

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2010 dalam Nugraheni & Mertha (2019) adalah “sebuah aktivitas atau tindakan yang dilakukan perusahaan guna memberikan petunjuk mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan”. Dasar dari teori sinyal menurut Rimmel (2020) dilihat dari seberapa terbukanya sebuah organisasi terhadap para pemangku kepentingannya yang dilihat dari jenis informasi apa yang dikomunikasikan oleh organisasi ke pihak luar (Rimmel, 2020). Menurut Najiyah & Idayati (2021) *signalling theory* menjelaskan motivasi perusahaan menerbitkan laporan keuangannya kepada pihak eksternal yaitu akibat adanya kemungkinan terjadi asimetri informasi antar perusahaan dan pihak luar, sehingga perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangannya. Perusahaan yang lebih mengetahui informasi dan prospek perusahaan dibandingkan pihak luar (investor dan kreditor) menjadi penyebab terjadinya asimetri informasi (Najiyah & Idayati, 2021).

Motivasi perusahaan dalam menginformasikan hal yang tidak wajib diungkapkan menurut Rimmel (2020) adalah untuk menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan dan keunggulannya dari organisasi lain yang berada di pasar yang sama, serta menunjukkan besarnya transparansi perusahaan untuk menarik lebih banyak investor dan menciptakan reputasi yang lebih baik di pasar (Rimmel, 2020). Informasi mengenai kondisi perusahaan yang tertuang dalam laporan keuangan dan laporan kegiatan perusahaan merupakan informasi yang cukup penting sebelum perusahaan menawarkan sahamnya di pasar, karena hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi calon investor mengenai kebijakan dividen yang akan dilakukan perusahaan (Yuliawan dan Wirasedana, 2016 dalam Nugraheni & Mertha, 2019). Sinyal atau isyarat yang diterima investor tersebut menurut Nugraheni & Mertha (2019) dapat

berupa sinyal positif atau negatif berdasarkan informasi atau laporan mengenai kinerja atau kegiatan manajemen yang telah dilakukan untuk merealisasikan keinginan pemegang saham. Menurut Ratih dan Damayanthi (2016 dalam Nugraheni & Mertha, (2019) sinyal positif yang diterima oleh investor terjadi ketika perusahaan memperoleh keuntungan, sebaliknya sinyal negatif bagi investor atau pemegang saham akan diterima apabila perusahaan menderita kerugian. Dengan demikian, investor bisa mendapatkan gambaran mengenai kondisi perusahaan yang mengalami keuntungan atau kerugian, sehingga menjadi sinyal positif atau negatif dalam pertimbangan investor sebelum melakukan investasi (Nugraheni & Mertha, 2019).

Pengumuman pembagian dividen menurut Martono dan Harjito (2005, dalam Nugraheni & Mertha, (2019) juga dapat menjadi sinyal positif atau negatif bagi investor. Sinyal positif terjadi atas adanya pengumuman pembagian dividen yang dilakukan perusahaan karena adanya keuntungan dividen yang diperoleh investor, sedangkan sinyal negatif yang diterima investor atas pengumuman pembagian dividen terjadi ketika jumlah dividen yang dibagikan lebih kecil dibandingkan periode sebelumnya. Dengan demikian, maka menurut Martono dan Harjito (2005, dalam Nugraheni & Mertha, (2019) kebijakan dividen didukung oleh teori sinyal. Pernyataan tersebut sejalan dengan pendapat Winna & Tanusdjaja (2019) yang menyatakan bahwa “*signalling theory* membahas tentang pengumuman pembayaran dividen merupakan sinyal bagi para investor”.

Kemampuan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen dapat mencerminkan kondisi sebuah perusahaan. Menurut Winna & Tanusdjaja (2019), kondisi keuangan perusahaan yang sehat dan stabil ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan melakukan pembagian dividen dengan nilai yang lebih tinggi dari periode sebelumnya, sehingga akan menjadi sinyal positif bagi para investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, sedangkan kondisi keuangan perusahaan sedang tidak sehat dan tidak stabil yang dapat memberikan sinyal negatif kepada para investor ditunjukkan dari ketidakmampuan perusahaan dalam membayar dividen atau pembayaran dividen dengan nilai yang lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya. Menurut

Najiyah & Idayati (2021), perusahaan yang mengalami pertumbuhan laba akan dianggap sebagai sinyal positif bagi investor karena terdapat potensi kenaikan dividen yang lebih tinggi. Lie & Osesoga (2020) berpendapat bahwa potensi besar perusahaan dalam membagikan dividen menunjukkan sinyal bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik dan menguntungkan, sehingga dapat meningkatkan minat dan potensi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

2.2 Pasar Modal

Berdasarkan Pasal 1 ayat 13 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, “pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Keberadaan pasar modal menurut Winna & Tanusdjaja (2019) dapat bermanfaat bagi perusahaan dan masyarakat melalui adanya wadah yang memudahkan perusahaan untuk mencari modal aktivitas perusahaan dan kemudahan bagi masyarakat dalam melakukan investasi pada sebuah perusahaan. Menurut Sudarmanto *et al.* (2021) “pasar modal memiliki manfaat untuk masyarakat, emiten atau perusahaan efek, dan pemerintah yaitu:

- 1) Bagi masyarakat, menambah lapangan pekerjaan, mendapatkan produk berkualitas dari perusahaan yang terdaftar di pasar modal, mempermudah mendapatkan barang konsumsi yang murah akibat persaingan perusahaan, membuka kesempatan masyarakat untuk berinvestasi.
- 2) Bagi emiten, sarana pendanaan atau tambahan modal, mengurangi ketergantungan terhadap bank, mempermudah dan mempercepat ekspansi perusahaan, meningkatkan produktivitas untuk pelaporan rutin kepada pengawas pasar modal.
- 3) Bagi pemerintah, mendorong iklim investasi yang baik, menciptakan lapangan pekerjaan, meningkatkan kualitas ekonomi, mendorong pertumbuhan ekonomi, mengurangi beban APBN dalam pembangunan berbagai sektor”.

Pasar modal menurut Silalahi, Tarigan, & Silalahi (2023) memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi dari pasar modal yang dimaksud Silalahi, Tarigan, & Silalahi (2023) adalah adanya fasilitas investasi dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana dengan harapan imbalan/*return* atas dana yang telah mereka investasikan dalam jangka waktu tertentu, sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal mencakup penyediaan dana dari investor yang menanamkan modalnya tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil perusahaan, kepada perusahaan di bursa pasar modal yang membutuhkan dana tersebut. Dalam pasar modal, sesuai dengan Pasal 1 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, terdapat pihak yang terlibat dalam pasar modal yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang merupakan “lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini”.

Investor dapat melakukan investasi atau penanaman modalnya sesuai dengan produk yang diperdagangkan oleh Otoritas Jasa Keuangan berdasarkan laman *website* ojk.go.id (2023) “secara umum mencakup:

- 1) Saham
Saham merupakan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) pada suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas.
- 2) Obligasi/ Sukuk
Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Pada investasi sukuk, kepemilikannya didasarkan pada aset tertentu karena menggunakan prinsip syariah.
- 3) Reksa Dana

Reksa Dana merupakan wadah untuk menghimpun dana masyarakat yang dikelola oleh badan hukum yang bernama manajer investasi, untuk kemudian diinvestasikan ke dalam surat berharga seperti saham, obligasi, dan instrumen pasar uang”.

2.3 Saham

Saham merupakan salah satu bentuk investasi ekuitas yang menurut Kieso, *et al.* (2018) “menggambarkan kepentingan kepemilikan, seperti saham *ordinary*, *preference*, atau modal saham lainnya”. *Ordinary shares* atau saham biasa berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 56 oleh Ikatan Akuntan Indonesia (2022) merupakan “instrumen ekuitas yang merupakan subordinat dari seluruh kelompok instrumen ekuitas lain”. Investasi ekuitas menurut Kieso, *et al.* (2018) juga mencakup hak untuk memperoleh atau melepas kepemilikan kepentingan pada harga yang telah disetujui atau ditentukan, seperti *warrants* (jaminan) dan *rights* (hak). Penerbitan saham menurut Elliyana (2021) merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena tingkat keuntungan yang diberikan menarik, selain itu juga menjadi salah satu pilihan yang diambil oleh perusahaan untuk pendanaan perusahaan.

