

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

“Jensen dan Meckling mengembangkan teori agensi pada tahun 1976. Jensen dan Meckling menjelaskan hubungan agensi (*agency relationship*) muncul ketika adanya kontrak dimana satu pihak (*principal*) mengikutsertakan pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa untuk kepentingan *principal*. Dibawah kontrak ini, *principal* memberikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada *agent*. Dalam situasi tersebut, *principal* dan *agent* merupakan pihak yang ingin memaksimalkan keuntungan dan belum tentu bahwa *agent* akan selalu bertindak sesuai dengan kepentingan terbaik *principal*.” (Godfrey et al., 2010).

“*Agency problem* muncul ketika *agent* tidak bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan *principal*. Sebagai contoh, ketika *agent* merupakan manajer perusahaan, manajer memiliki keinginan untuk meningkatkan keuntungan konsumsi pribadinya, seperti penggunaan mobil perusahaan, beban perusahaan, atau besarnya pembayaran bonus dengan pembebanan kepada *principal* (pemegang saham). Kemungkinan lainnya, *agent* berusaha menghindari stress akibat bekerja berlebihan dan tidak berusaha lebih keras untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Karena *agent* memiliki kekuasaan dalam pengambilan keputusan, *agent* dapat memindahkan kekayaan dari *principal* ke *agent* apabila *principal* tidak campur tangan.” (Godfrey, et al., 2010).

“Hubungan keagenan merupakan hubungan yang rawan konflik, yaitu konflik kepentingan. Konflik tersebut terjadi karena pemilik modal selalu berusaha menggunakan dana sebaik-baiknya dengan risiko sekecil mungkin, sedangkan manajer (*agent*) cenderung mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan yang sering bertentangan dan cenderung mengutamakan kepentingannya sendiri. *Principal* menunjuk agen sebagai pihak pengelola dan pengambil keputusan bagi perusahaan dimaksudkan agar manajer mampu memaksimalkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Namun dalam realitanya banyak terjadi “*agency problem*”, yaitu konflik kepentingan

antara manajer dan pemegang saham. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemegang saham dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut. Dampak dari adanya mekanisme pengawasan akan menimbulkan biaya yang disebut sebagai biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* merupakan biaya yang timbul dalam rangka mengendalikan atau mengawasi tindakan manajer agar sesuai dengan kepentingan *principal*” (Hitten, 2016).

“Masalah agensi akan memunculkan biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya yang dialami *principal* terkait pengurangan kesejahteraan yang terjadi akibat perbedaan kepentingan antara *principal* dengan *agent*. Jensen dan Meckling membagi biaya agensi 3 jenis yaitu, *monitoring costs*, *bonding costs*, dan *residual loss*” (Godfrey, *et al.*, 2010).

- 1) “*Monitoring costs* merupakan biaya untuk mengawasi tingkah laku *agent*. Biaya ini dikeluarkan oleh *principal* untuk mengukur, mengobservasi, dan mengendalikan tingkah laku *agent*. Contoh biaya yang dikeluarkan yaitu biaya audit, biaya untuk menetapkan rencana kompensasi manajemen, pembatasan anggaran dan peraturan operasional.”
- 2) “*Bonding costs* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh *agent* untuk menetapkan suatu mekanisme yang menunjukkan kepada *principal* bahwa *agent* bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*, atau *agent* akan mengganti rugi kepada *principal* ketika mereka tidak bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*. Contoh biaya yang dikeluarkan yaitu usaha dan waktu pembuatan laporan keuangan secara berkala.”
- 3) “*Residual loss* biaya yang terjadi akibat aktivitas *monitoring* dan *bonding* tidak dapat seluruhnya sejalan dengan kepentingan *principal* dan *agent* karena tindakan yang diambil oleh *agent* terkadang berbeda dengan perilakunya yang seharusnya memaksimalkan kekayaan atau kepentingan *principal*.”

“Ketika manajer disadari bisa bertindak tidak sesuai dengan kepentingan investor/pemegang saham, maka pemegang saham menggunakan mekanisme tertentu untuk mengontrol tindakan manajer tersebut. Salah satu dari mekanisme

ini adalah melalui pembayaran dividen dengan *payout* yang tinggi” (Beiner, 2001 dalam Hitten, 2016). “*Agency cost model* yang dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa dividen berfungsi sebagai salah satu sarana *monitoring* perilaku manajemen dan berperan meminimalkan *agency cost* yang timbul dari potensi *conflict of interest* antara pemegang saham (pemilik perusahaan) dan manajemen. Eksplanasi terhadap pembayaran dividen ada kemungkinan lain sebagai alternatif dari eksplanasi *signaling model* bahwa sebenarnya perusahaan memutuskan untuk membayar dividen bukan karena adanya prospek kinerja perusahaan yang baik ke depan, melainkan karena perusahaan mengalami kelebihan kas (*free cash flow*) dari yang diperlukan. Kelebihan kas ini jika tidak didistribusikan kepada pemegang saham akan mendorong manajemen untuk memanfaatkan ke dalam proyek-proyek yang tidak efisien (tidak *profitable*), suatu tindakan manajemen yang dianggap tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham” (Hitten, 2018).

Kebijakan pembagian dividen juga dapat digunakan untuk mengurangi biaya keagenan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan ditentukan dalam RUPS, sehingga kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan dipengaruhi oleh keinginan pemegang saham dengan memperhatikan juga kondisi keuangan perusahaan. Adanya kelebihan ketersediaan kas perusahaan sebaiknya dibagikan kepada pemegang saham dengan berupa dividen (Karen 2003, dalam Yasa dan Dewi, 2016). Namun, seringkali pihak manajemen memilih untuk menyimpannya sebagai saldo laba guna membiayai proyek atau melakukan ekspansi sehingga perusahaan dapat terus berkembang. Dividen berperan sebagai bentuk penawaran pembagian keuntungan. Ketika adanya pembagian dividen oleh perusahaan, pemegang saham meyakini manajemen telah mengelola perusahaan dengan baik dan sesuai keinginan pemegang saham sehingga dengan adanya dividen dapat mengurangi konflik keagenan (Yasa dan Wirawati, 2016).

2.2 Dividen

“*A dividend is generally a corporation’s distribution of cash or shares to its shareholders on a pro rata (proportional to ownership) basis*” (Weygandt et al.,

2019). Hal ini mengartikan dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan berupa kas atau saham yang diberikan secara proporsional sesuai dengan kepemilikan dari pemegang saham. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam PSAK 23 mengartikan “dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu”.

Suharli (2006) dalam Yasa dan Wirawati (2016) mengartikan “dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik”. Menurut Difah (2011) dalam Yasa dan Wirawati (2016) “dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham”. Sedangkan Basuki (2012) dalam Yasa dan Wirawati (2016) mendefinisikan “dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan”.

“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” (BEI, 2018).

Menurut Kieso, *et al.* (2018) “terdapat beberapa tipe dividen yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham yaitu:”

1) *Cash Dividends*

“Dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. 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 yang dibayarkan dalam bentuk aset perusahaan selain kas. Aset yang dibagikan dapat berupa barang dagangan, *real estate*, atau investasi, atau aset lain yang ditentukan oleh dewan direksi.”

3) *Liquidating Dividends*

“Dividen yang berasal selain dari saldo laba. Hal ini mengartikan bahwa dividen yang dibagikan merupakan pengembalian investasi pemegang saham daripada keuntungan. Dividen yang tidak didasarkan pada saldo laba mengurangi jumlah yang dibayarkan oleh pemegang saham, hal tersebut diartikan sebagai *liquidating dividend*.”

4) *Share Dividends*

“Dividen saham merupakan penerbitan saham milik perusahaan oleh perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan saham. *In recording a share dividend, some believe that company should transfer the par value of the shares issued as a dividend from retained earnings to share capital*” (Kieso, *et al.*, 2018). Hal ini dapat diartikan bahwa dalam mencatat dividen saham, perusahaan mentransferkan nilai nominal saham yang diterbitkan sebagai dividen dari saldo laba ke modal saham. “Pembagian dividen saham menyebabkan penurunan pada saldo laba dan peningkatan pada *share capital* dan *share premium*. Tidak seperti dividen tunai, dividen saham tidak mengurangi total ekuitas atau total aset. Ada beberapa alasan perusahaan membagikan dividen saham, yaitu:” (Weygandt, *et al.*, 2019)

- 1) “Untuk memenuhi ekspektasi pemegang saham terhadap dividen tanpa mengeluarkan kas.”
- 2) “Untuk meningkatkan daya jual saham perusahaan. Ketika jumlah saham yang beredar meningkat, harga pasar per lembar saham menurun. Penurunan harga pasar saham memudahkan investor kecil untuk membeli saham.”

