

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Signaling theory merupakan teori yang digunakan untuk menilai kondisi suatu perusahaan. Menurut Bhattacharya, (1979) dalam Tjhoa, (2020), *signaling theory* menyatakan bahwa manajemen adalah pihak yang paling mengetahui kondisi investasi suatu perusahaan dibandingkan dengan investor. Teori ini mengemukakan bahwa suatu perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan terkait kondisi perusahaan. Perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan yang mengetahui lebih banyak tentang kondisi perusahaan dibandingkan pihak eksternal terutama investor dan kreditor. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan realisasi yang dilakukan manajemen atas keinginan investor, atau informasi lainnya yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik, Sejati, dkk., (2020).

Menurut Hamdan & Asyik, (2020), *signaling theory* menjelaskan terkait informasi baik positif maupun negatif yang dapat digambarkan pada perubahan harga saham di pasar modal, seperti harga saham, obligasi, dan lainnya kepada pengguna laporan keuangan. *Signaling theory* adalah teori yang menyatakan bahwa investor menilai perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Teori sinyal juga menyatakan bahwa kebijakan dividen mencerminkan reaksi pasar terhadap pengumuman pembayaran dividen, Sejati, dkk., (2020). Modigliani & Miller berpendapat bahwa kenaikan dividen atas jumlah yang diharapkan merupakan sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan kondisi laba yang baik di masa depan. Sebaliknya, penurunan dividen memberi sinyal bahwa prospek perusahaan menurun, Lie & Osesoga, (2020).

Dalam teori sinyal, informasi mengenai pembayaran dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada investor akan mempengaruhi berbagai pertimbangan investor karena terkait dengan kondisi perusahaan pada jangka waktu tertentu. Pengumuman dividen digunakan investor untuk memprediksi hasil kinerja perusahaan di masa kini dan masa yang akan datang. Setelah menerima sinyal melalui pengumuman dividen tersebut maka para investor akan bereaksi terhadap pengumuman dividen yang dibayarkan. Artinya investor terpengaruh dengan informasi tentang prospek perusahaan yang di sampaikan melalui pengumuman dividen tersebut. Misalnya, perusahaan mengumumkan akan meningkatkan dividen yang diartikan oleh investor sebagai sinyal yang baik, karena dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin akan arus kas masa mendatang dan mampu membayar dividen yang tinggi, Home & Wachowicz, (2007) dalam Sejati, dkk., (2020),

Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan keputusan penting karena dianggap dapat memberi sinyal kepada pasar terkait kondisi dan prospek suatu perusahaan sehingga kebijakan dividen digunakan sebagai cara untuk menyampaikan informasi tersebut kepada pihak eksternal, Tjhoa, (2020). Tujuan dari teori sinyal adalah diharapkan mampu mempengaruhi reaksi para investor terhadap pengumuman dividen yang dibayarkan sehingga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen dianggap optimal apabila dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat mengoptimalkan harga saham, Sejati, dkk., (2020). Menurut Tjhoa, (2020), *dividend payout* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki prospek keuangan yang baik di masa mendatang.

2.1.2 *Bird in the Hand Theory*

Teori *Bird in the Hand* dikemukakan oleh Lintner menyatakan bahwa pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor, Lie & Osesoga (2020). Teori ini juga menyatakan bahwa investor

cenderung tertarik dengan imbal hasil yang aman, sehingga dividen yang diperoleh saat ini lebih disukai investor karena tingkat risiko yang rendah dibandingkan dengan imbal hasil dari *capital gain* yang pendapatannya masih belum pasti. Namun, manajemen cenderung enggan merubah tingkat *dividend payout* perusahaan, dan hanya akan meningkatkannya jika manajemen yakin bahwa peningkatan tersebut dapat dipertahankan di masa depan. *Dividend payout* yang tinggi diartikan perusahaan akan memiliki prospek keuangan yang baik di masa mendatang, Livoreka, *et al.* (2014) dalam Tjhoa, (2020).

Teori *Bird in the Hand* menyatakan bahwa para investor lebih menyukai *income* dalam bentuk dividen dibandingkan *capital gain*, dikarenakan sebagian besar investor menghadapi biaya transaksi ketika menjual saham, sehingga pembayaran dividen secara rutin oleh perusahaan menjadi tujuan para investor dalam memperoleh pendapatannya, Ratnasari & Purnawati, (2019). Investor cenderung lebih menghargai pendapatan dari dividen dibandingkan *capital gain* karena komponen dari hasil dividen risikonya lebih rendah daripada komponen *capital gain*, Wijayanto & Putri, (2018), dalam Lie & Osesoga, (2020).

“Dengan demikian, kebijakan dividen adalah keputusan penting yang dijadikan tolak ukur oleh investor dalam melakukan penanaman modal pada suatu perusahaan karena menginginkan *return* berupa dividen. Tujuan dari teori *bird in the hand* adalah diharapkan dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor ketika melakukan investasi pada suatu perusahaan. Dalam mengurangi ketidakpastian para investor, perusahaan akan melakukan pembayaran dividen kepada investor berdasarkan kepemilikan saham investor pada suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena dinilai lebih tinggi keuntungannya dan risikonya lebih kecil dibandingkan *capital gain*”, Prastya & Jalil (2020).

2.2 Pasar Modal

Menurut Otoritas Jasa Keuangan, (2016), “pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan pemerintah, dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi bagi pemilik dana”. Menurut UU Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995, “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. Efek adalah surat berharga, yaitu pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, dan lain-lain. Pasar modal memiliki peran dalam strategis sebagai salah sumber pembiayaan bagi dunia usaha serta wahana investasi bagi masyarakat”.

Pasar modal juga memberi manfaat untuk investor, emiten, pemerintah dan masyarakat. Bagi investor, pasar modal bermanfaat antara lain, Otoritas Jasa Keuangan, (2016):

1. Wahana Invetasi

“Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan”.

2. Meningkatkan Kekayaan

“Hasil investasi di pasar modal dapat meningkatkan kekayaan dalam bentuk kenaikan harga dan pembagian keuntungan”.

Bagi emiten, pasar modal bermanfaat antara lain, Otoritas Jasa Keuangan, (2016):

1. “Sumber Pembiayaan

Salah satu sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya”.

2. Penyebaran Kepemilikan Perusahaan

“Sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat”.

3. Keterbukaan dan Profesionalisme

“Salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat”.

Bagi pemerintah dan masyarakat, pasar modal bermanfaat antara lain, Otoritas Jasa Keuangan, (2016):

1. Lapangan Kerja

“Menciptakan lapangan kerja/profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor”.

2. Mendorong Laju Pembangunan

“Perusahaan yang mendapatkan pembiayaan dari pasar modal akan turun melakukan ekspansi sehingga mendorong pembangunan di pusat dan daerah”.

Dalam menjalankan tugas, terdapat beberapa pihak yang terlibat dalam kegiatan di pasar modal Indonesia antara lain, Otoritas Jasa Keuangan, (2016):

1. Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

“Otoritas Jasa Keuangan berperan dalam Bidang Pengawasan Sektor Pasar Modal mempunyai tugas penyelenggaraan sistem pengaturan dan pengawasan sektor pasar modal yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di sektor jasa keuangan”.

2. *Self Regulatory Organization (SRO)*

“*Self Regulatory Organization* berwenang untuk membuat peraturan-peraturan yang mengikat badan atau organisasi yang terlibat dengan fungsinya tersebut, terdiri dari”:

a) Bursa Efek Indonesia

“BEI adalah pihak yang memberikan layanan jasa yang diberikan untuk pelaksanaan jual dan beli efek, jasa pencatatan emiten atas saham dan obligasi, dan jasa memberikan informasi kepada Anggota Bursa, kantor

berita, media massa dan perusahaan serta penyediaan terminal pelaporan transaksi obligasi”.

b) Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)

“KPEI adalah pihak yang menyediakan layanan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. Kehadiran KPEI sebagai CCP diperlukan untuk lebih meningkatkan efisiensi dan kepastian dalam penyelesaian transaksi di Bursa Efek Indonesia”.

c) Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

“Berdasarkan ketentuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, KSEI berfungsi untuk menyediakan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi efek yang teratur, wajar, dan efisien”.