Dalam saham terdapat beberapa istilah jenis lembar saham yaitu *authorized shares*, *issued shares*, dan *outstanding shares*. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *authorized shares* merupakan jumlah saham yang diizinkan oleh piagam perusahaan perusahaan untuk diterbitkan selama berdiri, *issued shares* merupakan jumlah saham biasa yang telah diedarkan atau jumlah saham yang beredar dan saham *treasury*, sedangkan *outstanding shares* merupakan saham biasa yang telah diterbitkan dan beredar atau dimiliki oleh investor, baik investor swasta dan publik. Perlakuan akuntansi atas investasi menurut Kieso, *et al.* (2018) dilakukan bergantung pada tingkat kepemilikan yang diperolehnya, klasifikasi tingkat investasi tersebut dapat dibagi dalam tingkat persentase kepemilikan investor, yaitu:

- 1) Kepemilikan dibawah 20 persen ($< 20\%$)

Ketika investor memiliki kepemilikan dibawah 20%, dapat dianggap bahwa investor memiliki sedikit pengaruh atau tidak berpengaruh terhadap *investee* (pihak yang diinvestasikan). *Share Investments* dengan kepemilikan dibawah 20% diklasifikasikan oleh Weygandt, *et al.* (2019) menjadi 2 kategori, yaitu *trading* dan *non-trading*. Kategori *trading* merupakan saham yang dibeli dan ditahan untuk dijual kembali dalam waktu dekat agar menghasilkan keuntungan dari selisih harga, sehingga nilai investasi akan disesuaikan dengan nilai *Fair Value* pada penutupan laporan keuangan, dan selisihnya diakui sebagai *unrealized gain* atau *loss* pada bagian *Other Income and expense* dalam *net income*. *Share Investment* dengan kategori *non-trading* merupakan investasi saham yang di tahan untuk tujuan selain *trading*, sehingga jika ada perubahan nilai akan dilaporkan pada komponen *Other Comprehensive Income* dalam *Comprehensive Income Statement*.

2) Kepemilikan antara 20 persen dan 50 persen (20%-50%)

Investor yang memiliki kepemilikan saham dibawah 50% atas pihak yang diinvestasikan tidak memiliki kontrol secara hukum, namun investor memiliki pengaruh yang cukup signifikan atas kebijakan operasi dan keuangan perusahaan yang diinvestasikan. Perlakuan akuntansi atas kepemilikan ini dicatat melalui *equity method*. Dengan metode tersebut, investor melakukan penyesuaian atas investasi yang telah dicatat ketika terjadi perbedaan terhadap *net asset investee*, misalnya, ketika perusahaan investasi melaporkan, maka investor yang juga memiliki kepemilikan atas *net income* yang dilaporkan mencatat peningkatan *equity investment* nya sesuai dengan proporsi kepemilikannya atas penghasilan tersebut, begitu juga sebaliknya ketika terjadi *net loss* maka investor mencatat penurunan terhadap *equity investment*.

3) Kepemilikan diatas 50 persen (>50%)

Ketika sebuah investor memiliki kepemilikan diatas 50% atas perusahaan yang diinvestasikannya, maka dianggap memiliki pengaruh yang besar dimana perusahaan investor dianggap sebagai perusahaan induk dan perusahaan yang diinvestasikan disebut sebagai anak perusahaan atau *subsidiary*. Perusahaan akan menyajikan investasi saham biasa terhadap anak perusahaan sebagai

investasi jangka panjang pada laporan keuangan terpisah milik induk perusahaan, serta induk perusahaan menyiapkan laporan keuangan gabungan atau *consolidated financial statements* agar kedua perusahaan tersebut dapat disajikan sebagai satu entitas ekonomi.

Selain dari kepemilikan saham biasa, terdapat kelas saham lain yang memungkinkan pemiliknya memiliki preferensi tertentu atau fitur yang tidak dimiliki oleh saham biasa dan disebut oleh Kieso, *et al.* (2020) sebagai *preference shares*. Lebih lanjut dijelaskan oleh Kieso, *et al.* (2020) bahwa “terdapat fitur yang dimiliki oleh *preference shares* yaitu:

- 1) *Cummulative Preference Shares*, saham preferen memastikan bahwa perusahaan harus membayar dividen sesuai yang dinyatakan dengan mengutamakan pembagian dividen saham preferen terlebih dahulu sebelum membayar dividen atas saham biasa. Jika perusahaan tidak membagikan dividen tahun ini, maka dividen tersebut akan ikut diperhitungkan ke tahun berikutnya sebagai dividend atas *cumulative preference shares*.
- 2) *Participating Preference Shares*, pemilik dari *participating preference shares* bisa mendapatkan dividen wajib dan tambahan dari perusahaan.
- 3) *Convertible Preference Shares*, pemilik saham preferen memiliki pilihan untuk mengubahnya menjadi saham biasa
- 4) *Callable Preference Shares*, saham preferen dapat dibeli kembali oleh perusahaan penerbit pada waktu dan harga tertentu di masa depan.
- 5) *Redeemable Preference Shares*, saham memiliki masa penebusan wajib atau fitur penebusan yang tidak dapat dikendalikan oleh penerbit”.

Menurut Elliyana (2021) “dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

- 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 RUPS.

- 2) *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder”.

2.4 Dividen

Dividen menurut Weygandt, *et al.* (2019) merupakan distribusi uang tunai atau saham perusahaan kepada para pemegang sahamnya dengan basis pro rata atau proporsional terhadap kepemilikan masing-masing pemegang saham. Kieso, *et al.* (2018) berpendapat bahwa “terdapat 4 tipe dividen yaitu:

1) *Cash dividend.*

Cash dividend menurut Rogers & Evans (2021) merupakan pembayaran tunai kepada pemegang saham sebagai bagian dari akumulasi pendapatan atau keuntungan perusahaan. Dewan direksi memberikan suara atas pembagian dividen tunai. Berdasarkan persetujuan, maka dewan direksi mengumumkan pembagian dividen. Pengumuman pembagian dividen tunai merupakan kewajiban, dan karena umumnya butuh untuk dibayarkan segera maka diklasifikasikan sebagai kewajiban lancar.

2) *Property Dividend*

Dividen properti merupakan kewajiban dividen yang dibagikan dalam bentuk aset perusahaan selain kas. Dividen properti dapat dibagikan dalam bentuk *merchandise* atau barang dagangan, real estat, atau investasi, atau bentuk lainnya sesuai dengan keputusan dewan direksi perusahaan. Perusahaan melakukan pembagian dividen properti pada nilai *fair value*, sehingga perlu mengakui *gain* atau *loss* antara *carrying value* dengan *fair value* dari aset yang dibagikan pada tanggal pengumuman.

3) *Liquidating Dividend*

Dividen likuidasi merupakan dividen yang pembagiannya tidak didasarkan dari laba atau keuntungan serta mengurangi jumlah modal yang diinvestasikan pemegang saham. Dalam beberapa kasus, manajemen dapat memutuskan untuk menghentikan bisnisnya dan membagikan dividen likuidasi, sehingga pembagian dividen likuidasi dilakukan selama bertahun-tahun seiring proses likuidasi.

4) *Share Dividend*

Dividen saham merupakan penerbitan saham perusahaan kepada para pemegang sahamnya secara proporsional sesuai dengan kepemilikan, tanpa perlu pertimbangan lagi”.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) dalam praktiknya, dividen kas masih dominan untuk dilakukan walaupun perusahaan dapat membagikan sebagian dividennya dalam bentuk saham kepada pemegang sahamnya. Menurutnya untuk membagikan dividennya dalam bentuk tunai atau kas, perusahaan harus memenuhi syarat berikut:

1) *Retained Earnings* (Saldo Laba)

Menurut Weygandt *et. al* (2019) “*the legality of a cash dividend depends on the laws of the country in which the company is incorporated.*” yang dapat diartikan bahwa kelegalan dari dividen tunai bergantung pada undang-undang yang berlaku di negara perusahaan tersebut berada. Peraturan atas pembagian dividen berdasarkan Pasal 71 ayat (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyatakan bahwa “dividen sebagaimana dimaksud pada ayat (2) hanya boleh dibagikan apabila Perseroan mempunyai saldo laba yang positif.” Dengan demikian, peraturan yang berlaku bagi perusahaan di Indonesia yang ingin membagikan dividen juga harus memiliki saldo laba atau *retained earnings* yang positif.

