan *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Cash dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

Keterangan:

Cash dividend per share : Dividen tunai per lembar saham yang dibagikan kepada pemegang saham.

Earning 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.*, 2019). Menurut Lilianti (2018) *Dividend Per Share (DPS)* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar pada tahun tertentu. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham. Menurut Tandelilin (2010) dalam Lilianti (2018) rumus untuk menghitung *DPS* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Cash Dividends}}{\text{Total Share Outstanding}}$$

Keterangan:

Cash dividends : Dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham.

Total Share Outstanding : Jumlah saham yang diterbitkan dan dipegang oleh pemegang saham.

Cash Dividends merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai untuk periode satu tahun. *The term outstanding shares means the number of issued shares that are being held by shareholders*, dengan kata lain *total shares outstanding* (saham yang beredar) adalah jumlah saham yang diterbitkan dan

dipegang oleh pemegang saham (Weygandt, *et al.*, 2019). *Earning per share (EPS)* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham, rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan investee (Hery, 2020). *Earnings per Share* merupakan rasio yang diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar. Rasio tersebut merupakan pengembalian unit moneter ke investor karena memegang saham biasa organisasi bersangkutan (Yunita dan Friskarunia, 2016). Menurut Wardi (2015) *Earning per Share (EPS)* merupakan salah satu informasi akuntansi yang memberikan analisis rasio keuntungan bersih per lembar saham yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi EPS suatu perusahaan memperlihatkan semakin tinggi pula laba yang mampu dihasilkan dalam setiap lembar saham perusahaan tersebut di pasar modal (Wardi, 2015). Hal ini mengindikasikan jika perusahaan mampu membayarkan dividen kepada pemegang saham. Weygandt, *et al.* (2019) merumuskan EPS sebagai berikut:

$$Earning\ per\ Share = \frac{Net\ Income - preference\ dividends}{Weighted\ average\ number\ of\ share\ outstanding}$$

Keterangan:

Net Income : laba yang didistribusikan kepada entitas induk.

Preference dividends : dividen kepada pemegang saham istimewa.

Weighted-average number of share outstanding: rata-rata jumlah saham biasa yang beredar.

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.*, 2019). Weygandt, *et al.* (2019), 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.* (2019) 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.* (2019) 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. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2020) untuk tujuan perhitungan laba per saham dasar,

jumlah laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk terkait dengan:

1. Laba rugi dari operasi yang dilanjutkan yang dapat diatribusikan kepada entitas induk.
2. Laba rugi yang dapat diatribusikan kepada entitas induk.

Perusahaan harus menimbang jumlah saham berdasarkan periode saham tersebut beredar dan hasil dari penimbangan ini disebut *weighted-average number of shares outstanding* (Kieso, *et al.*, 2020). 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 telah dipilihnya tersebut memberikan keuntungan atau tidak. Investor juga akan menilai apakah kinerja dari perusahaan baik atau tidak. Salah satu indikator yang bisa digunakan adalah dengan melihat kebijakan pembayaran dividen perusahaan (Hanif dan Bustaman, 2017).

Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan dalam berbagai situasi. Misalnya, rasio tersebut digunakan dalam penilaian sebagai suatu cara untuk menduga besarnya dividen di tahun mendatang, karena kebanyakan analis menggunakan pertumbuhan dalam laba daripada dividen. Kedua, rasio penahanan laba (*retention rate ratio*), yaitu

rasio yang menunjukkan besarnya bagian laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan di perusahaan dan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba tahun mendatang (*future earning growth*) (Munawar dan Yuningsih, 2019). Kartika, dkk (2015) menjelaskan semakin besar *DPR* yang ditetapkan perusahaan berarti semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Semakin besar *DPR* maka akan semakin kecil laba yang ditahan perusahaan. Laba ditahan yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila laba yang ditahan semakin besar maka *DPR* akan semakin kecil, kecilnya *DPR* dapat menimbulkan sinyal buruk dan reaksi yang buruk dari pemegang saham (Kartika, dkk, 2015). Semakin tinggi *DPR* akan semakin menguntungkan bagi para investor karena hal ini berarti jumlah dividen tunai yang dibagikan besar, sedangkan bagi perusahaan semakin besar *DPR* akan semakin memperlemah keuangan internal perusahaan, hal ini dikarenakan pembagian dividen tunai akan mengurangi laba ditahan. Dan sebaliknya, semakin kecil jumlah *DPR* akan sangat menguntungkan bagi perusahaan karena akan memperkuat keuangan internal perusahaan namun bagi investor *DPR* yang kecil dianggap kurang menguntungkan (Yunita dan Friskarunia, 2016).