3. Pelaku Pasar Modal

a) Perusahaan Efek

“Perusahaan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin efek, perantara pedagang efek, dan atau manajer investasi”.

a) Penjamin Efek (*underwriter*)

“Penjamin Efek adalah pihak yang membuat kontak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum (*go public*) bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual”.

b) Perantara Pedagang Efek (*broker/dealer*)

“Perantara Pedagang Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri pihak lain”.

c) Manajer Investasi

“Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk kepentingan nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk kepentingan sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan usahanya sendiri berdasarkan UU yang berlaku”.

b) Lembaga-Lembaga Pasar Modal

a) Bank Kustodian

“Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak lain-lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang Kustodian adalah Bank Umum yang telah mendapatkan persetujuan dari OJK”.

b) Biro Administrasi Efek (BAE)

“BAE adalah perseoran yang telah memperoleh izin usaha dari OJK untuk melakukan kegiatan usaha sebagai Bito Administrasi Bank. BAE adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan Emiten, melaksanakan pencatatan pemilikan Efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek. Setiap BAE wajib mengadministrasikan, menyimpan dan memelihara catatan, pembukuan, data dan keterangan tertulis yang berhubungan dengan Emiten yang efeknya diadministrasikan oleh BAE”.

c) Wali Amanat

“Wali Amanat merupakan pihak yang dipercaya untuk mewakili kepentingan pemegang Efek yang bersifat utang. Oleh karena Efek bersifat utang merupakan surat pengakuan utang yang bersifat sepihak dari pihak penerbit (Emiten) dan para kreditur (Investor) jumlahnya relative banyak, maka perlu dibentuk suatu lembaga yang mewakili kepentingan seluruh kreditur”.

c) Profesi Penunjang Pasar Modal

a) Akuntan

“Akuntan melakukan jasa *assurance* dan hasil pekerjaannya digunakan secara luas oleh publik sebagai salah satu pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan. Peran Akuntan di Pasar Modal adalah melakukan audit terhadap laporan keuangan seperti Emiten, Perusahaan Publik, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, dan Pihak lain yang melakukan kegiatan di sektor

Pasar Modal serta memberikan pendapat atas laporan keuangan tersebut”.

b) Konsultan Hukum

“Peran Konsultan Hukum adalah memberikan pendapat hukum (*legal opinion*) dari hasil pemeriksaan hukum (*legal audit*) yang dilakukan. Dalam melakukan pemeriksaan, Konsultan Hukum wajib mengikuti Standar Pemeriksaan Hukum, Standar Pendapat Hukum, Kode Etik Profesi, dan bersikap independen”.

c) Penilai

“Ruang lingkup kegiatan penilaian yang dilakukan Penilai Pasar Modal meliputi Penilaian Properti dan Penilaian Usaha. Hasil dari kegiatan penilaian yaitu berupa opini”.

d) Notaris

“Notaris di Pasar Modal berperan memberikan jasa khususnya dalam rangka pembuatan dokumen yang berkeuatan hukum (*legal document*) terkait kegiatan dan produk di Pasar Modal”.

e) Perusahaan Pemeringkat Efek

“Perusahaan Pemeringkat Efek merupakan perusahaan Penasihat Investasi yang tugas utamanya adalah melakukan kegiatan pemeringkatan atas obyek pemeringkatan antara lain; 1). Efek bersifat utang, Sukuk, Efek Beragun Aset atau Efek lain (*instrument rating*), dan 2). Pihak sebagai entitas (*company rating*), termasuk Reksa Dana dan dana Investasi Real Estate berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)”.

d) Emiten dan Perusahaan Publik

“Emiten adalah pihak yang melakukan emisi efek, melakukan penawaran umum (*go public*), yaitu sebuah kegiatan efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya”.

e) Pemodal/Investor

“Pemodal atau investor adalah pihak yang memiliki kelebihan dana dan membutuhkan instrumen di pasar modal sebagai sarana investasi”.

“Terdapat konsep pasar efisien yang dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (1970) dalam Otoritas Jasa Keuangan, (2016), yang mengartikan pasar adalah pasar modal dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang pun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal, setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Dengan demikian, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Dalam mempelajari konsep pasar efisien, perhatian kita akan diarahkan pada sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas”.

Menurut Fama (1970) dalam Otoritas Jasa Keuangan, (2016), bentuk efisien pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga atau dikenal dengan EMH, sebagai berikut:

1. *“Weak form of the efficient market hypothesis.*

Pasar efisien bentuk lemah menyatakan harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi harga sekuritas yang bersangkutan di masa lalu (*historical*). Artinya, harga yang terbentuk atas suatu saham, merupakan cermin dari pergerakan harga saham yang bersangkutan di masa lalu. Pasar efisien bentuk lemah akan segera mengetahui dan merevisi kebijakan harganya dengan melakukan perubahan terhadap strategi perdagangannya”.

2. *“Semi-strong form of the efficient market hypothesis.*

Pasar efisien bentuk semi kuat menyatakan bahwa harga mencerminkan semua informasi publik yang relevan. Disamping merupakan cerminan harga saham historis, harga yang tercipta juga terjadi karena informasi yang ada di pasar, termasuk didalamnya adalah laporan keuangan dan informasi tambahan (pelengkap) sebagaimana diwajibkan oleh peraturan akuntansi.

Informasi yang tersedia di publik juga dapat berupa peraturan keuangan lain seperti pajak bangunan atau suku bunga dan/atau beta saham termasuk *rating* perusahaan”.

“Menurut konsep semi kuat, investor tidak akan mampu untuk memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan strategis yang dibangun berdasarkan informasi yang tersedia di publik. Dengan kata lain, analisis terhadap laporan keuangan tidak memberikan manfaat apa-apa. Ide dari pandangan ini adalah bahwa sekali informasi tersebut menjadi informasi publik, artinya tersebar di pasar, maka semua investor akan bereaksi dengan cepat dan mendorong harga naik untuk mencerminkan semua informasi publik yang ada”.

3. “*Strong form of the efficient market hypothesis*.”

Pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik maupun informasi pribadi. Hal ini menunjukkan *strong form* mencakup semua informasi historis yang relevan dan juga informasi yang ada di publik yang relevan, serta informasi yang diketahui oleh beberapa pihak saja, misalnya manajemen perusahaan, dewan direksi, dan kreditor”.

Berdasarkan Otoritas Jasa Keuangan, (2016), instrumen yang ditawarkan di pasar modal, antara lain:

1. Saham

“Saham merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan dalam suatu perusahaan. Karakteristik yuridis bagi pemegang saham antara lain: (1) *Limited Risk* yaitu pemegang saham hanya bertanggung jawab terhadap sejumlah dana yang disetorkan dalam perusahaan, (2) *Ultimate Control* yaitu pemegang saham, secara kolektif akan menentukan arah dan tujuan perusahaan, dan (3) *Residual Claim* adalah sebagai pihak terakhir yang memperoleh pembagian hasil usaha perusahaan dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan, setelah kreditor”.

“Saham terdiri dari 2 jenis yaitu saham preferen (*preference share*) dan saham biasa (*ordinary share*). Saham preferen adalah saham yang memiliki ketentuan kontraktual yang memberikan preferensi atau prioritas atas saham biasa. Umumnya, pemegang saham preferen memiliki prioritas dalam memperoleh distribusi laba (*dividen*) dan aset saat likuidasi. Sedangkan, saham biasa adalah jenis saham ketika perusahaan hanya memiliki sejenis saham. Setiap pemegang saham biasa diberikan hak atas kepemilikan sebagai berikut” Kieso, *et al.* (2019):

- 1) “Hak suara dalam pemilihan board of directors pada rapat tahunan dilaksanakan dengan persetujuan pemegang saham.
- 2) Menerima pembagian laba dari perusahaan dalam bentuk *dividen*.
- 3) Hak mempertahankan persentase kepemilikan saham ketika perusahaan menerbitkan saham baru (*preemptive right*).
- 4) Menerima pembagian aset saat likuidasi sesuai dengan persentase kepemilikan saham. Aset dibagikan setelah seluruh klaim dari kreditur telah dibayarkan (*residual claim*)”.