2) *Adequate Cash* (Kecukupan kas)

Menurut Weygandt, *et. al.* (2019) kelegalan sebuah dividen dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan dua hal yang berbeda. Walaupun bila dilihat berdasarkan saldo laba sebuah perusahaan yang positif dapat melakukan dividen, namun kemampuan perusahaan yang dilihat berdasarkan aset kasnya tidak mencukupi, maka perusahaan tersebut tidak dapat membagikan dividen tunai. Dengan begitu, perusahaan yang ingin melakukan pembagian dividen tunai harus mempertimbangkan kepemilikan aset kas perusahaan juga.

3) *Declaration of Dividends*

“Sebuah perusahaan tidak dapat membayarkan dividen kecuali dewan direksi memutuskan untuk melakukan pembagian dividen. Dewan direksi ini memiliki otoritas penuh untuk menentukan jumlah dari penghasilan yang dapat di bagikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang ditahan dalam perusahaan” (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019). Pernyataan tersebut juga didukung dalam undang-undang yang berlaku di Indonesia dalam Pasal 71 ayat (1) dan (2) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas bahwa:

“(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”. Dengan demikian, dewan direksi perlu menyelenggarakan RUPS terlebih dahulu untuk menentukan dan mendeklarasikan jumlah dividen yang akan dibagikan.

Lebih lanjut dijelaskan oleh Weygandt, *et. al.* (2019) terdapat 3 tanggal penting yang berhubungan dalam pembagian dividen, yaitu:

1) *Declaration Date*

Pada tanggal deklarasi ini, dewan direksi secara resmi menyetujui pembagian dividen tunai dan mengumumkannya kepada para pemegang saham. “*The declaration of a cash dividend commits the corporation to a legal obligation*” (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019) yang dapat diartikan bahwa pengumuman pembagian dividen tersebut menimbulkan keterikatan perusahaan terhadap kewajiban hukum, sehingga perusahaan perlu mengakui kewajiban tersebut dengan menjurnal:

	(Dr) Cash dividend	xxx
(Cr) Dividend payable		xxx

2) *Record Date*

Pada tanggal pencatatan, perusahaan akan melihat dan mencatat kepemilikan dari saham yang beredar untuk kepentingan pembagian dividen. Tujuan pada tanggal pencatatan ini bukan untuk menentukan jumlah *dividend liability*, melainkan untuk mengidentifikasi badan atau perorangan yang akan menerima

dividen, sehingga pada tanggal pencatatan ini tidak perlu dilakukan penjurnalan atau menjurnal dengan akun *no entry*:

No entry	
----------	--

3) *Payment Date*

Pada tanggal pembayaran, perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada para pemegang sahamnya sesuai dengan pencatatannya pada tanggal pencatatan. Atas pembayaran dividen tunai ini perusahaan melakukan penjurnalan:

(Dr) Dividend Payable	xxx	
(Cr) Cash		xxx

Selain penjurnalan pada ketiga tanggal diatas, sebuah perusahaan juga perlu melakukan penyesuaian untuk menutup akun *Cash Dividend* yang telah diakui pada tanggal pengumuman dengan menjurnal:

(Dr) Retained Earnings	xxx	
(Cr) Cash Dividend		xxx

Pencatatan yang dilakukan oleh perusahaan atas *share dividend* atau dividen saham pada tanggal deklarasi atau pengumuman menurut Kieso, *et al.* (2018) adalah sebagai berikut:

(Dr) Share Dividends	xxx	
(Cr) Ordinary Share Dividends Distributable (OSDD)		xxx
(Cr) Share Premium—Ordinary		xxx

“*Ordinary Share Dividends Distributable (OSDD) is an equity account. It is not a liability because assets will not be used to pay the dividend*” (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019) yang berarti *OSDD* merupakan akun ekuitas. Akun *OSDD* bukan merupakan sebuah kewajiban atau akun liabilitas karena tidak terdapat aset yang akan digunakan dalam pembayaran dividen saham. Menurut Weygandt, *et al.* (2019), pencatatan yang dilakukan ketika perusahaan akan menerbitkan dividen adalah dengan mendebit akun *OSDD* dan mengkreditkan akun *Share Capital-Ordinary*, sebagai berikut:

(Dr) Ordinary Share Dividends Distributable (OSDD)	xxx	
(Cr) Share Capital—Ordinary		xxx

Dua tanggal penting lainnya terkait dengan pembayaran dividen menurut Esti, *et al.* (2022), “yaitu:

1) *Cum Dividen*

Cum Dividen merupakan hari terakhir pemegang saham dapat menerima hak pembagian saham.

2) *Ex Dividen*

Ex Dividen merupakan waktu perdagangan dimana investor tidak lagi mendapat hak dividen”.

Perusahaan harus menilai posisi keuangan sekarang serta mempertimbangkan masa depan perusahaan sebelum menentukan alokasi jumlah dividen yang akan dibagikan dari saldo laba. Kebijakan dividen menurut Sukamulja (2021) merupakan suatu keputusan strategis perusahaan korporat, karena pembagian dividen dipertimbangkan berdasarkan ketersediaan kas yang dimiliki perusahaan, sehingga pembagian dividen yang terlalu tinggi akan mempersulit perusahaan dalam melakukan investasi kembali dengan dana yang dimilikinya, sedangkan pembagian dividen yang rendah atau tidak membagikan dividen dapat mencerminkan performa kini dan prospek masa depan perusahaan yang kurang baik.

Kieso *et al.* (2020) berpendapat bahwa perusahaan yang telah melakukan pembayaran dividen sangat enggan untuk mengurangi atau tidak membagikan dividennya, karena perusahaan takut pasar sekuritas akan melihat tindakan ini secara negatif, akibatnya perusahaan yang telah membayar dividen tunai akan melakukan segala upaya untuk mempertahankan pembagian dividen tersebut. Menurut Kieso *et. al* (2020) sangat sedikit perusahaan yang membayarkan dividen senilai dengan semua saldo laba yang tersedia secara legal, alasan utamanya adalah:

- 1) Untuk menjaga perjanjian (perjanjian obligasi) dengan kreditur tertentu untuk mempertahankan semua atau sebagian dari pendapatan dalam bentuk aset, atau untuk membangun perlindungan tambahan terhadap kemungkinan kerugian.

- 2) Untuk memenuhi persyaratan korporasi bahwa pendapatan yang setara dengan biaya saham *treasury* yang dibeli dibatasi dalam deklarasi dividen.
- 3) Untuk mempertahankan aset yang dapat membiayai pertumbuhan atau ekspansi.
- 4) Untuk memperlancar pembayaran dividen dari tahun ke tahun dengan mengakumulasikan laba pada tahun-tahun yang baik, dan menggunakan akumulasi pendapatan tersebut sebagai dasar untuk dividen di tahun-tahun yang buruk.
- 5) Untuk mengurangi kemungkinan kerugian atau kesalahan dalam perhitungan keuntungan.

Menurut Zutter & Smart (2022) sebuah perusahaan perlu menentukan sebuah kebijakan dividen dengan tujuan untuk menyediakan pembiayaan yang cukup dan memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Kebijakan dividen menurut Toni & Silvia (2021) merupakan “suatu kebijakan yang ditetapkan pihak manajemen dalam menetapkan dividen per lembar saham dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang”. Terdapat beberapa pandangan mengenai kebijakan dividen, menurut Zutter & Smart (2022) “beberapa teori mengenai kebijakan dividen sebagai berikut:

- 1) *Dividend Irrelevance Theory*, berdasarkan Teori Miller dan Modigliani, dalam pasar modal yang sempurna, nilai perusahaan ditentukan semata-mata oleh kekuatan penghasilan dan risiko asetnya (investasi) serta bagaimana caranya membagi aliran pendapatannya antara dividen dan saldo laba tidak mempengaruhi nilai ini.
- 2) *Clientele Effect*, teori ini memiliki argumen bahwa kebijakan dividen yang berbeda akan menarik jenis investor yang berbeda namun hal tersebut tidak mengubah nilai dari sebuah perusahaan.
- 3) *Bird-In-The-Hand Theory*, Gordon dan Lintner mengemukakan teori bahwa terdapat hubungan langsung antara kebijakan dividen perusahaan dan nilai pasar karena pemegang saham melihat dividen lebih tidak berisiko karena dapat mengurangi ketidakpastian investor dibandingkan *capital gain*.