- 3) “Untuk menekankan bahwa sebagian ekuitas telah di investasikan secara permanen pada bisnis (dan tidak tersedia untuk dividen tunai)”

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “Ketika perusahaan menerbitkan dividen saham kecil (kurang dari 20%-25%), nilai yang diberikan untuk dividen adalah nilai wajar (harga pasar) per saham. Ketika perusahaan menerbitkan dividen saham besar (lebih besar dari 20%-25%) nilai yang diberikan untuk dividen adalah nilai par atau *stated value*. Adapun jurnal yang dilakukan terkait dividen saham ketika perusahaan menggunakan nilai pasar, yaitu:”

- a) Saat tanggal deklarasi

	<i>Share Dividend</i>	xxx	
	<i>Ordinary Share Dividends Distributable</i>	xxx	
	<i>Share Premiun – Ordinary</i>	xxx	

- b) Saat tanggal pembagian

	<i>Ordinary Share Dividends Distributable</i>	xxx	
	<i>Share Capital – Ordinary</i>	xxx	

Menurut Kieso, *et al.* (2018) adapun pencatatan jurnal yang dilakukan terkait *share dividend* ketika perusahaan menggunakan nilai par, yaitu:

- c) Saat tanggal deklarasi

	<i>Share Dividend Declared</i>	xxx	
	<i>Ordinary Share Dividend Distributable</i>	xxx	

- d) Saat tanggal pembagian

	<i>Ordinary Share Dividend Distributable</i>	xxx	
	<i>Share Capital – Ordinary</i>	xxx	

Weygandt, *et al.* (2019) menyatakan “bahwa bagi perusahaan untuk membagikan dividen tunai, 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 saldo laba merupakan salah satu syarat pembagian dividen. Legalitas dari dividen tunai tergantung hukum atas suatu negara dimana perusahaan itu berada. Pembagian dividen tunai yang berasal dari saldo laba merupakan hal yang legal bagi seluruh yurisdiksi. Pada umumnya, pembayaran dividen tunai yang berasal dari saldo saham biasa merupakan hal yang ilegal.”

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 merupakan dua hal yang berbeda. Sebelum melakukan deklarasi pembagian dividen tunai, dewan direksi perusahaan harus mempertimbangkan baik kebutuhan kas untuk saat ini dan yang akan datang.”

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 bahwa perusahaan tidak membayar dividen kecuali dewan direksi memutuskan untuk melakukannya, yaitu saat dewan direksi melakukan “deklarasi” dividen. Dewan direksi memiliki kekuasaan penuh untuk menentukan besarnya pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang akan ditahan.”

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) “terdapat tiga tanggal penting yang berkaitan dengan dividen, yaitu:”

1) *Declaration Date*

“Pada *declaration date*, dewan direksi secara resmi mendeklarasikan dividen tunai dan mengumumkan kepada pemegang saham. Deklarasi dividen tunai membuat perusahaan berkomitmen pada kewajiban. Kewajibannya bersifat mengikat dan tidak dapat dibatalkan”. Pencatatan jurnal yang dilakukan pada tanggal deklarasi dividen adalah:

<i>Cash dividends</i>	xxx
<i>Dividends payable</i>	xxx

2) *Record Date*

“Pada *record date*, perusahaan menentukan kepemilikan dari saham yang beredar untuk tujuan dividen. Catatan mengenai pemegang saham yang disimpan perusahaan akan memberikan informasi terkait hal tersebut”. “*Record date* dapat dilaksanakan setelah transaksi pada saat *cum date* berakhir. *Cum date* merupakan tanggal terakhir bagi investor yang ingin membeli saham tertentu dan berhak untuk mendapatkan dividen perusahaan yang telah diumumkan. Sedangkan, *ex date* merupakan hari pertama setelah *cum date* dimana pemegang saham tidak lagi berhak mendapatkan dividen perusahaan” (Hartono,2020). Pencatatan jurnal yang dilakukan pada tanggal pencatatan dividen adalah:

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

3) *Payment Date*

“Pada *payment date*, perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham yang tercatat dan mencatat pembayaran dividen”. Pencatatan jurnal yang dilakukan pada tanggal pembayaran dividen adalah:

<i>Dividends payable</i>	xxx
<i>Cash</i>	xxx

“Jumlah dan waktu dividen merupakan hal yang penting untuk dipertimbangkan oleh manajemen. Pembayaran dividen tunai yang besar dapat menyebabkan masalah likuiditas bagi perusahaan. Di sisi lain, dividen kecil atau dividen yang terlewatkan dapat menyebabkan ketidakpuasan di antara pemegang saham” (Weygandt, *et al.*, 2019). Yasa dan Wirawati (2016) mengatakan bahwa besarnya dividen bergantung pada kebijakan dividen oleh masing-masing perusahaan.

2.3 Kebijakan Dividen

Dengan menjadi perusahaan *go public*, menurut BEI (2018) “terdapat konsekuensi yang harus diterima oleh perusahaan, yaitu:”

1. Berbagi kepemilikan

“Hal ini dapat diartikan bahwa persentase kepemilikan akan berkurang. Banyak perusahaan yang hendak *go public* merasa enggan karena khawatir akan kehilangan *control*/kendali perusahaan. Sebenarnya hal tersebut tidak perlu dikhawatirkan karena jumlah minimum saham yang dipersyaratkan untuk dijual kepada publik melalui proses penawaran umum (*Initial Public Offering/IPO*) tidak akan mengurangi kemampuan pemegang saham pendiri untuk tetap dapat mempertahankan kendali perusahaan.”

2. Mematuhi peraturan pasar modal yang berlaku

“Pasar modal memang menerbitkan berbagai peraturan. Namun semua ketentuan tersebut pada dasarnya justru akan membantu perusahaan untuk dapat berkembang dengan cara yang baik dimasa mendatang. Para pemegang saham, pendiri, dan manajemen perusahaan tidak perlu khawatir dengan berbagai pemenuhan peraturan tersebut karena terdapat pihak profesional yang dapat dimanfaatkan jasanya untuk membimbing dan membantu pemenuhan peraturan tersebut.”

Perusahaan dapat mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan salah satu kriterianya yaitu memiliki badan hukum Perseroan Terbatas (PT) (BEI, 2018). Berdasarkan UU No. 40 tahun 2007 Pasal 1 tentang Perseroan Terbatas, “Perseroan Terbatas, yang selanjutnya disebut perseroan, adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya”.

Adapun penggunaan laba perseroan yang diatur berdasarkan UU No. 40 tahun 2007 Pasal 71 tentang Perseroan Terbatas, yaitu:

- 1) Penggunaan laba bersih termasuk penentuan jumlah penyisihan untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) diputuskan oleh RUPS.

- 2) Seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali ditentukan lain dalam RUPS.
- 3) Dividen sebagaimana dimaksud pada ayat (2) hanya boleh dibagikan apabila Perseroan mempunyai saldo laba yang positif

“Berdasarkan ketentuan Pasal 70 ayat (1), (2) dan (3) UUPT, Perseroan diwajibkan untuk menyisihkan jumlah tertentu dari laba bersih Perseroan setiap tahunnya untuk cadangan. Penyisihan laba bersih tersebut dilakukan hingga cadangan wajib yang dimiliki oleh perseroan mencapai sedikitnya sebesar 20% dari jumlah modal ditempatkan dan disetor. Apabila dalam tahun berjalan Perseroan belum memiliki cadangan yang jumlahnya sebesar 20% dari modal ditempatkan dan disetor maka saldo laba positif yang diperoleh perseroan harus disisihkan terlebih dahulu untuk cadangan. Apabila setelah pengurangan cadangan masih ada jumlah yang lebih, maka jumlah tersebut dapat (namun tidak wajib) untuk dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.” (Pinakunary, 2020). Berdasarkan UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, “saldo laba yang positif adalah laba bersih Perseroan dalam tahun buku berjalan yang telah menutup akumulasi kerugian Perseroan dari tahun buku sebelumnya. Sedangkan, cadangan wajib adalah jumlah tertentu yang wajib disisihkan oleh Perseroan setiap tahun buku yang digunakan untuk menutup kemungkinan kerugian Perseroan pada masa yang akan datang. Cadangan wajib tidak harus selalu berbentuk uang tunai, tetapi dapat berbentuk aset lainnya yang mudah dicairkan dan tidak dapat dibagikan sebagai dividen”

“Sesuai dengan Pasal 75 Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), maka jelas bahwa RUPS adalah organ yang berwenang untuk menentukan apakah pembagian dividen itu dapat dilakukan ataukah tidak kepada investor. Hal ini, karena dalam pembahasan dividen terbuka kemungkinannya selain untuk dibagikan sebagai dividen, laba perusahaan juga dapat dialokasikan digunakan sebagai saldo laba. Artinya, proposionalitasnya pembagian laba perusahaan menjadi ditahan dan dividen menjadi sangat tergantung kepada RUPS dan kondisi keuangan perusahaan pada saat itu. Oleh sebab itu, dapat

saja terjadi bahwa RUPS memutuskan tidak akan membagikan dividen. Melalui RUPS juga akan memutuskan bagaimanakah dengan penggunaan laba bersih, termasuk ketentuan tentang jumlah penyisihan terhadap dana cadangannya (Pasal 70 ayat 1 UUPT)” (Riyanto, 2018)

“Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan” (Sutrisno, 2001 dalam Yasa dan Wirawati, 2016). Sartono (2015) dalam Wahyuni dan Hafiz (2018) mengartikan “kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang”. Sedangkan menurut Prasetyo (2017) “kebijakan dividen adalah keputusan keuangan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan”.