“Adapun keuntungan dan risiko ketika membeli saham dipasar modal. Keuntungan saham yang diperoleh investor ketika membeli atau memiliki saham yaitu berupa *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* merupakan pembagian keuntungan oleh perusahaan yang berasal dari laba bersih perusahaan. *Dividen* diberikan setelah mendapat persetujuan dari investor dalam RUPS. Sedangkan, *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih dari harga beli lebih rendah dan harga jual saham. Selain itu, dalam berinvestasi saham terdapat risiko antara lain *capital loss* dan risiko likuidasi. *Capital loss* merupakan kerugian perdagangan saham dari selisih harga beli yang lebih tinggi dari harga jual saham. Sedangkan risiko likuidasi adalah ketika perusahaan yang sahamnya dibeli investor dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut bubar. Apabila perusahaan dinyatakan bangkrut dan penjualan kekayaan

perusahaan memiliki sisa maka akan dibagi secara proposional. Namun, jika tidak terdapat sisa atas penjualan kekayaan perusahaan maka investor tidak akan memperoleh hasil likuidasi tersebut sehingga disebut risiko likuidasi", (idx.co.id).

2. Obligasi

“Obligasi merupakan efek berbasis surat utang yang memberikan hasil investasi bersifat tetap selama periode tertentu hingga jangka waktu jatuh temponya”.

3. Sukuk

“Sukuk merupakan istilah baru dikenalkan sebagai pengganti dari istilah obligasi syariah (*islamic bonds*)”.

4. Efek Derivatif

“Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain. Aset lain disebut sebagai *underlying assets*”.

5. Derivatif Keuangan

“Derivatif yang terdapat di BEI adalah derivatif keuangan (*financial derivative*). Derivatif keuangan merupakan instrumen derivatif, di mana variabel-variabel yang mendasarinya adalah instrumen-instrumen keuangan, yang dapat berupa saham, obligasi, indeks saham, indeks obligasi, mata uang (*currency*), tingkat suku bunga dan instrumen-instrumen keuangan lainnya”.

6. Reksa Dana

“Reksa Dana adalah 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”.

Pada pasar modal terdapat kegiatan menerbitkan saham baru atau *right issues*. Menurut Wijaya & Ananta, (2022), “penerbitan *right issues* merupakan penerbitan surat hak kepada pemegang saham lama perusahaan publik untuk

membeli saham baru yang hendak diterbitkan. Dalam *right issue* terdapat istilah Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) yang memiliki definisi hak yang melekat pada saham yang memberikan kesempatan bagi pemegang saham yang bersangkutan untuk membeli efek baru sebelum ditawarkan kepada pihak lain. Pada dasarnya, pemberian *right issue* kepada para pemegang saham lama yang dilakukan dalam hal Perusahaan Terbuka berniat menambah modal perusahaan dengan menerbitkan saham baru, tidak lain bertujuan menjaga agar pemegang saham lama tidak mengalami dilusi sehubungan dengan penerbitan saham baru”.

Salah satu tujuan pelaksanaan *right issue* yaitu untuk menambah modal perusahaan. “Penambahan modal dengan cara memberikan HMETD/*right issue* tersebut tentu dibutuhkan persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham. Tanpa persetujuan dari RUPS, maka penambahan dengan cara memberikan *right issue* tidak dapat dilaksanakan. Persetujuan RUPS sebagai syarat keabsahan penawaran umum dengan memberikan *right issue* adalah bersifat wajib dimana tertera pada Pasal 8 ayat (1) huruf a POJK No.32/POJK.04/2015. “Setiap perusahaan terbuka memiliki kewajiban untuk menyampaikan segala informasi atau fakta yang bersifat material kepada publik apabila melakukan *right issue*. Kemudian perusahaan juga harus mencantumkan secara jelas terkait perubahan yang telah diputuskan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atas penambahan modal melalui *right issue*. Hal ini dapat ditegaskan melalui peraturan POJK No.32/POJK.04/2015. Dalam *right issue* perlu diperhatikan bahwa penyelenggaraan penawaran umum terbatas melalui *right issue* harus dilakukan hanya dalam kurun waktu maksimal 1 (satu) tahun sejak tanggal persetujuan RUPS. Hal ini dijelaskan pada Pasal 8 ayat (3) POJK No. 32/POJK.04/2015. Apabila penyelenggaraan penawaran umum terbatas melewati jangka waktu ditentukan, tentu perusahaan terbuka harus menyelenggarakan RUPS ulang dimana akan memakan waktu dan biaya”.

Menurut (Amin, 2020) “*stock split* adalah salah satu aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk dapat menjangkau investor yang lebih banyak dengan cara memecah saham yang nilainya dinilai sudah terlalu tinggi menjadi nominal yang lebih kecil”. Aduda dan Caroline (2010) dalam (Amin, 2020)

menyatakan bahwa “alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah agar harga saham tidak dirasa terlalu tinggi oleh investor dan berada pada rentang harga optimal, sehingga diharapkan likuiditas perdagangan saham akan mengalami peningkatan”. “*Stock split* an action taken by a firm to increase the number of *outstanding*” berarti “*stock split* merupakan tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk meningkatkan jumlah saham beredar” Brigham & Houston, (2021).

Menurut Kieso, *et al.* (2019), “*The management of many corporations believe that better public relations depend on wider ownership of the company shares. They therefore target a market price sufficiently low to be within range of the majority of potential investors. To reduce the market price of each shares, they use the common device of a share split.* Artinya kebanyakan perusahaan percaya bahwa hubungan masyarakat yang baik bergantung pada kepemilikan atas saham perusahaan yang luas. Oleh karena itu, mereka menargetkan harga pasar terendah untuk berada dalam jangkauan mayoritas calon investor. Untuk menurunkan harga pasar, mereka dapat menggunakan *share split*”. Dengan demikian, tujuan dari melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar dan menurunkan harga per lembar saham agar menjadi lebih murah sehingga dapat menarik investor lebih banyak” (ojk.go.id).

2.3 Kebijakan Dividen

“*Dividend is a distribution of cash or other assets by a corporation to its shareholders on a pro-rata (proportional) basis.* Artinya dividen adalah pembagian uang tunai atau aset lainnya oleh perusahaan kepada pemegang saham secara proposional” Kieso, *et al.* (2019). Berdasarkan IAI dalam PSAK 23 (2022), “dividen adalah distribusi laba kepada pemegang saham investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu”. “Dividen yang didistribusikan dapat berupa kas, aktiva lain, surat berharga atau bukti lainnya yang menyatakan utang perusahaan, dan saham kepada investor suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki” Prastya & Jalil (2020).

“Dividen yang biasanya didistribusikan adalah dividen tunai (*cash dividend*). Pembayaran dividen kas kepada investor mengurangi saldo laba perusahaan” Kieso, *et al.* (2019). Terdapat beberapa istilah terkait jumlah saham yang perlu diperhatikan. “*Authorized shares* merupakan jumlah saham maksimal yang diizinkan untuk dijual oleh perusahaan. *Outstanding shares* merupakan jumlah saham beredar yang dimiliki pemegang saham. *Share issued* merupakan jumlah lembar saham yang sudah diterbitkan hingga saat ini. *Treasury shares* merupakan jumlah saham perusahaan diterbitkan dan kemudian diperoleh kembali dari pemegang saham” Kieso, *et al.* (2019).

Menurut Rehman & Takumi (2012) dalam Marota & dkk. (2021), “perusahaan yang membayar dividen secara stabil akan dipandang negatif ketika adanya penurunan atau penghentian dividen. Begitu juga dengan perusahaan yang tidak pernah membayar dividen akan dipandang baik ketika mereka akan membayar dividen”. “Sedangkan bagi perusahaan penyelenggaraan pembayaran dividen menimbulkan dilema karena laba ditahan perusahaan akan berkurang, dimana dengan berkurangnya laba ditahan perusahaan maka perusahaan akan kehilangan peluang untuk berinvestasi atau mengekspansi perusahaan dengan menggunakan laba ditahan tersebut, namun disisi lain ketika perusahaan menyelenggarakan pembayaran dividen masyarakat akan mengasumsikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan merupakan tempat berinvestasi yang bagus” Lie & Osesoga (2020).

Menurut Mokoginta, dkk. (2021) terdapat beberapa tujuan pembagian dividen antara lain:

- 1) “Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang bagus”.

- 2) “Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan di mata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor”.
- 3) “Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen lebih rendah dibanding resiko *capital gain*”.
- 4) “Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi”.
- 5) “Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui”.