- 4) *Informational Content*, teori ini menjelaskan bahwa informasi yang diberikan melalui dividen perusahaan berhubungan dengan pendapatan masa depan, sehingga menyebabkan investor untuk meningkatkan atau menurunkan harga saham perusahaan. Investor melihat peningkatan dividen sebagai sinyal positif, sehingga dapat meningkatkan harga saham, sebaliknya penurunan dividen dipandang sebagai sinyal negatif yang menyebabkan investor menjual sahamnya sehingga menyebabkan harga saham turun.
- 5) *Residual Theory of Dividends*, menjelaskan bahwa dividen yang dibayarkan oleh sebuah perusahaan sebaiknya dipandang sebagai *residual*, yaitu jumlah yang tersisa setelah semua peluang investasi yang dapat diterima telah dilakukan”.

Menurut Zutter & Smart (2022) “terdapat 3 jenis kebijakan dividen, yaitu:

- 1) *Constant-Payout-Ratio*, merupakan kebijakan dividen berdasarkan pembayaran persentase tertentu dari pendapatan kepada pemegang saham di setiap periode pembayaran dividen.
- 2) *Regular Dividend Policy*, merupakan kebijakan dividen berdasarkan pembayaran tetap dividen rupiah pada setiap periode.
- 3) *Low-Regular-And-Extra Dividend Policy*, merupakan kebijakan dividen berdasarkan pembayaran dividen reguler yang rendah, ditambah dengan dividen tambahan ketika pendapatan perusahaan lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu”.

Salah satu jenis kebijakan dividen yaitu *constant-payout-ratio dividend policy* diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

2.5 Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio menurut Zutter & Smart (2022) “*indicates the percentage of each dollar earned that a firm distributes to the owners in the form of cash*” yang berarti *Dividend Payout Ratio* mengindikasikan persentase setiap rupiah yang dihasilkan oleh perusahaan dan didistribusikan kepada pemilik saham dalam bentuk uang tunai. *Dividend Payout Ratio* menurut Rich, Jones, & Myers (2021) “*measures the proportion of a corporation’s profit that are returned to the stockholders immediately as dividends*” yang dapat diartikan bahwa *Dividend*

Payout Ratio mengukur proporsi laba perusahaan yang segera dikembalikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. *Dividend Payout Ratio (DPR)* diformulasikan oleh Zutter & Smart (2022) sebagai berikut:

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

Menurut Rich, Jones, & Myers (2021), *Dividend Payout Ratio* berbagai perusahaan dapat berbeda-beda walaupun masih dalam satu industri, hal tersebut dikarenakan terdapat dua kecenderungan yaitu banyak perusahaan yang mencoba untuk membayar proporsi dari pendapatan yang stabil sebagai dividen dan umumnya enggan mengurangi dividen kecuali benar-benar diperlukan, sementara terdapat perusahaan lainnya yang tidak pernah membayar dividen sehingga hasil dari dua kecenderungan ini adalah dividen per saham biasanya meningkat hanya ketika manajemen yakin bahwa laba per saham yang lebih tinggi dapat dipertahankan. Penyebab perbedaan kebijakan dividen antar perusahaan dijelaskan oleh Zutter & Smart (2022) akibat terdapat beberapa alasan perusahaan pada umumnya tidak mengikuti kebijakan dividen dengan *payout ratio* yang konstan atau stabil salah satunya adalah karena perusahaan juga ingin memiliki fleksibilitas dalam hal bagaimana mereka menggunakan uang tunai mereka. Fleksibilitas tersebut misalnya pada periode tertentu perusahaan ingin melakukan penghematan uang untuk melakukan investasi baru (Zutter & Smart, 2022).

Besaran pembagian dividen untuk pemegang saham dapat dilihat berdasarkan *Dividend Per Share* yang menurut Zutter & Smart (2022) merupakan “*the dollar amount of cash distributed during the period on behalf of each outstanding share of common stock*” yang dapat diartikan jumlah uang rupiah yang didistribusikan selama periode berjalan untuk tiap saham biasa yang beredar. *Dividend Per Share* dirumuskan oleh Damayanti, *et al* (2014) dalam Najiyah & Lahaya (2021) sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}} \quad (2.2)$$

Dividen tunai atau *cash Dividend* menurut Weygandt, *et al.* (2019) merupakan “*a pro rata distribution of cash to shareholders*” yang berarti *cash*

dividend merupakan distribusi rata uang tunai kepada pemegang saham sesuai kepemilikan sahamnya. menurut Weygandt, *et al.* (2019), untuk melakukan pembagian dividen perusahaan harus memiliki saldo laba, kecukupan kas, dan melakukan pengumuman pembagian dividen. Penentuan *Dividend Payout Ratio* sebuah perusahaan ditentukan dari profitabilitas perusahaan yang dapat diukur melalui *Earnings Per Share*.

“*The terms earnings per share and net income per share refer to the amount of net-income applicable to each ordinary share. Therefore, in computing EPS, if there are preference dividend declared for the period, we must deduct them from net income to determine income available to the ordinary shareholders*” (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018).

Pernyataan tersebut berarti istilah laba per saham dasar dan laba bersih per lembar saham mengindikasikan jumlah laba bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham biasa. Oleh karena itu, dalam menghitung *EPS*, ketika sebuah perusahaan memiliki dividen preferen yang diumumkan pada periode berjalan, kita perlu mengurangi jumlah dividen atas saham preferen tersebut dari laba bersih untuk menentukan jumlah laba bersih yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham biasa. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (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”. *Earnings Per Share* dirumuskan oleh Weygandt, *et al.* (2019) sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{preference dividends}}{\text{Weighted average ordinary share outstanding}} \quad (2.3)$$

Net income menurut Thomas, *et al.* (2019) merupakan “*profit left over after subtracting expenses and losses from revenues and gains*” yang berarti laba yang tersisa setelah mengurangi beban atau biaya dan kerugian dari pendapatan dan keuntungan. *Net income* atau *profit* menurut Weygandt, *et.al* (2019) terjadi ketika pendapatan lebih besar dibandingkan beban atau biaya, sebaliknya kerugian atau *loss* terjadi ketika pengeluaran lebih besar dari pendapatan.

Saham preferen menurut Kieso, *et al.* (2018), merupakan “*a special class of shares that possess certain preferences or features not possessed by ordinary shares*” yang dapat diartikan bahwa saham preferen merupakan saham kelas khusus yang memiliki preferensi atau fitur tertentu yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Pemegang saham preferen menurut Weygandt, *et al.* (2019) memiliki hak untuk menerima dividen lebih dulu dibandingkan pemegang saham biasa. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 56 “jumlah dividen saham preferen setelah pajak yang dikurangkan dari laba rugi adalah:

- a) Jumlah dividen saham preferen setelah pajak atas saham preferen nonkumulatif yang telah diumumkan dalam suatu periode; dan
- b) Jumlah dividen saham preferen setelah pajak atas saham preferen kumulatif yang disyaratkan pada periode tersebut, baik dividen tersebut telah atau belum diumumkan. Jumlah dividen saham preferen pada suatu periode tidak termasuk jumlah dividen saham preferen untuk saham preferen kumulatif yang dibayar atau diumumkan selama periode berjalan yang berasal dari periode sebelumnya”.

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 56 oleh Ikatan Akuntan Indonesia (2022), “untuk tujuan penghitungan laba per saham dasar, jumlah saham biasa adalah jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama suatu periode. Penggunaan 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”. Menurut Kieso, *et al.* (2018) penerbitan atau pembelian saham dalam periode tersebut dapat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, sehingga perusahaan harus menimbang saham dengan fraksi atau pecahan periode saham beredar untuk menemukan jumlah yang setara dari seluruh saham yang beredar untuk tahun tersebut.