Setiap perusahaan tentu mengharapkan pertumbuhan bagi usahanya guna menjaga *going concern* perusahaan dan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham. Sehingga dalam menentukan keputusan pengelolaan keuangannya perusahaan perlu memperhatikan keputusan terkait pendanaan, investasi, dan kebijakan pembagian dividen. Kebijakan dividen memiliki dampak penting bagi perusahaan dan investor perusahaan (Perpatih, 2016). Menurut Yasa dan Wirawati (2016) “ada beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen dan asumsi-asumsi yang mendasari antara lain:”

1) Dividen tidak relevan.

“Menurut Modigliani dan Miller (1961) *dividend payout ratio* tidak mempunyai pengaruh pada harga saham perusahaan atau biaya modalnya. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa *dividend payout ratio* adalah tidak relevan, selanjutnya nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.”

2) *Bird in the hand theory.*

“Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (1956) yang menganggap dividen yang diterima merupakan sesuatu yang sudah pasti di tangan sehingga memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*”. Menurut Vidia dan Darmayanti (2016) “dalam teori kebijakan dividen *bird in the hand theory* dinyatakan bahwa investor lebih memilih pembayaran dividen daripada *capital gain* di masa mendatang, karena *capital gain* dianggap lebih berisiko. Bagi pemegang saham yang tidak suka berspekulasi dan menghindari risiko *capital loss*, yaitu berupa kondisi dimana investor atau pemegang saham menjual sahamnya lebih rendah dari harga beli karena diakibatkan fluktuasi harga saham dan terkadang harga saham terus mengalami penurunan sehingga mengakibatkan kerugian, maka pemegang saham akan memilih dividen daripada *capital gain*.”

3) *Tax preference theory.*

“*Capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik. Sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang, namun demikian pajak atas *capital gain* baru dibayar setelah saham dijual, sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Periode investasi juga mempengaruhi pendapatan investor jika investor hanya membeli saham untuk jangka waktu satu tahun, maka tidak ada bedanya antara pajak atas *capital gain* dan pajak atas dividen. Investor akan meminta tingkat keuntungan setelah pajak yang lebih tinggi terhadap saham yang memiliki *dividend yield* yang tinggi daripada saham dengan *dividend yield* yang rendah. Oleh karena itu, teori ini menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen (Litzenberger dan Ramaswamy, 1979).”

Menurut Prasetyo (2017) “terdapat dua teori lainnya terkait kebijakan dividen, yaitu:”

1) Teori *Signaling Hypothesis*

“Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu tanda kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu tanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.”

2) Teori *Clientele Effect*

“Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu presentase laba yang dibayarkan atau *DPR* (*Dividend Payout Ratio*) yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.”

Menurut Riyanto (2001) dalam Prasetyo (2017) “ada beberapa kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan, yaitu:”

- 1) “Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu. Kebijakan ini menetapkan jumlah Rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk. Tetapi di lain pihak apabila keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan. Apabila keadaan keuangan memburuk lagi maka yang dibayarkan hanya dividen minimal saja.”
- 2) “Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio*

yang konstan. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.”

- 3) “Kebijakan dividen yang fleksibel. Penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besar setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.”

Vidia dan Darmayanti (2016) mengatakan “kebijakan dividen adalah kebijakan dalam pengambilan keputusan mengenai laba perusahaan”. “Manajemen ingin menahan laba atau keuntungan perusahaan untuk lebih mengembangkan perusahaan ke depannya untuk proses reinvestasi, karena dana internal dianggap lebih aman daripada mencari dana eksternal yang mengandung risiko seperti dikenakan bunga peminjaman. Namun, sisi baik ketika perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham atau investor adalah memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek ke depan yang bagus. Sisi kurang baiknya yaitu laba perusahaan yang mungkin bisa digunakan untuk proses mengembangkan perusahaan dalam upaya reinvestasi harus berkurang untuk kegiatan pembayaran dividen” (Kadir, 2010 dalam Vidia dan Darmayanti, 2016).

Setiap perusahaan memiliki pertimbangan masing-masing dalam menentukan kebijakan dividennya, karena tidak terdapat ketetapan dan ketentuan yang mengatur besarnya pembagian dividen yang tepat kepada pemegang saham. Sehingga tidak semua perusahaan yang terdaftar di BEI memutuskan untuk membagikan dividen, baik dividen tunai maupun saham kepada pemegang saham (Herawati dan Kurnia, 2017). Menurut Prasetyo (2017) “ada beberapa pertimbangan yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen, yaitu:”

- 1) Undang-Undang tentang kebijakan dividen

“Undang-Undang tentang kebijakan dividen secara umum memberikan ketentuan yang mengatur bahwa pembayaran dividen berasal dari laba, baik laba tahun berjalan maupun laba tahun lalu yang ada pada akun laba ditahan di neraca. Hal lain adalah adanya larangan pembagian dividen dengan mengurangi modal pemilik, larangan ini merupakan isyarat untuk melindungi kepentingan

pemberi modal.”

2) Kebutuhan untuk pelunasan utang

“Kebijakan dividen terkait dengan masalah pelunasan utang perusahaan. Apabila manajemen memutuskan untuk melunasi utang yang jatuh tempo, maka perusahaan akan menahan laba dan perusahaan tidak akan membagikan dividen kepada pemegang saham.”

3) Likuiditas perusahaan

“Posisi likuiditas perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan yang sedang mengalami kesulitan likuiditas akan sulit untuk membayar dividen secara tunai.”

Menurut Sudana (2011) dalam Wahyuni dan Hafiz (2018) “kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham”.

2.4 Dividend Payout Ratio

“*The payout ratio measures the percentage of earnings distributed in the form of cash dividends*” (Weygandt, et al., 2019). Hal ini berarti bahwa *dividend payout ratio* mengukur besarnya persentase laba perusahaan yang dibagikan sebagai dividen tunai. Menurut Yasa dan Wirawati (2016) “*dividend payout ratio* merupakan presentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas”. Subramanyam (2014) mengatakan bahwa “*dividend payout refers to the proportion of earning distributed, it is often expressed as a ratio or a percentage of net earnings*”. Hal ini mengartikan bahwa *dividend payout* merupakan proporsi atas pembagian laba yang dinyatakan dalam bentuk rasio atau persentase dari laba bersih.

“Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*-nya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain

berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan” (Trilestari & Kusuma, 2016). “Pertimbangan menentukan besarnya pembayaran dividen bergantung pada tingkat keberhasilan perusahaan dalam menilai keuangan, jika hasil keuangan perusahaan sangat baik maka perusahaan berharap mampu memastikan banyaknya suatu pembayaran dividen dengan yang diinginkan oleh investor, adanya mendapatkan jumlah dividen yang stabil. Proporsi pembayaran dividen terhadap pemegang saham tergantung pada kemampuan organisasi menghasilkan *profit* dalam sebuah kebijakan yang dilakukan perusahaan. Perusahaan yang membayarkan dividen kepada investor posisi kas nya harus mencukupi agar tidak mengurangi tingkat likuiditasnya. Perusahaan yang kondisi likuiditasnya buruk, biasanya membagikan dividen dengan jumlah yang kecil” (Nuriha dan Ardini, 2020).