Gambar 2. 1 Contoh Tanggal Penting Kebijakan Dividen

NO.	KETERANGAN	TANGGAL
1	Cum Dividen Tunai Di Pasar Reguler & Negosiasi	16 Juni 2020
2	Ex Dividien Tunai di Pasar Reguler & Negosiasi	17 Juni 2020
3	Cum Dividen Tunai di Pasar Tunai	18 Juni 2020
4	Ex Dividen Tunai di Pasar Tunai	19 Juni 2020
5	Tanggal Daftar Pemegang Saham yang berhak atas Dividen Tunai (<i>Recording date</i>)	18 Juni 2020
6	Pembayaran Dividen Tunai	9 Juli 2020

Menurut (idxchannel.com), “pembagian dividen terdiri dari tujuh tanggal penting yang harus diperhatikan oleh pemegang saham. Tanggal penting ini terdiri dari”:

- 1) “Tanggal Pengumuman

Perusahaan akan melakukan pencatatan jurnal pada tanggal pengumuman dan tanggal pembayaran. Pada tanggal pengumuman,

direksi secara resmi mengumumkan kepada pemegang terkait dividen tunai yang dibagikan. Tanggal ini umumnya terjadi satu-dua minggu sebelum tanggal dividen tunai ditawarkan di pasar regular dan negosiasi.

2) *Cumulative date* di Pasar Regular & Negosiasi

Tanggal dimana dividen tunai yang dibayarkan akan ditawarkan di pasar regular dan negosiasi, yang biasa 1-2 minggu setelah perusahaan mengumumkan akan membagikan dividen.

3) *Expired date* di Pasar Regular & Negosiasi

Tanggal terakhir dimana tawar-manawar dividen tunai dipasar regular dan negosiasi, yang biasanya sehari setelah *cumulative date* di pasar regular dan negosiasi.

4) *Cumulative date* di Pasar Tunai

Cumulative date adalah tanggal terakhir seorang investor saham berhak mendapatkan dividen atas kepemilikan suatu saham yang terjadi sehari setelah *expired date* di pasar regular & negosiasi.

5) *Expired date* di Pasar Tunai

Expired date adalah tanggal dimana investor saham tidak lagi berhak mendapatkan dividen yang biasanya terjadi sehari setelah *cumulative date* di pasar tunai.

6) *Recording date*

Recording date adalah tanggal penentuan pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen yaitu tanggal atau dihari yang sama dengan *cumulative date* di pasar tunai.

7) *Payment date*

Payment date adalah tanggal dimana investor menerima pembayaran dividen tersebut, yang dilakukan 2-3 minggu setelah *recording date*".

Menurut Livoreka, *et al.* (2014) dalam Tjhoa (2020), "terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain":

1) Faktor eksternal, terdiri dari:

- a) “*The overall economy* – pada kondisi perekonomian tidak pasti, maka manajemen akan cenderung menahan labanya dalam bentuk saldo laba, sebagai cadangan atas ketidakpastian bisnis di masa depan”.
 - b) “*Situation on capital market* – pada pasar modal stabil dan secara umum sering terjadi pergerakan dalam harga saham, maka kebijakan dividen perusahaan cenderung lebih liberal”.
 - c) “*Legal restrictions* – beberapa negara menerapkan aturan yang berbeda-beda terkait pembagian dividen. Biasanya pembagian dividen dapat bersumber dari laba tahun berjalan atau sisa laba tahun sebelumnya yang dicadangkan, namun pembagian laba yang bersumber dari modal pemegang saham umumnya tidak diperbolehkan”.
 - d) “*Contractual restrictions* – beberapa kreditur menetapkan pembatasan pembagian dividen untuk mengamankan pembayaran kewajiban perusahaan kepada pihak kreditur”.
 - e) “*Entries in capital market* – perusahaan besar dan memiliki laba yang stabil biasanya memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan tambahan modal. Namun bagi perusahaan kecil dengan akses yang lebih sulit, akan cenderung menyimpan labanya dalam bentuk saldo laba sebagai sumber tambahan modal di masa mendatang”.
- 2) Faktor internal, terdiri dari:
- a) “*Shareholders expectations* – terdapat dua jenis imbal hasil yang diharapkan oleh pemegang saham, yaitu dividen dan *capital gain*. Investor yang lebih *risk averse* biasanya lebih memilih dividen karena pendapatan dari dividen lebih pasti, mengindikasikan kekuatan finansial perusahaan, dan untuk kebutuhan investor akan dana secara periodik”.
 - b) “*Fiscal situation of shareholders* – pemegang saham pada negara yang menetapkan pajak yang tinggi atas dividen akan lebih memilih untuk

menunda atau bahkan mendapatkan *return* dalam bentuk selain dividen”.

- c) “*Others* – diantaranya kondisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk pembayaran utang, dan stabilitas saldo laba”.

Namun, Kieso, *et al.* (2019) menyatakan bahwa “sangat sedikit perusahaan melakukan pembayaran dividen sebesar nilai *retained earnings* yang tersedia secara legal. Berikut alasan utamanya”:

- 1) “Mempertahankan perjanjian dengan kreditur tertentu, untuk menahan seluruh atau sebagian dari pendapatan, dalam bentuk aset untuk membangun perlindungan tambahan terhadap kemungkinan kerugian”.
- 2) “Untuk memenuhi persyaratan korporasi, bahwa pendapatan yang setara dengan biaya pembelian saham treasury dibatasi *dividend declaration*”.
- 3) “Untuk mempertahankan aset yang seharusnya dibayarkan sebagai dividen, untuk membiayai pertumbuhan atau ekspansi. Hal itu terkadang disebut pembiayaan internal, menginvestasikan kembali pendapatan, atau “*plowing*” keuntungan tersebut menjadi bisnis”.
- 4) “Untuk perataan pembayaran dividen dari tahun ke tahun dengan mengumpulkan pendapatan di tahun-tahun yang baik dan menggunakan akumulasi pendapatan tersebut sebagai dasar untuk dividen di tahun-tahun yang buruk”.
- 5) “*To build up a cushion or buffer against possible losses or errors in the calculation of profits.* Artinya untuk membangun pelindung atau penyangga terhadap kemungkinan kerugian atau kesalahan dalam perhitungan keuntungan”.

“Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai (*cash*) namun ada juga pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk pemberian saham, bahkan juga ada dalam bentuk pemberian *property*” Mokoginta, dkk. (2021). Terdapat beberapa jenis dividen antara lain:

1) *Cash dividends*

“A declared cash dividend is a liability. Because payment is generally required very soon, it is usually a current liability. Artinya pengumuman dividen kas diakui sebagai kewajiban. Hal tersebut disebabkan karena umumnya pembayaran dividen dilakukan diawal, yang diakui sebagai kewajiban lancar” Kieso, *et al.* (2019). “Kebijakan dividen kas juga mempengaruhi para investor apakah mereka ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut atau tidak karena kebijakan dividen kas salah satu penilaian para investor untuk menanamkan sahamnya” Putra, (2018). Menurut Patimah (2017) dalam Maulina, (2021), “dividen tunai adalah laba yang dibayarkan kepada para pemilik saham berdasarkan hasil ketentuan dari Rapat Umum Pemilik Saham dalam bentuk tunai”.

Menurut Kieso, *et al.* (2019), “perusahaan yang membagikan dividen kas akan melakukan pencatatan jurnal sebagai berikut”:

b. *At date of declaration*

<i>Account</i>	<i>Dr</i>	<i>Cr</i>
<i>Retained earnings</i>	<i>xxx</i>	
<i>Dividend Payable</i>		<i>xxx</i>

c. *At date of record*

<i>Account</i>	<i>Dr</i>	<i>Cr</i>
<i>No entry</i>		

d. *At date of payment*

<i>Account</i>	<i>Dr</i>	<i>Cr</i>
<i>Dividend Payable</i>	<i>xxx</i>	
<i>Cash</i>		<i>xxx</i>

Bagi perusahaan yang membayar dividen tunai, maka harus memiliki hal berikut:

1. *“Retained earning*

Pembayaran dividen tunai dari laba ditahan adalah sah pada semua yurisdiksi.

2. *Adequate cash*

Sebelum mengumumkan dividend tunai, dewan direksi perusahaan harus mempertimbangkan dengan hati-hati tuntutan saat ini dan masa depan atas sumber daya kas perusahaan.

3. *Declaration of dividends*

Sebuah perusahaan tidak akan membayar dividen sebelum direksi memutuskan untuk melakukannya. Direksi memiliki wewenang penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang ditahan dalam bisnis”.