Tentunya investor perlu melihat dan menilai apakah perusahaan yang dipilihnya memberikan keuntungan atau tidak dan apakah kinerja dari perusahaan baik atau tidak. Untuk penilaian apakah adanya keuntungan dan kinerja perusahaan yang baik digunakannya rumus *DPR* dengan beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *DPR* tersebut. Faktor-faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap

DPR adalah *Price Earning Ratio (PER)* sebagai indikator dari nilai pasar, *Net Profit Margin (NPM)* sebagai indikator dari profitabilitas, *Debt To Equity Ratio (DER)* sebagai indikator dari *leverage* dan *Current Ratio (CR)* sebagai indikator dari likuiditas.

2.1.4 Price Earning Ratio

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *Price Earning Ratio (PER)* merupakan rasio yang mengukur harga saham pasaran terhadap laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham dipasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diestimasikan akan diterima pemegang saham (Harahap, 2015). Menurut Wardani (2014) dalam Meiranty, dkk (2018) *Price Earning Ratio (PER)* adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar suatu saham dengan laba dari saham yang bersangkutan. *PER* dipandang oleh para investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba dimasa yang akan datang. Sehingga semakin tinggi nilai *PER* akan semakin besar laba dan semakin besar juga peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham (Meiranty, dkk, 2018).

Menurut Kieso, *et al.* (2020), *Price Earning Ratio is an soft-quoted measure of the ratio of the market price of each ordinary share to the earnings per share. The Price-Earnings (PER) reflects investor's assessments of a company's future earnings* yang berarti *Price Earning Ratio (PER)* adalah ukuran rasio dari harga pasar dari setiap saham biasa terhadap laba per saham. Penghasilan harga (*PER*) mencerminkan

penilaian investor tentang penghasilan masa depan perusahaan. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *PER* dapat dirumuskan dengan:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market price share}}{\text{earning per share}}$$

Keterangan:

Market price share : rata-rata *closing price* harian perusahaan.

Earning per share : laba per lembar saham perusahaan.

Market price share adalah harga pasar per lembar saham yang didapatkan dengan menjumlahkan setiap harga penutupan (*closing price*) harian selama 1 tahun. Data ini diambil dari website finance.yahoo.co.id. Menurut Paradiba dan Nainggolan (2015) harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. Menurut Hery (2020) dengan melihat rasio *PER* investor mengetahui harga saham sebuah perusahaan dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut dalam setahun. Dengan mengetahui besaran *PER*, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak (Hery, 2020). *PER* yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan (Kurniawan, dkk, 2016). *PER* dapat dihitung dan dipahami dengan mudah oleh investor untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan lain pada industri yang sama. Dengan mengetahui harga di pasar dan laba bersih per saham, maka investor dapat menghitung berapa *PER* saham perusahaan tersebut. Semakin besar *EPS*, maka semakin rendah *PER* perusahaan

tersebut dan sebaliknya. Namun perlu dipahami, karena investasi di saham lebih banyak terkait dengan ekspektasi, maka laba bersih yang dipakai dalam perhitungan biasanya laba bersih proyeksi untuk tahun berjalan. Dengan begitu bisa dipahami jika perusahaan berhasil membukukan laba bersih yang besar, maka sahamnya akan diburu investor karena proyeksi laba untuk tahun berjalan kemungkinan besar akan naik. Hal ini akan membuat *PER* tinggi dan semakin tinggi *PER* menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi dan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi begitu pula sebaliknya (Dewanti, 2016).