“*Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan, semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan pihak investor, tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil saldo laba. Sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan pemegang saham (investor) namun *internal financial* perusahaan semakin kuat” (Wahyuni & Hafiz, 2018). “Kebijakan dividen berpengaruh untuk pertumbuhan suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan menginginkan menahan sebagian besar pendapatannya dalam bentuk laba ditahan di dalam perusahaan, hal ini menyebabkan pembayaran dividen akan semakin kecil, dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan perusahaan maka semakin kecil pula dana yang akan ditanamkan kembali dalam perusahaan yang berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan” (Riyanto, 2011 dalam Hayati dan Norbaiti, 2016). Menurut Prabowo (2017) “bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk saldo laba maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan”.

Menurut Prabowo (2017) pada umumnya pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang stabil, karena dengan begitu dapat mengurangi ketidakpastian dari *return* yang diharapkan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Menurut Hayati dan Norbaiti (2016) “semakin besar rasio pembagian dividen akan membawa daya tarik atau sinyal positif bagi investor untuk menanamkan dananya dan sebaliknya”. “Apabila pembagian dividen yang dilakukan perusahaan lebih tinggi dari tahun sebelumnya, maka keadaan tersebut semakin meningkatkan minat para investor mengenai pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan, jika pembagian dividen yang dilakukan perusahaan cenderung lebih rendah dari tahun sebelumnya, maka keadaan tersebut mengakibatkan para investor tidak tertarik pada perusahaan, karena para investor berpendapat bahwa perusahaan mengalami penurunan pendapatan” (Cisilia dan Amanah, 2017).

“Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Maka aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan saldo laba perusahaan” (Van Home, 2007 dalam Prasetyo, 2017). “Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan saldo labanya.” (Warsono, 2003 dalam Prasetyo, 2017).

“*Dividend Payout Ratio (DPR)* 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” (Hery, 2016 dalam Wahyuni dan Hafiz, 2017). Menurut Subramanyam (2014) untuk menentukan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat menggunakan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Cash Dividends Per Share}}{\text{Earnings Per Share}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

Cash Dividends per Share : Dividen tunai per lembar saham

Earning per Share : Laba bersih per lembar saham

“*Cash dividend is a distribution of cash to shareholders, it is the most common form of dividend and, once declared, is a liability of a company*” (Subramanyam, 2014). Hal ini berarti *cash dividend* merupakan pembagian kas kepada pemegang saham dan merupakan dividen dengan bentuk yang paling umum, ketika telah ditetapkan maka akan menjadi kewajiban bagi perusahaan. “*A cash dividend is a pro rata distribution of cash to shareholders*. Hal ini berarti dividen tunai merupakan distribusi pro rata dalam bentuk uang tunai kepada pemegang sahamnya. “perusahaan membuat entri untuk mengakui dividen tunai pada akun *cash dividends* dan kenaikan kewajiban pada *dividends payable*. Akun *cash dividends* akan mengurangi *retained earnings* diakhir tahun dengan menggunakan jurnal penutup, sedangkan *dividends payable* merupakan *current liability*” (Weygandt, et al., 2019). Menurut Kieso, et al. (2018) dividen diungkapkan pada *statement of changes in equity* (laporan perubahan ekuitas). Menurut Ross et al. (2016) *dividend per share* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Total Dividends}}{\text{Total Shares Outstanding}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

Total Dividends : Jumlah dividen tunai

Total Shares Outstanding : Jumlah saham biasa beredar

“*Outstanding shares* merupakan jumlah saham yang telah diterbitkan yang dimiliki oleh pemegang saham. Informasi terkait jumlah saham beredar diungkapkan pada laporan posisi keuangan. *Earning Per Share (EPS)* is a measure of the net income earned on each ordinary share, yang berarti bahwa *EPS* mengukur besarnya laba bersih yang diperoleh untuk tiap lembar saham biasa” (Weygandt, et al., 2019). Menurut IAI (2018) dalam PSAK 56, “laba per saham dasar dihitung dengan membagi laba rugi yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk (pembilang) dengan jumlah rata-rata

tertimbang saham biasa yang beredar (penyebut) dalam suatu periode. Tujuan informasi laba per saham dasar adalah menyediakan ukuran mengenai kepentingan setiap saham biasa entitas induk atas kinerja entitas selama periode pelaporan. Untuk tujuan penghitungan laba per saham dasar, jumlah laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk terkait dengan laba rugi dari operasi yang dilanjutkan yang dapat diatribusikan kepada entitas induk dan laba rugi yang dapat diatribusikan kepada entitas induk”. Menurut Kieso, *et al.* (2018) *earning per share* merupakan komponen dari *income statement*. Weygandt, *et al.* (2019) merumuskan *EPS* sebagai berikut:

$$Earning\ Per\ Share = \frac{Net\ Income - Preferences\ Dividends}{Weighted-Average\ Ordinary\ Shares\ Outstanding} \quad (2.3)$$

Keterangan:

Net Income : Laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk
Preference Dividend : Dividen bagi pemegang saham preferen
Weighted-Average Ordinary Shares Outstanding : Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar

Menurut Weygandt *et al.* (2019) “*net income* adalah *the amount by which revenues exceed expenses*, yang berarti bahwa *net income* merupakan selisih antara jumlah pendapatan dengan beban, dimana jumlah pendapatan melebihi jumlah beban”. “*Net income* merupakan salah satu komponen dari *income statement*. *Net income* menunjukkan laba perusahaan setelah semua pendapatan dan beban telah diperhitungkan dalam periode berjalan. *Net income* didapatkan dari mengurangi *net sales* dengan *cost of goods sold* yang akan menghasilkan *gross profit*. *Gross profit* dikurangi dengan *selling expenses*, *administrative expenses*, dan ditambah dengan *other income* serta dikurangi oleh *other expense* yang akan menghasilkan *income from operation*. *Income from operation* dikurangi dengan *financing cost* yaitu *interest expense* akan menghasilkan *income before income tax*. *Income before income tax* dikurangi dengan *income tax* akan menghasilkan *income from continuing operations*. Kemudian, *income*

from continuing operations dijumlahkan dengan *gain or loss from discontinued operations* dan akan menghasilkan *net income*” (Kieso, et al., 2018). Menurut IAI (2018) dalam PSAK 56, “entitas menghitung jumlah laba per saham dasar atas laba rugi yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk dan, jika disajikan, laba rugi dari operasi yang dilanjutkan yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa tersebut”. “*When a company has both ordinary and preferences shares outstanding, it subtracts the current year preference share dividend from net income to arrive income available to ordinary shareholders*” (Kieso, et al., 2018). Hal ini berarti ketika perusahaan memiliki saham biasa dan saham preferen yang beredar, perusahaan mengurangi dividen saham preferen periode berjalan dari laba bersih untuk mendapatkan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

Menurut Kieso, et al. (2018) “*preference dividends* merupakan hak untuk menerima dividen terlebih dahulu bagi pemegang saham preferen sebelum pemegang saham biasa”. “Untuk tujuan penghitungan laba per saham dasar, jumlah saham biasa adalah jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama suatu periode. Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama suatu periode mencerminkan kemungkinan bahwa jumlah modal pemegang saham berubah selama suatu periode akibat dari naik atau turunnya jumlah saham yang beredar pada setiap waktu. Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama periode berjalan adalah jumlah saham biasa pada awal periode, disesuaikan dengan jumlah saham biasa yang dibeli kembali atau diterbitkan selama periode tersebut, dikalikan dengan faktor pembobot waktu. Faktor pembobot waktu adalah jumlah hari beredarnya sekelompok saham dibandingkan dengan jumlah hari dalam suatu periode” (IAI, 2018).

2.5 Current Ratio

Menurut Weygandt et al. (2019) “*current ratio* adalah ukuran yang banyak digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan dalam membayar utang jangka pendek”. Menurut Hery (2019) “*Current Ratio (CR)*

merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia”. “*Current ratio* merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan sampai sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Investor dapat menggunakan rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup hutang lancarnya dengan aset lancar” (Wahyuni dan Hafiz, 2018).

“Perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki lebih banyak kewajiban jangka pendek dibandingkan aset lancar, biasanya perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan likuiditas ketika kewajiban jangka pendeknya jatuh tempo. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi, belum tentu perusahaan tersebut dikatakan baik. Rasio lancar yang tinggi bisa saja terjadi karena kurang efektifnya manajemen kas dan persediaan. Standar rasio lancar yang baik adalah 200% atau 2:1, besaran rasio ini seringkali dianggap sebagai ukuran yang baik atau memuaskan bagi tingkat likuiditas suatu perusahaan” (Hery, 2019). Menurut Wahyuni dan Hafiz (2018) semakin tinggi *current ratio* maka semakin baik, yang berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi kewajiban jangka pendek dan disebut likuid, namun tingginya rasio ini juga tidak baik karena berarti perusahaan tidak efektif dalam mengelola aset lancarnya.