2) *Property dividends*

“Dividends payable in assets of the corporation other than cash are called property dividends or dividends in kind. Artinya dividends payable dalam aset perusahaan selain kas disebut property dividends atau dividend in kind. Ketika mengumumkan dividen properti, perusahaan harus menyatakan kembali pada fair value terhadap properti yang akan didistribusikan, kemudian mencatat perbedaan nilai fair value dengan carrying cost pada tanggal pelaporan tersebut sebagai laba atau rugi. The corporation may then record the declared dividend as a debit Retained Earnings (or Property Dividend Declared) and a credit to Property Dividends Payable, at an amount equal to the fair value of the distributed property. Upon distribution of the dividend, the corporation debits Property Dividends Payable and credit the account containing the distributed asset (restated at fair value). Artinya atas dividen yang diumumkan, perusahaan dapat mencatat Retained Earnings (Dr.) dan Property Dividend Declared (Cr.), sesuai dengan nilai wajar saat properti tersebut didistribusikan. Setelah pembagian dividen

terjadi, perusahaan akan mendebit *Property Dividend Declared* (Dr.) dan mengkredit akun atas aset yang perusahaan bagikan (dinyatakan kembali pada nilai wajar)” Kieso, *et al.* (2019).

3) *Share dividend*

“*Share dividend* adalah distribusi saham secara proposional kepada pemegang saham perusahaan”, Tjhoa (2020). “Dividen saham yaitu dividen yang dibayar dalam bentuk saham dalam proporsi tertentu” Mokoginta (2021). Menurut Kieso, *et al.* (2019) “dividen saham adalah distribusi pro rata (sebanding dengan kepemilikan) kepada pemegang saham atas saham korporasi itu sendiri. Dividen saham mengakibatkan enurunan laba ditahan dan peningkatan *share capital* dan *share premium*. Tidak seperti dividen tunai, dividen saham tidak mengurangi total ekuitas atau total aset. Perusahaan menerbitkan dividen saham umumnya dikarenakan alasan berikut:

- a) Untuk memenuhi ekspektasi dividen pemegang saham tanpa mengeluarkan uang tunai.
- b) Meningkatkan daya jual saham perseroan. Ketika jumlah saham yang beredar meningkat, harga pasar per saham menurun. Penurunan harga pasar saham memudahkan investor kecil untuk membeli saham.
- c) Menekankan bahwa sebagian ekuitas telah diinvestasikan kembali secara permanen dalam bisnis”.

4) *Liquidating dividends*

Menurut Kieso, *et al* (2019), “*Dividends based on other than retained earnings are sometimes described as liquidating dividends. This term implies that such dividends are a return of the shareholder's investment rather than of profits. In other words, any dividend not based on earnings reduces amounts paid-in by shareholders and to that extent, it is a liquidating dividend.* Artinya dividen lain selain dari *retained earnings* terkadang disebut sebagai *liquidating dividend*. Istilah ini menjelaskan

bahwa dividen tersebut merupakan pengembalian atas investasi pemegang saham selain dari profit. Dengan kata lain, semua dividen yang tidak didasarkan pada pendapatan dikurangi dengan jumlah yang dibayar oleh pemegang saham disebut sebagai *liquidating dividend*".

"Kebijakan dividen adalah suatu keputusan mengenai pembagian laba oleh perusahaan kepada para investor" Lie & Osesoga (2020). Menurut Darsono (2014) dalam Ningrum (2022), "kebijakan dividen menentukan berapa banyak dari keuntungan yang harus dibayarkan kepada investor dan berapa banyak yang harus di alokasi ke saldo laba untuk kepentingan masa depan". "Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat memaksimalkan harga saham" Tjhoa (2020).

Menurut Gitman & Zutter (2015) dalam Lie & Osesoga terdapat 3 jenis kebijakan dividen yang digunakan perusahaan sebagai berikut:

1. *Constant payout ratio dividend policy*

Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan adalah kebijakan yang membayar dividen berdasarkan persentase tertentu pada setiap periodenya.

2. *Regular dividend policy*

Kebijakan dividen ini dilakukan berdasarkan pembayaran dengan jumlah per mata uang yang tetap setiap periodenya. Perusahaan biasanya menggunakan kebijakan dividen ini dengan menaikkan *regular dividend* setelah kenaikan pendapatan secara berkelanjutan terjadi dalam perusahaan.

3. *Low regular and extra dividend policy*

Kebijakan dividen ini dilakukan berdasarkan pembayaran dividen yang teratur rendah dan ditambahkan dengan bonus dividend bila perusahaan mendapatkan yang lebih tinggi daripada periode yang telah ditentukan. Dengan adanya bonus dividen, perusahaan menghindari pandangan mengenai peningkatan dividen adalah permanen. Kebijakan ini banyak

digunakan pada perusahaan yang memiliki banyak pergeseran pendapatan”.

“Kebijakan dividen penting bagi perusahaan maupun investor karena dividen memberi sinyal kondisi keuangan perusahaan kepada investor” Marota, dkk. (2021). Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk bisa membayar dividen dengan cara memaksimalkan laba bersih dengan modal yang diterima dari investor, karena pada dasarnya sebelum investor melakukan investasi, investor terlebih dahulu menilai kinerja perusahaan untuk menghindari risiko kerugian, Anur (2020). “Namun, pada kenyataannya penerapan kebijakan dividen sulit dilakukan karena tidak setiap perusahaan melakukan pembagian dividen tiap tahunnya meskipun perusahaan mengalami keuntungan” Latifah & Suryani (2020).

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan menggunakan *dividend payout ratio* dimana dividen yang dibagikan berupa dividen tunai. Menurut Kieso, *et al.* (2019), “*dividend payout ratio* adalah rasio untuk mengukur persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Rasio ini dapat dihitung dengan cara dividen tunai yang dibagikan atas saham biasa dibagi dengan laba bersih perusahaan”. “*Dividend payout ratio* adalah persentase dividen per lembar saham yang dibandingkan dengan laba per saham yang dihasilkan perusahaan. Besar perhitungan *dividend payout ratio* menunjukkan proporsi dividen per saham yang dibayarkan dibandingkan dengan laba per saham perusahaan” Vina, *et al.* (2020).

Menurut Lie & Osesoga (2020), *dividend payout ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

Dividend Payout Ratio = Rasio Pembayaran Dividen

Cash Dividend Per Share = Dividen tunai per lembar saham

Earnings Per Share = Laba per lembar saham

“*Dividend per share* adalah nilai dividen per lembar saham yang diterima investor berdasarkan proporsi kepemilikan saham”, Reke (2020). “*DPS is a profit distributed to shareholders by a company in proportion to, or in proportion to, the number of shares held, and may take the form of dividends in cash or dividends in shares.* Artinya *DPS* adalah laba yang didistribusikan kepada pemegang saham oleh suatu perusahaan secara proposional, atau sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki, dan dapat berupa kas dividen atau dividen dalam bentuk saham”, Datu & Maredesa (2017) dalam Arsal (2021). “*Dividend per share* menunjukkan besarnya nilai dividen per lembar saham yang diterima oleh investor berdasarkan pada jumlah kepemilikan saham yang dimiliki investor dalam suatu perusahaan. *Dividend per share* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut” Reke (2020):

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

Keterangan:

Dividend Per Share = Dividen tunai per lembar saham

Total Cash Dividends = Jumlah dividen tunai yang dibagikan

Total Share Outstanding = Jumlah lembar saham beredar

“*Earnings per share* adalah laba bersih yang diterima atas setiap lembar saham. *Earning per share* dihitung dengan cara membagikan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan jumlah rata-rata saham beredar selama tahun tersebut. Rasio laba per saham memberikan prespektif yang berguna untuk menentukan profitabilitas. PSAK Nomor 56 tentang Laba per Saham (2022), “tujuan dari laba per saham dilusian yaitu untuk menyediakan ukuran kepentingan setiap saham biasa atas kinerja entitas, dengan memperhitungkan dampak dari seluruh instrumen berpotensi saham biasa yang bersifat dilutif yang beredar selama periode tersebut”.