2.1.5 Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Menurut Meiranty, dkk (2018) *Price Earning Ratio* mengandung informasi mengenai laba bersih yang diperoleh perusahaan. Secara teoritis laba bersih digunakan untuk memprediksi nilai dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Adanya peningkatan *Price Earning Ratio* akan mengakibatkan peningkatan pada jumlah dividen yang akan dibayarkan. Sebagaimana prinsip *Signaling*, adanya kenaikan dividen merupakan sinyal bagi investor di pasar modal bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus dimasa mendatang. Sehingga *Price Earning Ratio* dapat digunakan pihak manajemen perusahaan maupun pihak investor untuk memprediksi jumlah dividen yang akan dibayarkan. Menurut Hery (2020) dengan melihat rasio *PER* investor mengetahui harga saham sebuah perusahaan dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut dalam setahun. Apabila *PER* meningkat, hal ini mengindikasikan bahwa investor mau membayar saham dengan

harga yang tinggi untuk satu saham. Kemauan investor untuk membeli atau memiliki saham yang tinggi ini disebabkan karena perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dan pendapatan yang baik sehingga berpotensi akan memiliki laba yang besar dimasa yang akan datang. Besarnya laba bersih perusahaan akan membuat saldo laba yang ditahan perusahaan akan besar juga sehingga perusahaan akan berpotensi membagikan dividen. Laba ditahan merupakan salah satu pertimbangan perusahaan dalam membagikan dividen (Weygandt, *et al.*, 2019). Bila laba ditahan meningkat, maka saldo laba perusahaan juga akan meningkat sehingga perusahaan berpotensi untuk membagikan dividen. Semakin besar dividen yang dibagikan akan berpotensi membuat dividen kas atas laba per saham juga akan meningkat. Sehingga kenaikan *PER* akan mempengaruhi kenaikan *DPR*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan, dkk (2016) dan Meiranty, dkk (2018) yang menyatakan bahwa *PER* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *DPR*. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif pertama pada penelitian ini adalah:

H_{a1} : *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.1.6 Net Profit Margin

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *Net Profit Margin is a measure of the percentage of each euro of sales that results in net income. we can compute it by dividing net income by net sales. profit margin is also called the rate of return on sales.* Kutipan tersebut diartikan sebagai marjin laba bersih adalah ukuran persentase setiap *euro*

penjualan yang menghasilkan laba bersih. *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan bersih. Margin keuntungan juga disebut tingkat pengembalian atas penjualan. *Net Profit Margin (NPM)* menggambarkan seberapa besar persentase laba bersih yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan (Yunita dan Friskarunia, 2016). Menurut Dewa (2016) *NPM* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat penjualan. Hery (2020) menjelaskan bahwa marjin laba bersih (*Net Profit Margin*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *NPM* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Keterangan :

Net Income : Laba bersih tahun berjalan.

Net Sales : Penjualan bersih.

Ikatan Akuntan Indonesia (2020) menjelaskan definisi penghasilan (*income*) meliputi baik pendapatan (*revenues*) maupun keuntungan (*gains*). Pendapatan timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa dan dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa (*fee*), bunga dividen, royalti, dan sewa. Menurut Horngren, *et al.* (2014) *Net Income* adalah kelebihan pendapatan dari biaya. Menurut Hery (2020) *Net Income* atau laba bersih dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang

dimaksud dengan laba sebelum pajak disini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keutungan lain-lain lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *Net Sales* merupakan *sales* yang dikurangi dengan *sales return and allowances* dan dikurang dengan *sales discounts*.

Menurut Hery (2020) semakin tinggi *NPM* berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya semakin rendah *NPM*, berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih yang disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan. Menurut Yunita dan Friskarunia (2016) semakin besar rasio *NPM* maka semakin baik karena perusahaan dianggap mampu mendapatkan laba cukup tinggi dan sebaliknya, semakin rendah rasio *NPM* menunjukkan bahwa perusahaan dianggap belum mampu menghasilkan laba bersih yang optimal dari penjualan bersihnya. Menurut Munawar dan Yuningsih (2019) Semakin besar *NPM* menandakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan cukup tinggi serta kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya cukup baik. Dalam perspektif pemilihan saham, pemegang saham umumnya lebih memilih saham yang memiliki *NPM* yang tinggi karena perusahaan dianggap mampu menghasilkan *return* yang tinggi dan dipersepsikan sebagai perusahaan yang memiliki prospek baik di masa datang, termasuk pembagian dividen (Ilatmin, 2004 dalam Munawar dan Yuningsih, 2019).