Menurut Yasa dan Wirawati (2016) “*current ratio* merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current asset*) dengan utang atau kewajiban lancar (*current liability*)”. Weygandt, *et al.* (2019) mengatakan *current ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

Current Asset : Jumlah aset lancar perusahaan

Current Liabilities : Jumlah liabilitas jangka pendek perusahaan

“*Current assets are asset that a company expects to convert to cash or use up within one year or its operating cycle, whichever is longer*” (Weygandt, *et al.*, 2019). Dalam hal ini berarti aset lancar adalah aset yang perusahaan harapkan dapat dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam waktu satu tahun atau siklus operasinya, manapun yang lebih lama. “Beberapa perusahaan menggunakan periode lebih dari satu tahun untuk mengklasifikasikan aset dan liabilitas sebagai lancar karena perusahaan memiliki siklus operasi lebih dari satu tahun. Siklus operasi perusahaan adalah waktu rata-rata yang diperlukan untuk membeli persediaan, menjual persediaan dan kemudian menerima uang tunai dari pelanggan. Jenis-jenis aset lancar meliputi biaya dibayar dimuka, persediaan, piutang, investasi jangka pendek, dan kas” (Weygandt, *et al.*, 2019). Menurut IAI (2018) pada PSAK 1, “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika:”

- 1) “Entitas memperkirakan akan merealisasi aset, atau memiliki intensi 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) “Aset merupakan kas atau setara kas (sebagaimana didefinisikan PSAK 2: Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.”

Menurut Kieso, *et al.* (2018) “perusahaan mengklasifikasikan aset lancar dan aset tidak lancar serta liabilitas jangka pendek dan jangka panjang dalam laporan posisi keuangan”. “*Current liabilities are obligations that a company expects to pay within one year or the operating cycle, whichever is longer*, hal ini berarti bahwa *current liabilities* adalah kewajiban yang diharapkan dapat dilunasi oleh perusahaan dalam jangka waktu satu tahun atau dalam siklus operasinya, manapun yang lebih lama. Jenis-jenis *current liabilities* meliputi *notes payable*, *accounts payable*, *unearned revenue*, dan *accrued liabilities* seperti utang pajak, utang gaji, dan utang bunga” (Weygandt, *et al.*, 2019). Menurut IAI (2018) pada PSAK 1, “entitas

mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek, jika:"

- 1) "Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal;"
- 2) "Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan;"
- 3) "Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau"
- 4) "Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menanggihkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan."

2.6 Pengaruh Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

"Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau utang lancarnya. Untuk mengetahui kemampuan memenuhi kewajiban lancarnya yang dimiliki perusahaan dapat dilihat dari aktiva lancarnya" (Wahyuni dan Hafiz, 2018). "*Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan" (Samrotun, 2015 dalam Lie dan Osesoga, 2020). "Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki saldo kas yang cukup untuk dapat melunasi kewajiban lancarnya dan membuat kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen tunai kepada investor dari sisa kas yang tersedia meningkat" (Lie dan Osesoga, 2020). "Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Mengingat bahwa dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan membayar dividen adalah besar" (Yasa dan Wirawati, 2016).

"*Current ratio* terkadang disebut juga sebagai rasio modal kerja (*Working Capital Ratio*). *Working capital* merupakan aset lancar dikurangi dengan kewajiban

lancar” (Weygandt, *et al.*, 2019). “Semakin tinggi *current ratio* juga menunjukkan jumlah *current asset* lebih banyak daripada *current liabilities*. Perusahaan dapat menggunakan *current asset* berupa persediaan untuk mendukung operasional perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Kenaikan pendapatan yang diikuti dengan efisiensi biaya akan membuat laba yang dihasilkan perusahaan meningkat. Semakin tinggi laba, maka akan meningkatkan *retained earning*. Semakin tinggi *retained earning* perusahaan maka akan meningkatkan potensi perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen tunai kepada pemegang saham. Ketika dividen tunai yang dibagikan lebih besar daripada laba yang dijanjikan perusahaan, maka *dividend payout ratio* akan meningkat” (Lie dan Osesoga, 2020).

Penelitian terdahulu oleh Herawati dan Kurnia (2017) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Perbedaan hasil penelitian dilakukan oleh Yasa dan Wirawati (2016) yang mengatakan bahwa *Current Ratio (CR)* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Hafiz (2018), Lie dan Osesoga (2020), Hayati dan Nobaiti (2016), Trisnadewi *et al.* (2019), dan Herawati dan Fauzia (2018) mengatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

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

Ha₁: *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.7 Net Profit Margin

“*Profitability ratio measure the income or operating success of a company for a given period of time*, dalam hal ini rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasional perusahaan untuk suatu periode tertentu. Profitabilitas sering digunakan untuk menguji efektivitas operasi manajemen” (Weygandt, *et al.*, 2019). Menurut Myers dan Marcus (2008) dalam Yasa dan Wirawati (2016) “profitabilitas menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mendapatkan

keuntungan yang dapat diukur melalui jumlah laba operasi atau laba bersih”. Hanafi dan Halim (2005) dalam Yasa dan Wirawati (2016) menyatakan bahwa “*net profit margin* merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan semakin baik perusahaan menghasilkan laba bersih, yang artinya kemampuan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi”.

Menurut Hery (2019) “semakin tinggi *net profit margin* berarti semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Sebaliknya semakin rendah *net profit margin* berarti semakin rendah laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih”. Menurut Nur dan Nova (2016) dalam Ariyani, et al. (2019) “semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi”. “Meningkatnya rasio ini juga menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola penjualannya dalam menghasilkan laba bersih” (Munawar dan Yuningsih, 2019). Menurut Bunga, et al. (2018) “untuk mencapai laba yang optimal (dalam perencanaan laba maupun realisasi), manajer dapat menggunakan langkah-langkah berikut:”

- 1) “Menekan biaya operasional serendah mungkin dengan mempertahankan tingkat harga jual dan volume penjualan yang ada.”
- 2) “Menentukan tingkat harga jual sedemikian rupa sesuai dengan laba yang dikehendaki.”
- 3) “Meningkatkan volume penjualan sebesar mungkin.”

“Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Aktivitas penjualan merupakan pendapatan utama perusahaan karena jika aktivitas penjualan produk maupun jasa tidak dikelola dengan baik maka secara langsung dapat merugikan perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena sasaran penjualan yang diharapkan tidak tercapai dan pendapatan pun akan berkurang” (Umairoh, et al., 2019). Sulbahri (2020) “ada beberapa usaha untuk meningkatkan volume penjualan, yaitu sebagai berikut:”

- 1) “Menjajakan produk dengan sedemikian rupa sehingga dapat terlihat oleh konsumen.”

- 2) “Menempatkan dan pengaturan yang teratur sehingga produk tersebut akan menarik perhatian konsumen.”
- 3) “Mengadakan analisa pasar.”
- 4) “Menentukan calon pembeli atau konsumen yang potensial.”
- 5) “Mengadakan pameran.”
- 6) “Mengadakan *discount* atau potongan harga.”

“*Profit margin is a measure of the percentage of each currency unit of sales that results in net income*, dalam hal ini *net profit margin* mengukur persentase dari setiap unit mata uang penjualan yang menghasilkan laba bersih” (Weygandt, *et al.*, 2019). Yasa dan Wirawati (2016) mengatakan “*Net Profit Margin (NPM)* merupakan perbandingan keuntungan atau laba bersih perusahaan setelah pajak dengan penjualan”. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *net profit margin* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

Net Income : Laba bersih tahun berjalan

Net Sales : Penjualan bersih

“*Net income represents the income after all revenues and expenses for period are considered*, hal ini berarti *net income* menyajikan pendapatan setelah semua penghasilan dan beban untuk periode yang diperhitungkan. Perusahaan menyajikan seluruh pendapatan, keuntungan, beban, dan kerugian pada laporan laba rugi dan pada akhir periode menutupnya ke ikhtisar laba rugi dan juga menyediakan subtotal pada laporan laba rugi seperti laba kotor, pendapatan dari kegiatan operasional, pendapatan sebelum pajak penghasilan, dan laba bersih” (Kieso, *et al.*, 2018).