Perhitungan *Weighted Average Ordinary Shares* menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 56 dengan cara “jumlah saham biasa yang beredar

pada awal periode, disesuaikan dengan jumlah saham biasa yang dibeli kembali atau diterbitkan selama periode tersebut, dikalikan 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; perkiraan wajar dari rata-rata tertimbang dapat diterima dalam banyak keadaan”. Contoh perhitungan dari *Weighted Average Ordinary Shares* diilustrasikan oleh Kieso, *et al.* (2018) sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Ilustrasi Perhitungan Weighted Average Ordinary Shares Outstanding

<i>Dates Outstanding</i>	<i>Shares Outstanding (A)</i>	<i>Fraction of year (B)</i>	<i>Weighted Shares (A x B)</i>
Jan 1-Apr 1	90.000	3/12	22.500
Apr 1-July 1	120.000	3/12	30.000
July 1-Nov 1	81.000	4/12	27.000
Nov 1-Dec 31	141000	2/12	23.500
<i>Weighted Average Ordinary Shares Outstanding</i>			103.000

Sumber: Kieso, et al. (2018)

Tabel 1.2 menunjukkan “terdapat 90.000 saham beredar selama 3 bulan, yang setara dengan 22.500 saham beredar dalam setahun penuh. Karena perusahaan tersebut menerbitkan saham tambahan pada 1 April, maka perusahaan harus menimbang saham tersebut sesuai dengan periode saham beredar. Ketika perusahaan membeli kembali 39.000 saham pada 1 Juli, hal tersebut mengurangi jumlah saham yang beredar. Oleh karena itu, dari 1 Juli hingga 1 November hanya terdapat 81.000 saham yang beredar, yang setara dengan 27.000 saham beredar dalam tahun tersebut. Penerbitan 60.000 saham dalam 2 bulan terakhir meningkatkan jumlah saham yang beredar. Perusahaan tersebut kemudian melakukan perhitungan kembali untuk menentukan jumlah tertimbang saham beredar” (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018). Hasil dari jumlah tertimbang saham beredar masing-masing periode perubahan kemudian dijumlahkan sehingga menghasilkan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar, yaitu 103.000 saham.

Penentuan kebijakan dividen yang diukur melalui *Dividend Payout Ratio* dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Pertimbangan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio (DPR)* menurut Sartono (2012, dalam Toni & Silvia, (2021) “dipengaruhi faktor- faktor berikut:

1) Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen.

2) Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3) Kemampuan meminjam

Posisi likuiditas perusahaan dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek. Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan.

4) Keadaan pemegang saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Dengan *dividend payout* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

5) Stabilitas dividen

Bagi para investor, faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Stabilitas dalam arti tetap memperhatikan

tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Apabila faktor lain sama, saham yang memberikan dividen yang stabil selama periode tertentu akan mempunyai harga yang lebih tinggi daripada saham yang membayar dividennya dalam persentase yang tetap terhadap laba”.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa faktor yang kiranya dapat berpengaruh terhadap penentuan kebijakan dividen seperti *Institutional Ownership*, *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets*.

2.6 *Institutional Ownership*

Kepemilikan institusional menurut Ridzal, *et al.* (2022) merupakan “kepemilikan saham oleh pihak ketiga seperti lembaga pemerintah, lembaga keuangan, lembaga hukum, lembaga asing, dan dana perwalian”. Menurut Wulandari, Ambarita, & Darsono (2019) “kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga eksternal perusahaan baik institusi dalam negeri maupun luar negeri”. *Institutional ownership* atau kepemilikan institusional dirumuskan oleh Sudarno, *et al.* (2022) sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (2.4)$$

Kepemilikan institusional menurut Sudarno, *et al.* (2022) merupakan salah satu pengukuran tata kelola perusahaan dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena dinilai mampu mengawasi dan mendisiplinkan manajer untuk mencapai tujuan perusahaan, sehingga semakin besar kepemilikan institusional sebuah perusahaan akan mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Pratama (2021) berpendapat bahwa kepemilikan institusional turut berperan dalam meminimalisir perilaku *opportunistic* manajer karena semakin besar tingkat kepemilikan institusional berdampak pada semakin besarnya pengawasan yang harus dilakukan oleh pihak investor institusional terhadap perilaku manajer.

Menurut Shleifer dan Vishny (1997) dalam Nugraheni & Mertha (2019), dengan adanya kepemilikan institusional, pemegang saham dari pihak institusional memiliki wewenang untuk mengawasi pengambilan keputusan yang

dilakukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Mekanisme pemantauan yang efektif atas keputusan yang diambil manajer diyakini dapat dilakukan dengan adanya kehadiran pemegang saham atau investor tersebut (Schmidt & Fahlenbrach, 2017 dalam Ridzal, et al., 2022). Hal tersebut menurut Liu, *et al.* (2017, dalam Ridzal, *et al.*, 2022) terjadi karena investor institusional tidak bergantung pada manipulasi keuntungan, sehingga keterlibatan pihak institusional dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan dapat dilakukan dengan optimal. Dengan demikian, maka semakin besar kepemilikan suatu institusi maka penggunaan aset dalam perusahaan akan semakin efisien” (Ridzal, *et al.*, 2022).

Tingkat kepemilikan institusional disajikan oleh perusahaan dalam catatan atas laporan keuangan pada bagian modal saham atau pada komposisi pemegang saham dalam laporan tahunan. Menurut Nugraheni & Mertha (2019) persentase kepemilikan sebuah perusahaan yang paling tinggi biasanya dimiliki oleh pihak institusional.

2.7 Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Kepemilikan institusional yang tinggi dan pembayaran dividen menurut Wulandari, Ambarita, & Darsono (2019) mampu mendorong pihak manajemen perusahaan bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham, karena pembayaran dividen menjadi salah satu bentuk insentif atas upaya *monitoring* pemegang saham institusional terhadap kinerja manajemen perusahaan. Dibandingkan kepemilikan lainnya, persentase kepemilikan sebuah perusahaan yang paling tinggi biasanya dimiliki oleh pihak institusional, sehingga wewenang pihak institusional dalam melakukan kontrol dan pengawasan terhadap kinerja manajer lebih besar (Nugraheni & Mertha, 2019). Dengan demikian, menurut Nugraheni & Mertha (2019) kepemilikan institusional yang tinggi dapat meminimalisir masalah dan biaya keagenan serta meningkatkan keuntungan perusahaan yang berdampak pada pembayaran dividen yang lebih tinggi.

Menurut Megawati & Handayani (2020), perusahaan yang mampu menjalankan perusahaan secara efektif dan efisien akan membagikan dividen yang tinggi. Menurut pihak institusional akan mempertahankan sahamnya pada

perusahaan yang membagikan dividen tinggi tersebut, sehingga semakin besar kepemilikan saham intitusional pada sebuah perusahaan maka dividen yang dibayarkan juga akan tinggi (Megawati & Handayani, 2020). Berdasarkan hasil penelitian dari Nugraheni & Mertha (2019) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Megawati & Handayani (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan penelitian Susilawati, Uzliawati, & Fuadi (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksi *Dividend Payout Ratio*.

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

Ha1: *Institutional Ownership* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.8 Cash Ratio

Kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan kas yang tidak diperkirakan menurut Weygandt, *et al.* (2019) diukur melalui rasio likuiditas. *Cash Ratio* menurut Kasmir (2014 dalam Febriana, *et al.* 2021) merupakan salah satu jenis rasio likuiditas. *Cash Ratio* atau rasio kas menurut Febriana, *et al.* (2021) merupakan “rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya uang kas atau setara kas yang tersedia di perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya”. Perhitungan *Cash Ratio* dirumuskan oleh Febriana, *et al.* (2021) sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Current Liabilites}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

Cash Ratio : Rasio Kas

Cash and Cash Equivalents: Kas dan setara kas

Current Liabilities : Kewajiban jangka pendek perusahaan

Rasio kas ini menurut Tamplin (2022) berguna bagi kreditur dalam memutuskan berapa banyak uang yang dapat mereka pinjamkan kepada perusahaan. Menurut Febriana, *et al.* (2021), kondisi posisi keuangan perusahaan yang baik dicerminkan melalui rasio kas sebesar 1:1 atau 100% yang berarti perusahaan mudah membayar kewajiban lancarnya, sedangkan menurut Tamplin (2022) perusahaan yang sehat memiliki rasio kas 0,5 atau lebih, jika rasio kas sebuah perusahaan dibawah 0.5, dapat diduga perusahaan tidak menggunakan asetnya dengan baik. Menurut Febriana, *et al.* (2021) rasio kas yang terlalu tinggi juga tidak bagus karena kepemilikan uang tunai yang terlalu banyak di neraca keuangannya menunjukkan bahwa penggunaan aset perusahaan tidak maksimal.