2.1.7 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Yasa dan Wirawati (2016) rasio profitabilitas memiliki peranan utama dalam hubungannya dengan dividen karena dividen merupakan bagian dari laba yang diperoleh perusahaan. *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba tinggi pada tingkat penjualan bersihnya. Semakin tinggi rasio *NPM* mengindikasikan semakin baik perusahaan menghasilkan laba bersih, yang artinya kemampuan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi (Yasa dan Wirawati, 2016). Menurut Yunita dan Friskarunia (2016) *Net Profit Margin* adalah menghitung proporsi pendapatan total yang tersedia untuk dibagikan ke pemegang saham. *Net Profit Margin* menggambarkan seberapa besar persentase pendapatan bersih yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Dengan demikian semakin tinggi nilai *Net Profit Margin*, laba yang dihasilkan cukup tinggi, hal ini berarti akan semakin tinggi pula *Dividend Payout Ratio* (Yunita dan Friskarunia, 2016).

Menurut Hery (2020) semakin tinggi *Net Profit Margin* berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Tingginya laba bersih yang dihasilkan akan membuat saldo laba yang ditahan perusahaan juga tinggi sehingga potensi perusahaan dalam membagikan dividen juga besar. Semakin besar dividen yang dibagikan maka potensi dividen kas atas laba per lembar saham juga akan meningkat. Sehingga kenaikan *NPM* akan mempengaruhi kenaikan *DPR*. Hasil penelitian Yasa dan Wirawati (2016) menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin*

memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal yang sama juga dikemukakan oleh penelitian Mertayani, dkk (2015). Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif kedua pada penelitian ini adalah:

Ha₂ : *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.1.8 Debt to Equity Ratio

Menurut Hery (2020) Rasio utang terhadap ekuitas (*Debt To Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Menurut Yasa dan Wirawati (2016) *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) perusahaan. *DER* menurut Sawir (2003:13) dalam Laili, dkk (2015) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Singkatnya *DER* adalah perbandingan antara hutang dan ekuitas. Rumus *DER* menurut Subramanyam (2014):

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total shareholder's equity}}$$

Keterangan:

Total Liabilities : Jumlah liabilitas yang dimiliki perusahaan.

Total shareholder's equity : Jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Liabilities (kewajiban) merupakan kewajiban ekonomi suatu entitas kepada non-pemilik entitas (Horngren, *et al.*, 2014). Harrison, dkk (2012) menjelaskan ekuitas (*equity*) merupakan klaim pemilik perusahaan atas aset perusahaan yang termasuk ekuitas pemilik, ekuitas pemegang saham atau aset bersih. Menurut Kieso, *et al.* (2020) ekuitas terbagi menjadi 6 bagian:

1. *Share capital*

The par or stated value of shares issued, dengan kata lain *share capital* adalah nilai par atau nilai dinyatakan dari saham diterbitkan.

2. *Share premium*

The excess of amounts paid-in over the par or stated value, dengan kata lain *share premium* adalah selisih lebih bayar terhadap nilai par atau nilai dinyatakan.

3. *Retained earnings*

The corporation's undistributed earnings, dengan kata lain *retained earning* adalah laba perusahaan yang tidak dibagikan.

4. *Accumulated other comprehensive income*

The aggregate amount of the other comprehensive income items, dengan kata lain *accumulated other comprehensive income* adalah jumlah agregat dari laba komperhensif lain-lain.

5. *Treasury shares*

Generally, the amount of ordinary shares repurchased. Dengan kata lain *treasury shares* adalah jumlah saham biasa yang dibeli kembali.

6. *Non-controlling interest (minority interest)*

A portion of the equity of subsidiaries not owned by the reporting company, dengan kata lain *non-cotrolling interest* adalah sebagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor.