Menurut IAI (2018) pada PSAK 23, “pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomik yang timbul dari aktivitas normal entitas selama suatu periode jika arus masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal”. “*Sales* merupakan sumber utama pendapatan pada perusahaan dagang. *Net sales* merupakan hasil pengurangan

antara *sales* dengan *sales return and allowances* dan *sales discounts*. *Sales discount* atau potongan penjualan adalah pengurangan yang diberikan oleh penjual untuk pembayaran cepat atas penjualan kredit. *Sales return and allowance* adalah tunjangan dari perspektif penjual berupa pengembalian atas barang yang rusak atau cacat atau memberikan pengurangan harga beli sehingga pembeli akan menyimpan barangnya” (Weygandt, *et al.*, 2019). Menurut Kieso, *et al.* (2018) *net sales* merupakan komponen dari *income statement*. Menurut IAI (2018) pada PSAK 23, “pendapatan dari penjualan barang diakui jika seluruh kondisi berikut dipenuhi:”

- 1) “Entitas telah memindahkan risiko dan manfaat kepemilikan barang secara signifikan kepada pembeli;”
- 2) “Entitas tidak lagi melanjutkan pengelolaan yang biasanya terkait dengan kepemilikan atas barang ataupun melakukan pengendalian efektif atas barang yang dijual;”
- 3) “Jumlah pendapatan dapat diukur secara andal;”
- 4) “Kemungkinan besar manfaat ekonomik yang terkait dengan transaksi tersebut akan mengalir ke entitas; dan”
- 5) “Biaya yang terjadi atau akan terjadi sehubungan transaksi penjualan tersebut dapat diukur secara andal.”

2.8 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”. “*Net profit margin* merupakan salah satu rasio profitabilitas, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersih terhadap total penjualan yang dicapai. Semakin tinggi rasio *net profit margin* yang dicapai perusahaan terhadap penjualan bersihnya menunjukkan semakin efektif operasional perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya. Penjualan yang maksimal akan menghasilkan pendapatan yang maksimal jika pengelolaan beban-beban keuangan perusahaan dapat diminimalisir sehingga dengan rasio ini kinerja perusahaan dapat dinilai” (Munawar dan Yuningsih, 2019).

“Proporsi yang dibayarkan kepada pemegang saham bergantung pada kemampuan menghasilkan laba dan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Semakin tinggi *net profit margin* mengindikasikan semakin baik perusahaan menghasilkan laba bersih, yang artinya kemampuan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi” (Yasa dan Wirawati, 2016). Hal ini menyatakan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian terdahulu oleh Yasa dan Wirawati (2016) dan Purba dan Yusran (2020) mengatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Nurihza dan Ardini (2020) mengatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan, penelitian oleh Munawar dan Yuningsih (2017) dan Tobing (2017) menyatakan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif yang kedua dari penelitian ini adalah:

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

2.9 Debt to Equity Ratio

“*Leverage* adalah suatu rasio keuangan yang mengindikasikan proporsi hubungan (relativitas) antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan” (Riyanto, 2011 dalam Herawati dan Kurnia, 2017). Menurut Prasetyo (2017) “*debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan”. Menurut Cisilia dan Amanah (2017) “*debt to equity ratio* menggunakan proporsi total utang perusahaan terhadap total *equity* perusahaan, rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang”. “Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya

perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan” (Hery, 2019).

“Tidak seperti modal ekuitas, modal utang jangka pendek dan jangka panjang harus dibayar kembali. Semakin lama jangka waktu pembayaran utang dan semakin sedikit tuntutan provisi pembayaran kembali, semakin mudah bagi perusahaan untuk melunasi modal utangnya. Utang harus dilunasi pada waktu tertentu terlepas dari kondisi keuangan perusahaan dan begitu juga secara berkala bunga atas sebagian besar utang. Kegagalan untuk membayar pokok dan bunga biasanya mengakibatkan proses hukum dimana pemegang saham biasa dapat kehilangan kendali atas perusahaan dan semua atau sebagian dari investasinya. Bila proporsi utang dalam struktur modal total suatu perusahaan semakin besar, semakin tinggi biaya tetap dan komitmen pembayaran kembali. Kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar bunga dan pokok saat jatuh tempo serta potensial kerugian bagi kreditor juga meningkat” (Subramanyam, 2014).

Menurut Herawati dan Kurnia (2017) “semakin besar *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditor) dan semakin besar pula beban biaya utang yang harus dibayar perusahaan”. “Peningkatan pada utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia untuk para pemegang saham juga besar kecilnya dividen yang akan diterima karena perusahaan lebih memilih untuk mengutamakan membayar utang yang ada daripada membayar dividen” (Perpatih, 2016). Menurut Wahyuni dan Hafiz (2018) “semakin besar utang sebuah perusahaan akan mempengaruhi tingkat pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan menurunkan tingkat kemampuan untuk membayar dividen. Peningkatan utang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah”.

“Penggunaan modal sendiri sebagai sumber pembiayaan perusahaan memiliki beberapa kelebihan, di antaranya adalah kemudahan dalam mendapatkan dana, tidak dibatasi oleh berbagai aturan (ketentuan) atau persyaratan, waktu

pengembalian dana yang tidak terbatas, dan tidak ada beban untuk membayar angsuran, bunga, maupun biaya lainnya. Sedangkan kekurangannya adalah terletak pada jumlahnya yang terbatas (karena hanya mengandalkan pada modal pribadi pemilik), terutama apabila dana yang dibutuhkan cukup besar. Di sisi lain, jika perusahaan memilih pinjaman sebagai alternatif sumber pembiayaan, kelebihanannya adalah terletak pada kemungkinan untuk memperoleh dana dalam jumlah yang relatif lebih besar. Sedangkan kekurangannya adalah terletak pada sejumlah persyaratan yang harus dipenuhi, dan memerlukan pembayaran angsuran, bunga, maupun biaya lainnya (biaya administrasi, biaya provisi, dan komisi)” (Hery, 2019).

Menurut Hery (2019) “pendanaan atau pembiayaan melalui pinjaman memiliki beberapa keuntungan dibanding dengan menerbitkan saham. Beberapa keuntungan tersebut diantaranya adalah:”

- 1) “Kreditor tidak memiliki hak suara seperti halnya pemegang saham biasa, sehingga pemilik perusahaan tetap memiliki kendali penuh atas perusahaan.”
- 2) “Beban bunga yang dibayarkan dapat dikurangkan untuk tujuan pajak (dengan kata lain, beban bunga akan mengurangi laba, yang pada akhirnya memperkecil pajak atas laba perusahaan), sedangkan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tidak dapat dikurangkan untuk tujuan pajak (dividen bukan merupakan komponen penentu besarnya laba rugi perusahaan).”
- 3) “Menghasilkan laba per lembar saham biasa yang lebih besar, karena jika pendanaan dilakukan dengan cara menerbitkan dan menjual saham biasa maka jumlah lembar saham biasa yang beredar akan menjadi bertambah dan oleh sebab itu laba per lembar saham biasa akan menjadi lebih kecil, meskipun beban bunga mengurangi laba bersih.”

Yasa dan Wirawati (2016) mengatakan “*debt to equity ratio* merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan”. Menurut Ross, *et al.* (2016) *debt to equity ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

Total Debt : Jumlah liabilitas perusahaan

Total Equity : Jumlah ekuitas perusahaan

“A present obligation of a company arising from past events, the settlement of which is expected to result in an outflow from the company of resources, embodying economic benefit, hal ini mengartikan bahwa liabilitas adalah kewajiban perusahaan pada masa kini yang timbul dari kejadian di masa lalu yang penyelesaiannya dapat mengakibatkan arus keluar sumber daya perusahaan yang memiliki manfaat ekonomi. *Total liabilities* (*current liabilities* dan *non-current liabilities*) disajikan dalam laporan posisi keuangan (*statement of financial position*)” (Kieso, *et al.*, 2018). Menurut Kieso, *et al.* (2018) “liabilitas diklasifikasikan sebagai berikut:”

- 1) “*Current liabilities* adalah kewajiban yang secara umum perusahaan perkiraan akan terselesaikan dalam satu tahun atau siklus operasional. Konsep kewajiban jangka pendek, yaitu:
 - a) Utang yang timbul dari perolehan barang dan jasa, seperti utang usaha, gaji dan upah karyawan, utang pajak penghasilan, dan lainnya.
 - b) Penerimaan yang diterima di muka atas pengiriman barang atau pelaksanaan jasa, seperti pendapatan sewa diterima di muka, atau pendapatan berlangganan diterima di muka.
 - c) Liabilitas lainnya yang likuidasinya akan terjadi selama siklus operasional atau satu tahun, seperti kewajiban jangka panjang yang harus dibayarkan dalam waktu dekat, kewajiban jangka pendek yang timbul karena pembelian peralatan, atau liabilitas yang diestimasi (provisi).”
- 2) “*Non-current liabilities* adalah kewajiban yang perusahaan perkiraan tidak dapat dilikuidasi dalam satu tahun atau periode normal siklus operasional. Terdapat tiga tipe liabilitas jangka panjang, yaitu:
 - a) Kewajiban yang timbul karena situasi pembiayaan tertentu seperti penerbitan obligasi jangka panjang dan wesel bayar jangka panjang.
 - b) Kewajiban yang timbul karena operasi perusahaan seperti kewajiban pensiun dan liabilitas pajak tangguhan.