Aspek yang mempengaruhi tinggi rendahnya *Cash Ratio* adalah jumlah kas dan setara kas serta jumlah kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan kas dan ekuivalen sebuah perusahaan, kita dapat menentukan dengan lebih baik apakah suatu perusahaan dapat segera membayar utangnya (Tamplin, 2022). Menurut Kimmel, Weygandt, & Mitchell (2022) kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid. Kas menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 2 “terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*demand deposits*)”, sedangkan kas menurut Weygandt, *et al.* (2019) terdiri dari “koin, uang kertas, cek, wesel, saldo kas di perusahaan atau disimpan di bank atau tempat penyimpanan serupa”. Setara kas menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 2 “adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, yang dengan cepat dapat segera dikonversikan menjadi kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan”. Contoh dari aset setara kas menurut Weygandt, *et al.* (2019) berupa “*treasury bills* (obligasi pemerintah dengan jangka waktu pendek), *commercial paper* (surat berharga komersial jangka pendek), dan dana di reksa dana”. Penyajian atas aset kas yang dimiliki perusahaan menurut Weygandt, *et al.* (2019) dilakukan pada dua jenis laporan keuangan, yaitu laporan posisi keuangan perusahaan di bagian aset lancar untuk menunjukkan jumlah kas yang tersedia pada periode tertentu dan laporan arus kas menunjukkan sumber dan penggunaan kas dalam periode tertentu.

Current liabilities atau kewajiban lancar menurut Kieso, *et al.* (2020) adalah kewajiban yang umumnya diharapkan diselesaikan atau dilunasi oleh perusahaan dalam periode siklus normal operasi atau satu tahun, tergantung periode mana yang lebih lama. Kewajiban lancar menurut Kieso, *et al.* (2020) pada umumnya “meliputi:

- 1) Utang atau kewajiban yang timbul dari perolehan barang dan jasa, seperti: *account payable, salaries and wages payable, income taxes payable*, dan sebagainya.
- 2) Pembayaran yang diterima di muka atas penyerahan barang atau pelaksanaan jasa, seperti: *unearned rent revenue* atau *unearned subscriptions revenue*
- 3) Kewajiban lainnya yang akan dilunasi dalam siklus operasi atau satu tahun, seperti: bagian dari *long-term bonds* yang akan dilunasi dalam periode sekarang, *short-term obligations* yang timbul akibat pembelian peralatan, atau *estimated liabilities*, seperti *warranty liability*”.

2.9 Pengaruh Cash Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Cash Ratio sebagai salah satu dari rasio likuiditas, memiliki peran penting dalam pertimbangan keputusan besaran dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham karena dividen menurut Riyanto (2001 dalam Ihwandi 2019) merupakan *cash outflow*, sehingga kemampuan pembayaran dividen ditentukan berdasarkan kekuatan posisi kas atau likuiditas sebuah perusahaan. Menurut Ihwandi (2019) kemungkinan pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin besar apabila posisi keuangan perusahaan semakin likuid, sehingga peningkatan *cash ratio* menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada investor.

“*Cash Ratio* yang tinggi berarti kas yang tersisa setelah pembayaran utang lancar berpotensi untuk dibagikan sebagai dividen tunai kepada para pemegang saham, sehingga akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio*” (Tjhoa, 2020). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjhoa (2020) menunjukkan bahwa *Cash Ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Citta, Merawati, &

Tandio (2022) yang menunjukkan bahwa *Cash Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saragih & Anggeresi (2020) yang menghasilkan variabel likuiditas yang diproksi dengan *Cash Ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Sundari & Budhiani (2021) menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksi dengan *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividend Payout Ratio*.

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

Ha2: *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.10 Debt to Equity Ratio

Tingkat *leverage* sebuah perusahaan menurut Sukamulja (2022) dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* yang membandingkan nilai liabilitas dengan ekuitas perusahaan. Menurut Wiley (2022), rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang daripada ekuitas untuk membiayai asetnya, menurutnya rasio *leverage* yang lebih tinggi menunjukkan solvabilitas yang lebih lemah. Solvabilitas menurut Wiley (2022) merupakan “kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka panjangnya (baik pembayaran pokok maupun bunga utang)”, sedangkan menurut Weygandt, *et al.* (2019) solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu yang lama. Terjadinya penurunan solvabilitas akibat *DER* yang tinggi karena semakin tinggi komposisi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri berdampak besar pada beban perusahaan kepada pihak luar perusahaan (Ang, 1997 dalam Adibra, Yahya, & Absa, 2019). Menurut Tjhoa (2020) risiko gagal bayar perusahaan yang diakibatkan utang yang semakin tinggi dapat berujung pada tuntutan hukum maupun kebangkrutan perusahaan, baik karena tingginya beban bunga maupun pokok utang yang harus dibayarkan.

Menurut Zutter & Smart (2022) *Debt to Equity Ratio (DER)* mengukur proporsi *relative* dari total kewajiban atau utang dengan ekuitas saham biasa yang digunakan dalam pendanaan aset perusahaan. Perhitungan *Debt to Equity Ratio* menurut Parrino, Bates, Kidwell, & Gillan (2021) sebagai berikut:

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

Menurut Tamplin (2022), beberapa industri umumnya menggunakan lebih banyak utang untuk membiaya perusahaannya dibandingkan perusahaan pada industri lain, sehingga tolak ukur *debt to equity ratio* berbeda-beda tergantung industrinya. Tolak ukur *DER* yang menunjukkan perusahaan sehat secara finansial diindikasikan dengan *DER* dibawah 1 atau 100% (Curry & Fikri, 2021), hal tersebut karena *DER* yang lebih rendah dianggap menguntungkan karena menunjukkan risiko yang lebih rendah, dengan demikian menurutnya perusahaan dengan nilai *DER* yang lebih rendah seringkali lebih stabil secara finansial dan menarik bagi kreditur dan investor. Hal tersebut lebih lanjut dikemukakan oleh Kumalasari (2022) yang berpendapat bahwa perusahaan dengan *DER* dibawah 1 mengindikasikan utang perusahaan lebih kecil dari modal (ekuitas) yang dimilikinya, sedangkan nilai *DER* minus menunjukkan bahwa terdapat akumulasi kerugian perusahaan yang melebihi jumlah ekuitasnya. Menurut Tamplin (2022), nilai *DER* dibawah nol akan menimbulkan kekhawatiran karena menunjukkan ketidakstabilan dalam bisnis dan kerugian dalam investasi.

Menurut Adibra, Yahya, & Absa (2019) rata-rata perusahaan manufaktur memiliki nilai *debt to equity ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur lebih memilih pembiayaan dengan modal sendiri dari pada penggunaan dana dari pihak luar. Tinggi rendahnya nilai *DER* dipengaruhi oleh besarnya jumlah total liabilitas dan ekuitas perusahaan. Liabilitas menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan merupakan “kewajiban kini entitas untuk mengalihkan sumber daya ekonomik sebagai akibat dari peristiwa masa lalu”. Liabilitas menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 1 diklasifikasikan menjadi:

- 1) Liabilitas Jangka Pendek

Berdasarkan PSAK 1 oleh Ikatan Akuntan Indonesia (2022) “entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:

- a) entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal;
- b) entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan;
- c) liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau
- d) entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menangguhkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Beberapa jenis kewajiban lancar menurut Weygandt, *et al.* (2019) termasuk wesel bayar, utang usaha, pendapatan diterima di muka, dan kewajiban akrual seperti pajak, gaji dan upah, serta utang bunga.

2) Liabilitas Jangka Panjang

Berdasarkan PSAK 1 oleh Ikatan Akuntan Indonesia (2022) “entitas mengklasifikasikan liabilitas yang tidak termasuk dalam kriteria diatas sebagai liabilitas jangka Panjang”. “Kewajiban jangka panjang menurut Weygandt, *et al.* (2019) merupakan kewajiban yang diekspektasikan untuk dibayar perusahaan dalam periode lebih dari 1 tahun kedepan. Kewajiban ini dapat berupa obligasi, *long-term notes*, atau *lease obligations*.