Menurut PSAK Nomor 56 tentang Laba per saham (2022) menyatakan bahwa “laba per saham dasar dihitung dengan cara membagi laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk (pembilang) dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar (penyebut) dalam suatu periode. Tujuan dari informasi laba per saham adalah menyediakan ukuran mengenai kepentingan setiap saham biasa entitas induk atas kinerja entitas selama periode pelaporan. Entitas menyajikan laba per saham dasar dalam laporan laba ruhi dan penghasilan komprehensif lain”. Dalam Kieso, *et al.* (2019), “*earnings per share* dapat dirumuskan sebagai berikut”:

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

Keterangan:

Earnings Per Share = Laba per lembar saham

Net Income = Laba bersih tahun berjalan

Preference Dividends = Dividen bagi pemegang saham preferen

Weighted Average Ordinary

Shares Outstanding = Jumlah saham rata-rata tertimbang saham biasa perusahaan yang beredar

Menurut Kieso, *et al.* (2019), “*net profit is company profit that has been taxed or profit after tax.* Artinya pendapatan bersih didapat ketika pendapatan lebih besar dari biaya. Laba bersih merupakan laba perusahaan yang telah dikenakan pajak atau laba setelah pajak. *Net income* dapat dihitung dari *revenue, expenses, gain* dan *loss.* *Revenue* (pendapatan) adalah kenaikan kotor ekuitas yang dihasilkan dari kegiatan bisnis dengan tujuan mendapatkan laba. *Revenue* umumnya dihasilkan dari penjualan barang, penyelesaian suatu layanan, menyewakan properti, dan meminjamkan uang. *Cost of goods sold (COGS)* atau harga pokok penjualan (HPP) merupakan total biaya penjualan barang dagangan selama periode

tersebut. Pendapatan dikurangi dengan harga pokok penjualan maka didapat laba kotor (*gross profit*)”.

Menurut Kieso, *et al.* (2019), “*expenses* (pengeluaran) adalah biaya aset yang dikonsumsi atau layanan yang digunakan dalam proses untuk menghasilkan pendapatan. Pengeluaran juga merupakan penurunan ekuitas yang dihasilkan dari pengoperasian bisnis. Pengeluaran terdiri dari beberapa jenis tergantung pada jenis aset yang dikonsumsi atau layanan yang digunakan. Jenis-jenis pengeluaran antara beban bahan baku, beban sewa, beban utilitas, beban telepon, beban pengiriman, beban perlengkapan, beban bunga, dan beban pajak properti. Laba kotor (*gross profit*) dikurangi dengan beban-beban operasi maka menjadi *net income/loss*. Informasi *net income/net loss* disajikan di dalam laporan laba rugi (*income statements*)” Kieso, *et al.* (2019).

Dalam perhitungan *EPS*, laba bersih per saham menunjukkan jumlah laba bersih yang berlaku untuk setiap lembar saham biasa. Oleh karena itu, dalam menghitung *EPS*, jika terdapat *preferences dividends* yang diumumkan, maka harus mengurangkannya dari laba bersih untuk menentukan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa” Kieso, *et al.* (2019). “Selain itu, *weighted average ordinary share outstanding (WAOS)* dalam perhitungan *EPS* pada periode tertentu adalah dasar dari jumlah per saham yang dilaporkan. Saham yang diterbitkan atau dibeli oleh pemegang saham akan berpengaruh terhadap *outstanding shares*” Warfield, *et al.* (2018). Menurut Kieso, *et al.* (2019), “*outstanding shares* merupakan jumlah saham beredar yang dimiliki pemegang saham”.

“Besarnya kecilnya *dividend payout ratio (DPR)* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain juga akan berpengaruh terhadap kondisi perusahaan” Prastya & Jalil (2020). “Semakin tinggi *DPR* artinya dividen per saham yang dibayarkan lebih tinggi dibandingkan laba per saham yang dihasilkan perusahaan” Lie & Osesoga (2020). “*Dividend payout ratio* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan akan memiliki prospek keuangan yang baik di masa mendatang” Thjoa (2020). “Rasio *dividend payout ratio* yang tinggi menunjukkan keuntungan laba yang diperoleh investor sebagai pemegang saham di

suatu perusahaan juga semakin tinggi”, Sudiartana & Yudiantara (2020). “Namun, terdapat pihak yang cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar atau sebaliknya. Pihak manajemen mengharapkan dividen yang dibayarkan lebih rendah sehingga dapat ditahan sebagai kas untuk melunasi utang atau meningkatkan investasi, sedangkan pihak pemegang saham mengharapkan dividen yang relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan” Mokoginta, dkk. (2021).

Pada penelitian ini, terdapat faktor-faktor yang diperkirakan mempengaruhi *dividend payout ratio* yaitu *current ratio*, *net profit margin*, *debt to equity ratio* dan *return on assets*.

2.4 Laporan Keuangan

IAI dalam PSAK 1 (2022) menyatakan “laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan yang disajikan berisi informasi mengenai: aset, liabilitas, ekuitas, penghasilan dan beban, termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, serta arus kas. Informasi tersebut dapat membantu pengguna laporan keuangan dalam memprediksi arus kas masa depan entitas”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK 1 (2022), “laporan keuangan yang lengkap terdiri dari”:

1. “Laporan posisi keuangan pada akhir periode”

“Pada laporan posisi keuangan, aset dilaporkan pada bagian atas laporan kemudian diikuti dengan liabilitas dan ekuitas. Bagian aset diklasifikasi menjadi *current assets* (persediaan dan perlengkapan), *property, plant*, dan *equipment*, *intangible assets* (paten), dan *long-term investment*. Bagian

liabilitas diklasifikasi menjadi *current liabilities* (utang usaha dan utang bunga) dan *non-current liabilities* (wesel bayar dan utang hipotek). Bagian ekuitas adalah klaim kepemilikan atas total aset perusahaan, yang umumnya terdiri dari *share capital-ordinary* dan *retained earnings*” Kieso, *et al.* (2019).

“Laporan posisi keuangan mencakup penyajian jumlah pos-pos berikut, IAI (2022) PSAK 1 tentang Penyusunan Laporan Keuangan:

- a) aset tetap;
- b) properti investasi;
- c) aset tak berwujud;
- d) aset keuangan
- e) investasi yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas;
- f) aset biologis;
- g) persediaan;
- h) piutang usaha dan piutang lain;
- i) kas dan setara kas;
- j) total aset yang diklasifikasikan sebagai aset yang dimiliki untuk dijual dan aset yang termasuk dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual;
- k) utang usagan dan utang lain;
- l) provisi;
- m) liabilitas keuangan;
- n) liabilitas dan aset untuk pajak kini;
- o) liabilitas dan aset pajak tangguhan;
- p) liabilitas termasuk dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual;
- q) kepentingan nonpengendali, disajikan sebagai bagian dan ekuitas; dan
- r) modal saham dan cadangan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk”.

2. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode
- “Laba rugi adalah total penghasilan dikurangi beban, tidak termasuk komponen-komponen penghasilan komprehensif lain. Sebagai tambahan atas pos-pos yang disyaratkan oleh SAK, bagian laba rugi atau laporan laba rugi mencakup pos-pos yang menyajikan jumlah berikut untuk periode:
- a) Pendapatan, disajikan terpisah dengan pendapatan bunga yang dihitung menggunakan metode suku bunga efektif;
 - (1) Keuntungan dan kerugian yang timbul dari penghentian pengakuan aset keuangan pada biaya yang diamortisasi;
 - b) Biaya keuangan;
 - (1) Kerugian penurunan nilai;
 - c) Bagian dari laba rugi entitas asosiasi dan ventura bersama yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas;
 - (1) Jika aset keuangan direklasifikasikan keluar dari kategori pengukuran biaya perolehan diamortisasi sehingga diukur pada nilai wajar melalui laba rugi, keuntungan atau kerugian yang berasal dari selisih antara biaya perolehan diamortisasi sebelumnya dari aset keuangan dengan nilai wajar aset keuangan tersebut pada tanggal reklasifikasi;
 - (2) Jika aset keuangan direklasifikasi dari kategori pengukuran nilai wajar melalui penghasilan komprehensif lain sehingga diukur pada nilai wajar melalui laba rugi, maka keuntungan atau kerugian kumulatif yang sebelumnya diakui dalam penghasilan komprehensif lain direklasifikasikan ke laba rugi;
 - d) Beban pajak;
 - e) Jumlah tunggal untuk total operasi yang dihentikan”.
- “Komponen penghasilan komprehensif lain mencakup:
- a) “perubahan dalam surplus revaluasi”
 - b) “pengukuran kembali program imbalan pasti”

- c) “keuntungan dan kerugian yang timbul dari penjabaran laporan keuangan dari kegiatan usaha luar negeri”
- d) “keuntungan dan kerugian dari investasi instrumen ekuitas yang ditetapkan pada nilai wajar melalui penghasilan komprehensif lain”
- e) “keuntungan dan kerugian dalam aset keuangan yang diukur pada nilai wajar”
- f) “bagian efektif dari keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai atas arus kas serta keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai yang melindungi nilai investasi ekuitas”
- g) “untuk liabilitas tertentu yang ditetapkan pada nilai wajar melalui laba rugi, jumlah perubahan nilai wajar yang dapat diatribusikan ke perubahan resiko kredit liabilitas”
- h) “perubahan nilai atas nilai waktu dari opsi ketika memisahkan nilai intrinsik dan nilai waktu dari kontrak opsi dan menetapkan hanya perubahan nilai intrinsik sebagai instrumen lindung nilai”

“Laporan laba rugi mencantumkan informasi pendapatan terlebih dahulu, kemudian diikuti dengan biaya. Ketika pendapatan lebih besar dari biaya, maka hasilnya adalah *net income*. Sebaliknya, apabila biaya lebih besar dari pendapatan, maka menghasilkan *net loss*” Kieso, *et al.* (2019).