Prihantono (2003) dalam Yasa dan Wirawati (2016) mengungkapkan semakin tinggi *DER*, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Menurut Dewa (2016) *DER* digunakan untuk menilai banyaknya hutang yang digunakan oleh perusahaan. Dalam struktur finansial konservatif memberikan batas imbalan yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan mengenai besarnya modal asing dan modal sendiri. Diasumsikan bahwa pembelanjaan yang sehat dibangun dari modal sendiri, maka aturan finansial tersebut menetapkan bahwa besarnya modal asing dalam keadaan apapun tidak boleh melebihi besarnya modal sendiri. Perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi 1:1 (Dewa, 2016). Menurut Hanif dan Bustaman (2017) Semakin tinggi *DER* menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan, dan sebaliknya semakin rendah *DER* maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Semakin besar penggunaan hutang maka dapat berdampak pada *financial distress* dan kebangkrutan (Hanif dan Bustaman, 2017). Menurut Junaidi (2014) dalam Meiranty, dkk (2018) menyatakan bahwa semakin besar *DER* mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal

pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Dan sebaliknya, semakin rendah rasio *DER* artinya semakin sedikit pendanaan melalui hutang yang digunakan oleh perusahaan dan semakin tinggi peluang perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya (Simbolon dan Sampurno, 2017). Jika hutang semakin tinggi, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan difokuskan untuk membayar hutang perusahaan (Meiranty, dkk, 2018).

2.1.9 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh lebih besar umumnya mempunyai *Debt To Equity Ratio (DER)* yang lebih rendah dalam kebijakan struktur modalnya (Smith dan Watts, 1992 dalam Yasa dan Wirawati, 2016). Marlina dan Clara (2009) dalam Yasa dan Wirawati (2016) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Menurut Kurniawan, dkk (2016) *Debt Equity Ratio (DER)* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Kurniawan, dkk, 2016). Prihantoro (2013)

dalam Hanif dan Bustaman (2017) menyatakan bahwa *DER* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Menurut Yasa dan Wirawati (2016) Semakin rendah *DER*, maka semakin rendah tingkat hutang perusahaan, dan beban bunga perusahaan juga akan semakin kecil. Kecilnya beban bunga akan mempengaruhi kas yang digunakan untuk membayar bunga semakin kecil. Sehingga kas memiliki dana lebih untuk mengoperasikan kegiatan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Semakin besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka saldo laba yang ditahan perusahaan juga akan meningkat sehingga potensi perusahaan dalam membayarkan dividen semakin besar. Semakin besar dividen yang dibayarkan, maka semakin tinggi dividen kas per lembar saham atas laba per lembar saham perusahaan. oleh karena itu, semakin rendah *DER* akan mempengaruhi kenaikan *DPR* sehingga *DER* mempunyai hubungan negatif dengan *DPR*. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yasa dan Wirawati (2016) dan Laili, dkk (2015) menunjukkan bahwa variabel *DER* memiliki pengaruh terhadap *DPR*. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif ketiga pada penelitian ini adalah:

H_{a3} : *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.1.10 *Current Ratio*

Menurut Yasa dan Wirawati (2016) *Current ratio (CR)* merupakan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini merupakan cara untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Menurut Laili, dkk (2015) *Current Ratio (CR)* atau rasio lancar merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *CR* berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (hanafi, 2005 dalam Laili, dkk, 2015). Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *current ratio is a widely used measure for evaluating a company's liquidity and short-term debt-paying ability*, yang berarti *Current Ratio (CR)* adalah ukuran yang banyak digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek. Menurut Subramanyam (2014) *CR* dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

Current Asset : Jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Current Liabilities : Jumlah liabilitas jangka pendek milik perusahaan.

Menurut Horngren, *et al.* (2014) *current asset is cash and other assets that a company reasonably expects to convert to cash or sell or consume within one year or during the normal operating cycle, if longer than a year* yang berarti *current asset*

adalah uang tunai dan semua aset lain yang mungkin diharapkan perusahaan untuk dapat dikonversi menjadi uang tunai atau dijual atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau selama siklus operasi normal, jika lebih dari satu tahun. Siklus operasi adalah rata-rata saat perusahaan mengakuisisi bahan dan persediaan, dan saat perusahaan menerima uang tunai untuk penjualan produk (yang memperoleh bahan dan persediaannya), siklus beroperasi dari kas melalui persediaan, produksi, piutang, dan kembali ke kas (Kieso, *et.al.*, 2020).