Selain modal dari utang, perusahaan juga dapat memiliki modal yang berasal dari ekuitas. Ekuitas menurut dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (2022) adalah “hak residual atas aset entitas setelah dikurangi semua liabilitas”.

“*Equity consists of funds provided by the firm’s owners (investors or stockholders) who earn a return that is not guaranteed but is tied to the firm’s performance. A firm can obtain equity either internally, by retaining earnings rather than using them to pay dividends or repurchase shares, or externally, by selling common or preferred stock*” (Zutter & Smart, 2022).

Pernyataan tersebut dapat diartikan bahwa ekuitas terdiri dari dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan (investor atau pemegang saham) yang memperoleh pengembalian yang tidak dijamin, namun berkaitan dengan kinerja perusahaan. Perusahaan dapat memperoleh ekuitas baik secara internal, dengan

menahan laba daripada menggunakannya untuk membayar dividen atau membeli kembali saham, atau secara eksternal, dengan menjual saham biasa atau saham preferen. Ekuitas menurut Weygandt, *et al.* (2019) merupakan klaim kepemilikan pemegang saham atas total aset yang dimiliki perusahaan. Komponen ekuitas dalam laporan posisi keuangan menurut Kieso *et al.* (2018) dibagi dalam kategori berikut:

1) *Share Capital*

“The par or stated value of shares issued. It includes ordinary shares and preference shares” yang berarti *share capital* merupakan nilai nominal atau nilai yang dinyatakan dalam saham yang diterbitkan. *Share Capital* termasuk saham biasa dan saham preferen (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018).

2) *Share Premium*

“The excess of amounts paid-in over the par or stated value” yang berarti kelebihan dari jumlah yang dibayarkan di atas nilai par atau nilai yang dinyatakan (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018).

3) *Retained Earnings*

“The corporation's undistributed earnings” yang berarti laba perusahaan yang tidak dibagikan (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018). Jumlah *retained earnings* menurut Weygandt, *et al.* (2019) ditentukan oleh *“revenues, expenses, dan dividends.*

a) *Revenues*, merupakan peningkatan bruto dalam ekuitas yang dihasilkan dari kegiatan bisnis yang dilakukan dengan tujuan mendapatkan penghasilan, umumnya disebabkan oleh penjualan barang persediaan, melakukan jasa, menyewakan properti, dan meminjamkan uang. Pendapatan memiliki efek yang positif terhadap peningkatan ekuitas, serta meningkatkan aset atau menurunkan kewajiban.

b) *Expenses*, merupakan biaya atas aset yang dikonsumsi atau jasa yang digunakan dalam proses menghasilkan pendapatan. Pengeluaran atau beban memiliki efek yang negatif terhadap ekuitas diiringi dengan penurunan aset atau peningkatan pada kewajiban.

- c) *Dividends*, merupakan distribusi uang tunai atau aset lainnya kepada pemegang saham. Laba bersih setelah pajak menunjukkan peningkatan terhadap aset bersih perusahaan yang kemudian tersedia atau dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Dengan demikian, maka dividen memiliki pengaruh negatif terhadap ekuitas”.
- 4) *Accumulated Other Comprehensive Income*
“*The aggregate amount of the other comprehensive income items*” yang berarti jumlah agregat dari pos penghasilan komprehensif lain (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018).
- 5) *Treasury shares*.
“*Generally, the amount of ordinary shares repurchased*” yang berarti *treasury shares* merupakan jumlah saham biasa yang dibeli kembali (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018).
- 6) *Non-controlling interest (minority interest)*”
“*A portion of the equity of subsidiaries not owned by the reporting company*” yang berarti bagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018).

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

Dalam hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap dividen, Ginting & Munawarah (2019) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki jumlah utang tinggi akan menggunakan sebagian besar pendapatannya untuk melunasi pinjaman, sehingga perusahaan cenderung meminimumkan pembayaran dividen kepada investornya. Hal tersebut juga dijelaskan oleh Wicaksana (2012, dalam Ihwandi, 2019) bahwa terdapat hubungan antara proporsi *DER* yang tinggi dengan pembagian dividen yang rendah yaitu perusahaan yang memiliki struktur modal dengan proporsi utang yang semakin besar akan semakin besar pula jumlah kewajiban dan beban utang yang dimilikinya sehingga berdampak pada besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dalam bentuk dividen. Karena kewajiban perusahaan lebih diprioritaskan daripada

pembagian dividen, maka semakin besar proporsi utang perusahaan akan menurunkan kemampuan pembagian dividen perusahaan.

DER yang tinggi menurut Tjhoa (2020) berdampak pada penurunan *Dividend Payout Ratio*, karena hal tersebut menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan akan pendanaan dari kreditor serta menjadi penyebab penurunan laba bersih melalui peningkatan utang dan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan, sehingga terjadi penurunan potensi pembagian dividen serta *Dividend Payout Ratio* perusahaan. Menurut Abdullah, *et al.* (2020) perusahaan yang memiliki saldo laba atau total ekuitas yang tinggi cenderung merupakan kandidat perusahaan yang baik untuk melakukan pembayaran dividen melalui kepemilikan akumulasi laba yang tinggi karena sudah dalam tahap dewasa atau matang.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Wijayanto dan Putri (2018) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian Lie dan Osesoga (2020) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

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

H₃: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.12 *Return On Assets*

Return On Assets (ROA) menurut Weygandt, *et al.* (2019) merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas sebuah perusahaan. Menurut Najiyah & Lahaya (2021), kelangsungan hidup perusahaan dapat dilakukan apabila perusahaan dalam keadaan *profitable* (menguntungkan), maka profitabilitas sebuah perusahaan menjadi suatu penanda yang penting dalam kelangsungan hidup sebuah perusahaan. Weygandt, *et al.* (2019) berpendapat bahwa sebuah perusahaan yang memiliki *Return On Asset* yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut menguntungkan. *Return On Assets (ROA)* menurut Thomas, *et al.* (2019) *ROA* mengukur seberapa bagus kemampuan

sebuah perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba setelah pajak. *ROA* dirumuskan oleh Weygandt, Kimmel, & Kieso (2019) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets} \quad (2.7)$$

Perhitungan *ROA* menurut Thomas, *et al.* (2019) biasanya dilakukan berdasarkan divisi atau lini produk guna mengidentifikasi segmen bisnis yang perlu ditingkatkan kinerjanya karena kurang menguntungkan. Menurut Salam (2022) *ROA* menggambarkan keefisienan dan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga *ROA* yang lebih tinggi menggambarkan perusahaan lebih efisien dan produktif dalam mencetak laba, sedangkan *ROA* yang lebih rendah menandakan bahwa performa perusahaan perlu ditingkatkan. Besaran *Return On Assets (ROA)* bergantung pada laba bersih dan pemanfaatan aset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. *Net income* menurut Weygandt, *et al.* (2019) terjadi ketika pendapatan lebih besar dibandingkan beban atau biaya, kebalikannya kerugian atau *loss* terjadi ketika pengeluaran lebih besar dari pendapatan. Perhitungan *net income* atau laba tahun berjalan menurut Datar & Rajan (2018) dilakukan dengan menambahkan laba operasional dengan pendapatan non-operasional (seperti pendapatan bunga), kemudian dikurangi dengan biaya non-operasional serta pajak penghasilan, sehingga dengan asumsi jumlah pendapatan dan beban non-operasional adalah nol (0), maka rumus dari net income menurut Datar & Rajan (2018) adalah sebagai berikut:

$$Net\ Income = Operating\ Income - Income\ Taxes \quad (2.8)$$

Perhitungan *Operating Income* atau laba operasional menurut Weygandt, *et.al* (2019) dilakukan dengan mengurangi pendapatan bersih dengan beban pokok penjualan untuk mendapatkan laba bruto atau *gross profit*. Jumlah tersebut kemudian dikurangi dengan beban operasional perusahaan untuk mendapatkan laba operasional atau laba usaha. Selajutnya, perhitungan *Net Income* dilakukan dengan menambahkan penghasilan lain dan mengurangi beban lain-lain untuk menghasilkan laba sebelum pajak. Untuk menghasilkan laba setelah pajak atau

Net Income, maka perusahaan harus mengurangi laba sebelum pajaknya dengan beban pajak penghasilan perusahaan.