- c) Kewajiban yang bergantung pada peristiwa lampau atau peristiwa mendatang baik jumlah utang, kreditur, dan tanggal pembayaran yang sudah dipastikan seperti garansi jasa maupun barang, kewajiban lingkungan, dan restrukturisasi, biasa dikenal sebagai provisi.”

“*Equity is the residual interest in the assets of the company after deducting all liabilities*, hal ini berarti ekuitas merupakan hak residual atas total aset perusahaan setelah dikurangi dengan seluruh liabilitas (Kieso, *et al.*, 2018). Menurut Kieso, *et al.* (2018) “*equity* disubklasifikasikan pada *statement of financial position* ke dalam kategori, yaitu:”

- 1) “*Share capital* merupakan nilai par atau *stated value* dari saham yang diterbitkan. Hal ini termasuk saham biasa dan saham preferen.”
- 2) “*Share premium* merupakan selisih lebih bayar terhadap nilai par atau *stated value*.”
- 3) “*Retained earnings* merupakan laba perusahaan yang tidak didistribusikan kepada pemegang saham.”
- 4) “*Accumulated other comprehensive income* merupakan jumlah agregat dari penghasilan komprehensif lain-lain.”
- 5) “*Treasury shares* merupakan saham biasa yang dibeli kembali oleh perusahaan.”
- 6) “*Non-controlling interest* merupakan bagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor.”

2.10 Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

“Rasio utang atau *leverage* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan utang” (Irawati, 2006 dalam Yasa dan Wirawati, 2016).

“*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) perusahaan” (Yasa dan Wirawati, 2016). “*Debt to equity ratio* merupakan rasio utang terhadap modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dibanding dengan modal sendiri” (Prasetyo, 2017). Prihantoro (2003) dalam Yasa dan Wirawati (2016) mengungkapkan bahwa *debt to equity ratio* yang semakin tinggi, maka

mengindikasikan komposisi penggunaan utang tinggi. Marlina dan Clara (2009) pada Yasa dan Wirawati (2016) mengungkapkan “peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen”. “Dengan kewajiban untuk membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen, maka akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen semakin rendah” (Prihanto, 2003 dalam Yasa dan Wirawati, 2016).

“Semakin rendah *DER* perusahaan maka menunjukkan bahwa jumlah utang perusahaan lebih kecil dari jumlah modal perusahaan. *DER* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal dibanding utang sebagai sumber pembiayaan. Semakin rendah jumlah utang perusahaan mengakibatkan beban bunga yang perlu dibayarkan perusahaan akan semakin rendah dan pembayaran utang melalui kas juga akan semakin rendah. Semakin rendah beban bunga akan mengakibatkan laba perusahaan meningkat dan semakin rendah pembayaran utang akan meningkatkan saldo kas yang tersedia. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka *retained earning* perusahaan meningkat. Semakin tinggi *retained earning* perusahaan maka akan meningkatkan potensi perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen tunai kepada pemegang saham. Ketika dividen tunai yang dibagikan lebih besar daripada laba yang dijanjikan perusahaan, maka *Dividend Payout Ratio* akan meningkat” (Lie dan Ososoga, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian terdahulu oleh Yasa dan Wirawati (2016), Herawati dan Kurnia (2017), Wahyuni dan Hafiz (2018), Trilestari dan Kusuma (2016), dan Trisnadewi, *et al.* (2019) mengatakan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian yang dilakukan Perpatih (2016) mengatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Prasetyo (2017), Lie dan Ososoga

(2020), Prabowo (2017) mengatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif yang ketiga dari penelitian ini adalah:

Ha₃: *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.11 Cash Position

“*Cash position* adalah jumlah kas yang ada di perusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu dan merupakan perbandingan antara rasio kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak” (Cisilia dan Amanah, 2017). “*Cash position* menunjukkan posisi kas dibandingkan dengan laba bersih setelah pajak, posisi kas menunjukkan kas yang tersedia guna pendanaan internal perusahaan” (Simatupang dan Kholis, 2017 dalam Agustina, 2020). Menurut Agustina (2020) “posisi kas menggambarkan jumlah kas yang tersedia dibandingkan dengan laba bersih perusahaan. Maka dapat disimpulkan, *cash position* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas pada suatu waktu tertentu yang dapat diperoleh dari aktivitas operasional terkait laba bersih perusahaan”.

Menurut Simatupang & Kholis (2017) dalam Agustina (2020) “besar kecilnya posisi kas menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola dana tunai di dalam perusahaan serta kebijakan-kebijakan yang akan diambil”. “Posisi kas yang kuat menunjukkan bahwa manajer mampu mengelola keuangan perusahaan misalnya dalam pemenuhan ketersediaan bahan baku, pembelian perlengkapan, pemenuhan utang jangka pendek dan lain sebagainya. Posisi kas yang kuat menunjukkan bahwa perusahaan kuat dalam pemenuhan pembayaran dividen” (Agustina, 2020). “Posisi kas yang besar merupakan kekuatan bagi suatu perusahaan, hal tersebut disebabkan karena kas sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk pembiayaan operasional. Posisi kas yang tinggi atau baik akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik juga. Semakin meningkatnya posisi kas dapat meningkatkan keyakinan investor untuk membayar dividen yang diharapkan

oleh investor” (Trilestari dan Kusuma, 2016).

“Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen” (Marlina, 2009 dalam Prabowo, 2017). “Keputusan suatu perusahaan untuk membagikan dividen serta besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas perusahaan tersebut. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi kas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen. Misalnya, apabila perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya atau perusahaan tersebut sedang tumbuh sehingga sebagian besar dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, maka kemampuannya untuk membayar dividen kas pun sangat terbatas” (Prabowo, 2017).

“Berdasarkan *International Financial Reporting Standard (IFRS)* perusahaan menggunakan akuntansi berbasis akrual. Dengan basis akrual perusahaan mengakui pendapatan ketika kewajibannya telah dipenuhi dan mengakui biaya saat terjadi. Pendapatan mungkin termasuk penjualan secara kredit yang perusahaan belum terima pembayarannya secara tunai. Biaya yang muncul mungkin termasuk beberapa barang yang belum dibayarkan secara tunai oleh perusahaan. Maka dengan basis akrual, laba bersih tidak sama dengan kas bersih yang tersedia dari kegiatan operasi perusahaan. *The operating activities category is the most important. It shows the cash provided by company operations. This source of cash is generally considered to be the best measure of a company's ability to generate sufficient cash to continue as a going concern.* Hal ini berarti kategori aktivitas operasi perusahaan merupakan yang paling penting. Aktivitas operasi menyajikan kas yang disediakan dari operasi perusahaan. Sumber kas ini umumnya dianggap sebagai pengukuran terbaik atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yang cukup untuk melanjutkan keberlangsungan hidup perusahaan” (Weygandt, *et al.*, 2019).

“Posisi kas menjadi pertimbangan yang penting bagi perusahaan apabila akan membagikan dividen, kesediaan kas yang tinggi dapat memberikan gambaran kepada perusahaan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan kedepan. Sehingga posisi kas yang tinggi dapat mempengaruhi manajemen perusahaan untuk tetap membayarkan dividen, dikarenakan perusahaan merasa aman dengan dana (posisi kas) yang dimiliki untuk berjaga-jaga akan kebutuhan perusahaan kedepannya” (Tobing, 2017). Menurut Cisilia dan Amanah (2017) “para manajer perlu mempertimbangkan posisi kas sebelum mengambil keputusan dalam menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan. Semakin tinggi posisi kas maka perusahaan tersebut dipandang mampu dalam menyediakan dana untuk para pemegang saham yaitu berupa dividen”. Namun, menurut Vidia dan Darmayanti (2016) “posisi kas yang kuat juga tidak selalu mengindikasikan pembayaran dividen yang tinggi pula, karena bisa jadi perusahaan menggunakan kas tersebut untuk kegiatan internal perusahaan seperti investasi yang dianggap menguntungkan bagi perusahaan”.