3. “Laporan perubahan ekuitas selama periode”

“Laporan perubahan ekuitas mencakup informasi sebagai berikut”:

- a) “total penghasilan komprehensif selama periode berjalan, yang menunjukkan secara tersendiri jumlah total yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk dan kepada kepentingan nonpengendali”;
- b) “untuk setiap komponen ekuitas, dampak penerapan retrospektif atau penyajian kembali secara retrospektif”;
- c) “untuk setiap komponen ekuitas, rekonsiliasi antara jumlah tercatat pada awal dan akhir periode, secara tersendiri mengungkapkan masing-masing perubahan yang timbul dari: 1. laba rugi, 2. penghasilan

komprehensif lain, dan 3. transaksi dengan pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik”.

4. “Laporan arus kas selama periode”

“Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro. Setara kas adalah investasi yang sifatnya likuid, berjangka pendek, yang dengan cepat dapat segera dikonversikan menjadi kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Tujuan tentang arus kas entitas berguna dalam menyediakan pengguna laporan keuangan dasar untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut”.

“Laporan arus kas melaporkan informasi penerimaan kas, pembayaran kas, dan perubahan bersih kas dari kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan pada periode tertentu. Informasi yang disajikan pada laporan arus kas membantu kepada investor, kreditor, dan pengguna lainnya dalam menilai hal berikut ini” Kieso, *et al.* (2019):

- a. “Kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas masa depan
- b. Kemampuan entitas untuk membayar dividen dan memenuhi kewajiban
- c. Alasan terdapat perbedaan antara laba bersih dan kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas bisnis
- d. Transaksi investasi dan pembiayaan kas selama periode tersebut”.

“Laporan arus kas diklasifikasikan penerimaan kas dan pembayaran kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Kegiatan operasi adalah kegiatan terkait transaksi yang menghasilkan pendapatan dan pengeluaran sehingga dapat menentukan laba bersih. Kegiatan investasi adalah kegiatan terkait investasi yang dilakukan perusahaan seperti perolehan dan pelepasan investasi dan *property*, tanah, dan peralatan atau kegiatan meminjamkan uang dan menagih pinjaman. Kegiatan pendanaan adalah kegiatan seperti memperoleh kas dari penerbitan utang dan

membayar kembali jumlah yang dipinjam atau memperoleh pendanaan dari investor, membeli kembali saham, ataupun membayar dividen” Kieso, *et al.* (2019).

“Berikut klasifikasi penerimaan dan pengeluaran kas” Kieso, *et al.* (2019):

TYPES OF CASH INFLOWS AND OUTFLOWS	
Operating activities—Income statement items	
Cash inflows:	
From sale of goods or services.	
From interest received and dividends received.	
Cash outflows:	
To suppliers for inventory.	
To employees for wages.	
To government for taxes.	
To lenders for interest.	
To others for expenses.	
Investing activities—Changes in investments and non-current assets	
Cash inflows:	
From sale of property, plant, and equipment.	
From sale of investments in debt or equity securities of other entities.	
From collection of principal on loans to other entities.	
Cash outflows:	
To purchase property, plant, and equipment.	
To purchase investments in debt or equity securities of other entities.	
To make loans to other entities.	
Financing activities—Changes in non-current liabilities and equity	
Cash inflows:	
From sale of ordinary shares.	
From issuance of long-term debt (bonds and notes).	
Cash outflows:	
To shareholders as dividends.	
To redeem long-term debt or reacquire ordinary shares (treasury shares).	

Gambar 2. 2 Tipe Penerimaan dan Pengeluaran Kas
Sumber: Kieso, *et al.* (2019)

Gambar 2.1 menunjukkan tipe penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan yang diklasifikasikan berdasarkan kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK 2 tentang Arus Kas, “aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi ekuitas dan pinjaman entitas”. “Kegiatan operasi melibatkan akun pada laporan keuangan, kegiatan investasi melibatkan arus kas yang dihasilkan dari perubahan akun investasi dan aset tidak lancar, dan kegiatan pendanaan melibatkan arus yang

dihasilkan dari perubahan pada akun utang tidak lancar dan ekuitas” Kieso, *et al.* (2019).

5. “Catatan atas laporan keuangan, berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain”

“Catatan atas laporan keuangan berisi informasi tambahan atas apa yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas. Catatan atas laporan keuangan memberikan deskripsi naratif atau pemisahan pos-pos yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut informasi mengenai pos-pos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan tersebut”.

6. “Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya”.

“Penerapan retrospektif adalah penerapan kebijakan akuntansi baru untuk transaksi, peristiwa, dan kondisi lain seolah-olah kebijakan tersebut telah diterapkan. Penyajian kembali retrospektif adalah koreksi pengakuan, pengukuran, dan pengungkapan jumlah unsur-unsur laporan keuangan seolah-olah kesalahan periode sebelumnya tidak pernah terjadi.

“Dalam penyusunan laporan keuangan dapat berdasarkan *conceptual framework*, sehingga laporan keuangan yang dihasilkan akan lebih konsisten, terpercaya, dan relevan”, Kieso, *et al.* (2022). Dalam Ikhtisar Akuntansi Indonesia (2022) tentang Kerangka Pelaporan Keuangan menyatakan bahwa “kerangka konseptual menyediakan landasan bagi standar yang:

- 1) Berkontribusi terhadap transparansi dengan meningkatkan komparabilitas internasional dan kualitas informasi keuangan, yang

memungkinkan investor dan pelaku pasar lainnya untuk membuat keputusan ekonomik berdasarkan informasi.

- 2) Memperkuat akuntabilitas dengan mengurangi kesenjangan informasi antara penyedia modal dan orang-orang yang telah mempercayakan uangnya ke pihak tersebut. Standar berdasarkan kerangka konseptual memberikan informasi yang diperlukan dalam meminta pertanggungjawaban manajemen.
- 3) Berkontribusi pada efisiensi ekonomik dengan membantu investor untuk mengidentifikasi peluang dan risiko di seluruh dunia, sehingga meningkatkan alokasi modal. Untuk bisnis, penggunaan bahasa akuntansi tunggal yang terpercaya yang berasal dari standar berdasarkan kerangka konseptual menurunkan biaya modal dan mengurangi biaya pelaporan internasional”.

“Informasi keuangan yang dibutuhkan pengguna bergantung pada jenis keputusan yang dibuat. Terdapat dua kelompok pengguna informasi keuangan, sebagai berikut” Kieso, *et al.* (2019):

- a) “Pengguna Internal”

“Pengguna internal informasi keuangan adalah manajer yang merencanakan, mengatur, dan menjalankan bisnis. Selain itu, pengguna lain seperti manajer pemasaran, pengawas produksi, direktur keuangan, dan pejabat perusahaan”.

- b) “Pengguna Eksternal”

“Pengguna eksternal adalah individu dan organisasi diluar perusahaan yang menginginkan informasi ekuangan terntang perusahaan. Dua pengguna eksternal yang paling umum adalah investor dan kreditur. Investor menggunakan informasi akuntansi untuk memutuskan apakah akan membeli, menahan, atau menjual saham kepemilikan suatu perusahaan. Kreditur menggunakan informasi akuntansi untuk mengevaluasi risiko pemberian kredit atau meminjamkan uang”.