Aset menurut Weygandt, *et al.* (2019) merupakan sumber daya yang dimiliki oleh sebuah bisnis dan digunakan oleh bisnis dalam melakukan aktivitas produksi dan penjualan. Aset menurut Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (2022) merupakan “sumber daya yang ekonomik kini yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu. Sumber daya ekonomik adalah hak yang memiliki potensi menghasilkan manfaat ekonomik”. Menurut Darsono dan Ashari (2005) dalam Lestari & Amri (2020) penyajian aset pada laporan dikelompokkan berdasarkan urutan yang paling lancar, yaitu kemampuan aktiva tersebut untuk dikonversi menjadi uang kas. Aset menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 1 diklasifikasikan menjadi:

1) Aset Lancar

Berdasarkan PSAK 1 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022) “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika:

- a) entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal;
- b) entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan;
- c) entitas memperkirakan akan merealisasikan aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau
- d) aset merupakan kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

2) Aset Tidak Lancar

Berdasarkan PSAK 1 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022) “entitas mengklasifikasikan aset yang tidak termasuk dalam kriteria diatas sebagai aset tidak lancar. Pernyataan ini menggunakan istilah “tidak lancar” untuk mencakup aset tetap, aset tak berwujud dan aset keuangan yang bersifat jangka panjang. Pernyataan ini tidak melarang penggunaan istilah lainnya

sepanjang pengertiannya jelas”. Aset tidak lancar atau aset tetap menurut PSAK 16 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022) “adalah aset berwujud yang:

- a) dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif; dan
- b) diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode”.

Aset tetap menurut Kieso *et al.* (2018) mencakup berbagai jenis aset seperti investasi jangka panjang, *property, plant and equipment*, serta aset tak berwujud. Berdasarkan PSAK 16 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022) “aset tetap yang memenuhi kualifikasi pengakuan sebagai aset diukur pada biaya perolehan. Biaya perolehan aset tetap meliputi:

- a) harga perolehannya, termasuk bea impor dan pajak pembelian yang tidak dapat dikreditkan setelah dikurangi diskon dan potongan lain.
- b) Setiap biaya yang dapat diatribusikan secara langsung untuk membawa aset ke lokasi dan kondisi yang diinginkan supaya aset tersebut siap digunakan sesuai dengan intensi manajemen.
- c) estimasi awal biaya pembongkaran dan pemindahan aset tetap dan restorasi lokasi aset tetap, kewajiban tersebut timbul ketika aset tetap diperoleh atau sebagai konsekuensi penggunaan aset tetap selama periode tertentu untuk tujuan selain untuk memproduksi persediaan selama periode tersebut.

Menurut PSAK 16 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022) “setelah pengakuan sebagai aset, aset tetap dicatat pada biaya perolehan dikurangi akumulasi depresiasi dan akumulasi rugi penurunan nilai”.

2.13 Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Tolak ukur profitabilitas suatu perusahaan menurut Munawir (2012) dilihat berdasarkan kesuksesan dan penggunaan asetnya secara optimal, sehingga pengukuran profitabilitas dilakukan dengan membandingkan periode tertentu dengan total aktiva perusahaan tersebut. Hubungan profitabilitas dengan dividen menurut Gitman & Zutter (2012, dalam Kusuma & Samuel (2019) yaitu

“*profitability measures the effectiveness of a company in managing company assets. The company's profits can then be held (as retained earnings) and can be divided as dividends*” yang berarti profitabilitas mengukur keefektifan sebuah perusahaan dalam mengatur asetnya, hasil keuntungan dari keefektifan perusahaan dalam mengatur asetnya tersebut dapat di tahan (sebagai saldo laba) dan dibagikan dalam bentuk dividen, sehingga semakin efektif sebuah perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, maka semakin besar saldo laba dan dividen yang dapat dibagikan perusahaan.

Tinggi rendahnya rasio profitabilitas sebuah perusahaan dapat berdampak pada keputusan investasi pemegang saham dan komposisi pihak internal sebuah perusahaan. Hal tersebut menurut Joyce & Richards (2018) terjadi karena pemegang saham khawatir atas tren penurunan rasio keuntungan sebuah perusahaan menunjukkan penurunan potensi pembagian keuntungan dalam bentuk dividen yang lebih rendah di masa depan, sehingga berdampak pada keputusan penjualan saham oleh pemegang saham agar dapat berinvestasi di perusahaan lain dengan profitabilitas yang meningkat. Selain itu, turunnya rasio profitabilitas menunjukkan adanya penurunan kinerja pihak manajemen atau dewan direksi perusahaan, sehingga para pemegang saham yang tidak puas dengan hasil kinerja tersebut dapat memutuskan untuk tidak memilih kembali dewan direksi tersebut pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) berikutnya untuk menyatakan ketidakpuasannya (Joyce & Richards, 2018).

Hubungan *ROA* dengan *Dividend Payout Ratio* menurut Tjhoa (2020) yaitu peningkatan laba hasil pemanfaatan asetnya yang ditunjukkan dengan *ROA* yang tinggi menggambarkan besarnya potensi pembagian laba dalam bentuk dividen tunai, sehingga dapat meningkatkan *Dividend Payout Ratio* perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Samuel (2019) hasil dari penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lie dan Osesoga (2020) juga menunjukkan pengaruh positif antara variabel independen *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* dimana perusahaan mampu menggunakan

asetnya secara efisien lebih mampu membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Kedua hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Ihwandi (2019) yang menunjukkan *Return on Assets* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

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

Ha4: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

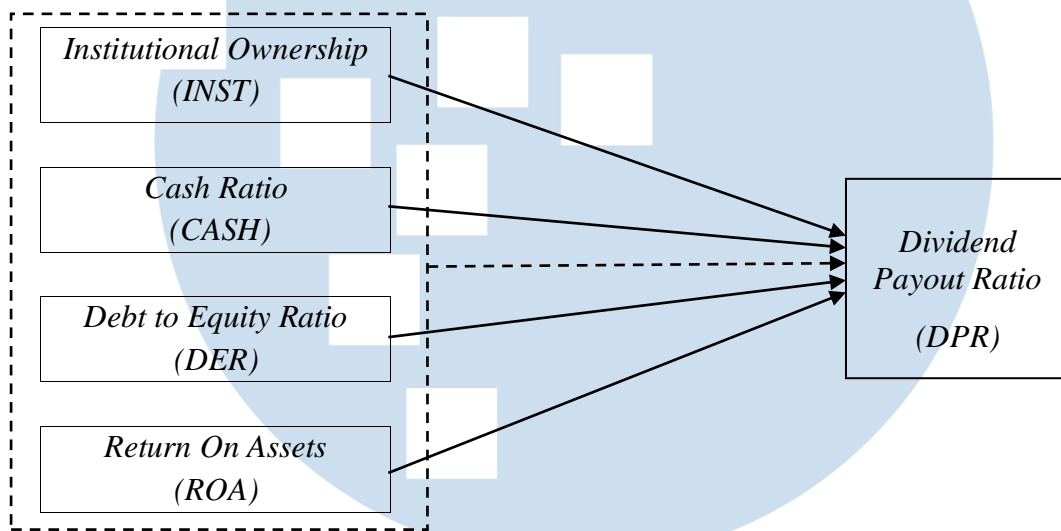
2.14 Pengaruh *Institutional Ownership*, *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* Secara Simultan

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Ihwandi (2019) menunjukkan bahwa variabel *Cash Ratio* (*CR*), *Return On Asset* (*ROA*), *Debt to Equity Ratio* (*DER*), pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) dan *Investment Opportunity Set* (*IOS*) secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (*DPR*). Berdasarkan penelitian dari Megawati & Handayani (2020) menunjukkan profitabilitas (*ROA*), kebijakan utang (*DER*) dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Tjhoa (2020) menyimpulkan bahwa variabel *Free Cash Flow* (*FCF*), pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*), *Return on Assets* (*ROA*), *Cash Ratio* (*CASH*), *Debt to Equity Ratio* (*DER*) dan *Firm Size* (*SIZE*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (*DPR*) perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2017. Penelitian yang dilakukan oleh Yogantara, Asana, & Wartana (2022) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, kinerja keuangan (*ROA*) dan kepemilikan institusi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividend Payout Ratio*.

2.15 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah:



Gambar 2. 1 Model Penelitian