Menurut Hayati dan Norbaiti (2016) “*cash position* atau posisi kas merupakan rasio kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (*earning after tax*)”. Menurut Cisilia dan Amanah (2017) *cash position* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}} \quad (2.7)$$

Keterangan:

Kas Akhir Tahun : Saldo Kas dan Setara Kas

Laba bersih setelah pajak : Laba bersih tahun berjalan

“*Cash is the standard medium of exchange and the basis for measuring and accounting for all other items*, hal ini berarti kas adalah media standar pertukaran dan dasar untuk mengukur dan menghitung semua item lainnya” (Kieso, et al., 2018). “Perusahaan mencatat kas sebagai aset lancar pada laporan posisi keuangan. Perusahaan biasanya mencatat setara kas bersama dengan kas sebagai kas dan setara kas dan mengindikasikan jumlah tersebut dalam nilai wajar. Setara kas merupakan investasi jangka pendek dan sangat likuid yang akan jatuh tempo

dalam kurun waktu 3 bulan atau kurang” (Kieso, *et al.*, 2018). Menurut IAI (2018) dalam PSAK 2, “kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*demand deposits*), sedangkan setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, dan dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan”. Kieso, *et al.* (2018) menjelaskan “isu-isu terkait pelaporan kas, yaitu:”

1) *Cash Equivalents*

“*Cash equivalents* (setara kas) adalah investasi jangka pendek dan sangat likuid yang siap dikonversikan menjadi kas dalam jumlah tertentu dan sudah mendekati jatuh temponya sehingga memiliki risiko yang tidak signifikan atas perubahan nilai dalam tingkat suku bunga. Pada umumnya hanya meliputi investasi yang jatuh tempo dalam jangka waktu 3 bulan atau kurang.”

2) *Restricted Cash*

“*Restricted cash* adalah sejumlah kas atau deposito di perusahaan yang dibatasi penggunaannya untuk tujuan tertentu. Contohnya seperti *petty cash*, *payroll*, dan *dividend funds*.”

3) *Bank Overdrafts*

“*Bank overdrafts* terjadi apabila cek yang dituliskan oleh perusahaan melebihi jumlah saldo akun kas. Perusahaan harus melaporkan *bank overdrafts* dalam kewajiban lancar dan biasanya menambahkan jumlah tersebut sebagai akun utang. Apabila material, perusahaan harus mengungkapkan hal tersebut secara terpisah dari laporan posisi keuangan atau catatan atas laporan keuangan terkait. *Bank Overdrafts* dimasukkan dalam komponen kas jika *overdrafts* tersebut dapat dibayarkan kembali sesuai dengan permintaan.”

Menurut Kieso, *et al.* (2018) “tujuan utama laporan arus kas adalah menyediakan informasi yang relevan terkait penerimaan kas dan pembayaran kas selama suatu periode. Perusahaan mengklasifikasikan penerimaan kas dan pembayaran kas selama suatu periode ke dalam 3 aktivitas berbeda pada laporan arus kas (*statement of cash flows*), yaitu:”

1) *Operating Activities*

“Aktivitas operasi melibatkan efek kas dari transaksi yang termasuk kedalam

penentuan laba bersih (*net income*). Kas bersih yang tersedia dari aktivitas operasi merupakan selisih dari penerimaan kas terhadap pembayaran kas pada aktivitas operasi. Perusahaan menentukan jumlah ini dengan mengkonversi laba bersih (*net income*) yang berbasis *accrual* menjadi berbasis kas dengan menambahkan atau mengurangi dari laba bersih item didalam *income statement* yang tidak mempengaruhi kas. Perusahaan tidak hanya menganalisa *income statement* periode berjalan, tetapi juga laporan posisi keuangan dan data transaksi yang dipilih. Perbedaan antara laba bersih dan kas yang tersedia dari aktivitas operasi bisa saja besar. Perusahaan terkadang menyajikan laba bersih yang tinggi tetapi kas yang tersedia dari aktivitas operasi negatif. Situasi ini pada akhirnya dapat membawa perusahaan menuju kebangkrutan.”

2) *Investing Activities*

“Aktivitas investasi meliputi membuat dan mengumpulkan pinjaman, dan memperoleh dan melepaskan investasi (baik utang dan ekuitas), properti, pabrik, dan peralatan.”

3) *Financing Activities*

“Aktivitas pendanaan melibatkan liabilitas dan ekuitas meliputi memperoleh sumber daya dari pemilik dan memberikan pengembalian (*return*) dari investasi yang dilakukan, dan meminjam uang dari kreditor dan melakukan pembayaran atas pinjaman.”

“Laba rugi adalah total penghasilan dikurangi beban, tidak termasuk komponen-komponen penghasilan komprehensif lain. Dalam PSAK 1, laba tahun berjalan disajikan pada laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain yang didapatkan dari mengurangi pendapatan dengan beban pokok penjualan yang akan menghasilkan laba bruto. Laba bruto ditambah penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi, lalu dikurangi dengan biaya distribusi, beban administrasi, beban lain-lain, dan biaya pendanaan akan menghasilkan laba sebelum pajak. Laba sebelum pajak dikurangi dengan beban pajak penghasilan akan menghasilkan laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan. Kemudian, laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dikurangi dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan dan akan menghasilkan laba tahun berjalan” (IAI, 2018).

2.12 Pengaruh Cash Position terhadap Dividend Payout Ratio

“Posisi kas dari suatu perusahaan merupakan faktor 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” (Taufiq, 2014 dalam Vidia dan Darmayanti, 2016). Menurut Weygandt, *et al.* (2019) “salah satu syarat perusahaan membayarkan dividen tunai adalah kecukupan kas untuk dibayarkan kepada pemegang saham”. “Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka semakin kuat posisi kas perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen” (Riyanto, 2011 dalam Vidia dan Darmayanti, 2016). Hal ini menunjukkan adanya hubungan antara *cash position* terhadap pembayaran dividen.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cisilia dan Amanah (2017) dan Trilestari dan Kusuma (2016) mengatakan bahwa *cash position* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian oleh Tobing (2017), Hayati dan Nobaiti (2016), Nurihza dan Ardini (2020), dan Prabowo (2017) mengatakan bahwa *cash position* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

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

Ha₄: *Cash position* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

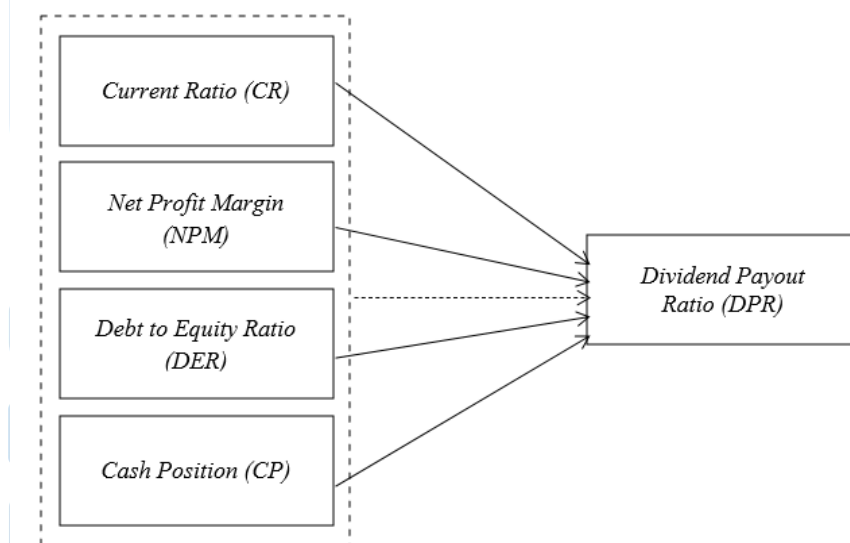
2.13 Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Cash Position Secara Simultan terhadap Dividend Payout Ratio

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yasa dan Wirawati (2016) mengatakan bahwa *net profit margin*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cisilia dan Amanah (2017) mengatakan bahwa *return on assets*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *managerial ownership* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Hafiz (2018) mengatakan bahwa

Current Ratio (CR), *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return on Asset (ROA)* secara bersama-sama memiliki hubungan signifikan secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hayati dan Norbaiti (2016) mengatakan bahwa *cash position*, *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *asset growth* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian yang dilakukan oleh Lie dan Osesoga (2020) mengatakan bahwa *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *managerial ownership* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil penelitian oleh Nurihza dan Ardini (2020) mengatakan bahwa *net profit margin*, *asset growth*, dan *cash position* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian yang dilakukan oleh Prabowo (2017) mengatakan bahwa *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisnadewi, *et al.* (2019) mengatakan *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *asset growth* secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

2.14 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Penelitian