Menurut Hery (2020) *Current Liabilities* atau kewajiban lancar adalah kewajiban yang diperkirakan akan dibayarkan dengan menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Kieso, *et al.* (2020) menjelaskan konsep *current liabilities* sebagai berikut:

1. *Payable resulting from the acquisition of goods and services: accounts payable, salaries and wages payable, income taxes payable, and so on*, dengan kata lain hutang yang timbul karena perolehan dari akuisisi barang dan jasa: hutang, gaji dan hutang upah, pajak penghasilan terutang dan sebagainya.
2. *Collections received in advance for the delivery of goods or performance of services, such as unearned rent revenue or unearned subscriptions revenue*, dengan kata lain penerimaan dimuka karena belum melakukan pengiriman

barang atau jasa, seperti pendapatan sewa diterima dimuka atau pendapatan langganan dimuka.

3. *Other liabilities whose liquidation will take place within the operating cycle or one year, such as the portion of long-term bonds to be paid in the current period, short-term obligations arising from purchase of equipment, or estimated liabilities, such as a warranty liability.* Dengan kata lain kewajiban lain-lain yang pelunasannya membutuhkan waktu dalam siklus operasi atau satu tahun, seperti obligasi jangka panjang yang harus dibayar pada periode berjalan, kewajiban jangka pendek yang timbul dari pembelian peralatan, atau estimasi kewajiban, seperti kewajiban garansi.

Bagi para investor *CR* dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada pihak ketiga. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar, maka posisi kas semakin kuat sehingga perusahaan mampu membayar dividen (Meiranty, dkk, 2018). Menurut Rahayu dan Hari (2016) semakin besar *CR* maka semakin likuid perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial dan telah menggunakan aktiva lancarnya dengan efektif. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika perusahaan dalam kondisi likuid maka aktivitas produksi perusahaan akan berjalan lancar sehingga akan menghasilkan laba yang ditargetkan (Rahayu dan Hari, 2016). Menurut Hery (2020) perusahaan yang memiliki *CR* yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal kerja (aset lancar) yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Sebaliknya, jika *CR* perusahaan tinggi belum tentu perusahaan tersebut dikatakan baik. *CR* yang tinggi dapat saja terjadi karena kurang efektifnya manajemen kas dan persediaan. Oleh sebab itu, untuk dapat mengatakan apakah suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik atau tidak perlu suatu standar rasio. Dalam praktek, standar rasio lancar yang baik adalah 200% atau 2:1 (Hery, 2020).

2.1.11 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Kurniawan, dkk (2016) *Current Ratio* (*CR*) merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*), Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha. Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya. Semakin besar *CR* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kurniawan, dkk, 2016). Yasa dan Wirawati (2016) menjelaskan semakin besar *CR* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Semakin besar *CR* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *CR* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan (Marlina, 2009 dalam Laili, dkk, 2015).

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) bahwa salah satu pertimbangan perusahaan dalam membayarkan dividen yaitu perusahaan harus memiliki kecukupan kas. Menurut Sugiono (2016), *CR* digunakan untuk mengetahui sejauh mana aset lancar perusahaan digunakan untuk melunasi hutang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo/segera dibayar. Bagi para investor, rasio ini dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada pihak ketiga. Dengan kata lain, Semakin tinggi *CR* menandakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar semakin besar. Hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak dana yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional sehingga perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang besar. Semakin besar pendapatan dan dengan efisiensi beban akan membuat perusahaan memiliki laba bersih yang besar, maka saldo laba perusahaan juga akan besar. Besarnya saldo laba yang ditahan perusahaan akan membuat perusahaan berpotensi untuk membagikan dividen. Semakin besar dividen yang dibagikan akan membuat perusahaan berpotensi membagikan dividen kas per lembar saham atas laba per lembar sahamnya juga semakin besar. Maka semakin tinggi *CR* akan meningkatkan *DPR*. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yasa dan Wirawati (2016) dan Baramuli (2016) menunjukkan bahwa variabel *CR* memiliki pengaruh terhadap *DPR*. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif keempat pada penelitian ini adalah:

H_{a4} : *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.2 Model Penelitian

Berikut adalah gambar dari model penelitian ini:

Gambar 2.1
Model Penelitian