“Untuk memastikan pelaporan keuangan berkualitas tinggi akuntan menyajikan laporan keuangan sesuai dengan standar akuntansi yang dikeluarkan oleh badan pembuat standar. Standar-standar ini mengatur bagaimana peristiwa-peristiwa ekonomi dilaporkan. Di Indonesia terdapat 5 jenis Standar Akuntansi Keuangan, antara lain (Widaryanti, 2022):

1. “SAK Umum adalah standar yang disusun untuk organisasi yang memiliki akuntabilitas publik”.
2. “SAK ETAP adalah standar untuk dan digunakan oleh entitas tanpa akuntabilitas publik.
3. “SAK Syariah adalah standar yang digunakan oleh entitas yang melakukan transaksi syariah baik entitas lembaga syariah maupun non-syariah”.
4. “SAK Pemerintah dinyatakan dapat bentuk Pernyataan Standar Akuntansi Pemerintahan (PSAP). Standar Akuntansi Pemerintah digunakan sebagai acuan dalam menyusun laporan keuangan pemerintah, baik pusat maupun daerah”.
5. “SAK EMKM adalah Standar Akuntansi Keuangan Entitas Mikro, Kecil, dan Menengah yang digunakan oleh entitas mikro, kecil, dan menengah yang tidak memiliki akuntabilitas publik yang signifikan”.

“Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan dapat memberikan analisa untuk menilai kinerja perusahaan yang juga mencerminkan fundamental perusahaan sehingga informasi tersebut dapat memberikan landasan bagi keputusan investasi. Salah satu ukuran yang digunakan dalam melakukan interpretasi laporan keuangan adalah analisa rasio yang data menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial” Hantono, (2018). Menurut Prihadi, (2019), “analisis laporan keuangan memerlukan bahan yaitu berupa laporan keuangan yang kemudian dilakukan perhitungannya”.

Menurut Kieso, *et al.* (2019), “*ratio analysis expresses the relationship among selected items of financial statement data.* Artinya analisis rasio mengungkapkan hubungan antara item terpilih dari data laporan keuangan”.

“Analisis rasio adalah analisis dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang terdapat pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan”, Hery (2021). Menurut Hantono (2018), “rasio keuangan adalah salah satu alat untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan yang angkanya diperoleh dari hasil perbandingan suatu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang memiliki hubungan yang relevan dan signifikan misalnya utang dengan modal, kas dengan total aset, dan lainnya”.

Menurut Kieso, *et al.* (2019), “dalam menganalisa laporan keuangan, terdapat rasio keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas, sebagai berikut”:

- 1) “Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan jangka pendek suatu perusahaan dalam membayar obligasi yang akan jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas tidak terduga”.
- 2) “Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu”.
- 3) “Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan bertahan dalam jangka panjang”. Menurut Kasmir (2016:112) dalam Mokoginta, dkk. (2021), “solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang”.

2.5 *Current Ratio*

Current ratio adalah salah satu rasio analisis yang termasuk kategori rasio likuiditas. “*Liquidity ratios measure the short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected needs for cash* yang berarti rasio likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dalam membayar obligasi yang jatuh tempo dan untuk keperluan tunai tidak terduga” Kieso, *et al.* (2019). “Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya bila jatuh

tempo” Putra (2018). “Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dilunasi. Artinya ketika perusahaan ditagih, maka akan mampu menanggung atau membayar utang tersebut terutama yang sudah jatuh tempo” Selah, dkk. (2019). Menurut Sudiartana & Yudiantara (2020), perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik dianggap dapat memberikan sinyal yang positif terkait kinerja suatu perusahaan kepada para investor. Menurut Anur (2020), tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya baik, sehingga rasio likuiditas perusahaan diasumsikan mampu menjadi alat untuk memprediksikan jumlah dividen bagi pemegang saham.

Menurut Kieso, *et al.* (2019), “rasio likuiditas terdiri dari *current ratio*, *acid-test ratio*, *account receivable turnover*, dan *inventory turnover*”.

a. *Current Ratio*

“*Current ratio* adalah rasio yang banyak digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan dalam membayar utang jangka pendek. Rasio ini dihitung dengan cara bagikan aset lancar dengan utang lancar. *Current ratio* terkadang disebut sebagai rasio modal kerja. Modal kerja adalah aset lancar dikurangi dengan utang lancar”.

b. *The Acid-Test Ratio*

“*Acid-test (quick) ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan jangka pendek segera perusahaan. Rasio ini dihitung dengan cara menambah kas dengan investasi jangka pendek dan piutang bersih dibagi dengan utang lancar. Kas, investasi jangka pendek, dan piutang bersih adalah aset paling likuid dibandingkan dengan persediaan dan *prepaid expenses*. Persediaan belum tentu segera terjual, dan *prepaid expenses* tidak dapat dialihkan ke pihak lain, sehingga disebut sebagai *quick ratio*”.

c. *Accounts Receivable Turnover*

“*Accounts receivable turnover* adalah rasio yang digunakan untuk menilai kelikuidan piutang perusahaan. Rasio ini mengukur berapa kali, secara rata-rata, perusahaan menagih piutang pada periode tertentu. *Accounts*

receivable turnover dihitung dengan cara total penjualan bersih secara kredit (penjualan bersih kurang penjualan kas) dibagi dengan rata-rata piutang bersih”.

d. *Inventory Turnover*

“*Inventory turnover* adalah rasio yang mengukur berapa kali, secara rata-rata persediaan perusahaan terjual pada suatu periode. Tujuan rasio ini adalah untuk mengukur perputaran/likuid dari persediaan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara harga pokok penjualan dibagi dengan rata-rata persediaan”.

Pada penelitian ini, rasio likuiditas yang diperkirakan mempengaruhi kebijakan dividen adalah *current ratio*. “Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia” Anisah, (2019). Menurut Putra (2018), “bila *current ratio* semakin besar maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya”. Menurut (Gitman & Zutter, 2015), “apabila perusahaan memiliki *current ratio* yang terlalu tinggi dapat di indikasikan bahwa perusahaan memegang kas, piutang, atau persediaan secara berlebihan. Sebaliknya, perusahaan dengan *current ratio* yang terlalu rendah menunjukkan ketidakmampuan akan memenuhi kewajiban jangka pendek”.

Menurut Gitman & Zutter (2015), “*current ratio is a measure of liquidity calculated by dividing the firm’s current assets by its current liabilities*. Artinya rasio lancar untuk mengukur likuiditas dihitung dengan membagikan aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Menurut Kieso, *et al.* (2019), likuiditas suatu perusahaan dapat diukur menggunakan *current ratio* yang dapat dirumuskan sebagai berikut”:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

CR = Current ratio

Current Assets = Aset lancar perusahaan

Current Liabilities = Utang lancar perusahaan

Menurut Kieso, *et al.* (2019), “*current assets are assets that a company expect to convert to cash or use up within one year or its operating cycle, whichever is longer.* Artinya aset lancar merupakan aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan dalam masa satu tahun atau siklus operasinya, dimana bisa lebih lama. Adapun jenis-jenis *current assets* antara lain”:

1. Kas

Kas adalah sumber daya berupa koin, mata uang, cek, wesel, dan uang yang ada atau disimpan di bank atau tempat penyimpanan serupa.

2. Investasi jangka pendek

Investasi jangka pendek adalah surat berharga yang dipegang perusahaan yang siap dipasarkan dan siap untuk dikonversikan menjadi uang tunai dalam periode satu tahun atau siklus operasi berikutnya. Investasi jangka pendek memiliki sifat mudah dipasarkan ketika dijual untuk kebutuhan kas tiba-tiba atau ketika manajemen memutuskan untuk mengkonversi/menjual investasi dalam satu tahun atau lebih.

3. *Receivables*

Piutang adalah jumlah yang harus dibayar dari individu atau perusahaan lain. Piutang terdiri dari *notes receivable*, *accounts receivables*, *trade receivable* dan piutang lainnya. *Notes receivable* adalah perjanjian tertulis untuk jumlah yang akan diterima. *Accounts receivables* adalah jumlah yang harus dibayar oleh pelanggan. *Trade receivables* adalah catatan atau akun yang dihasilkan dari transaksi penjualan. Piutang lainnya termasuk piutang non-usaha seperti *interest receivables*, *loan to company officers*, uang muka untuk karyawan, dan *income taxes refundable*. Piutang lainnya tidak termasuk dalam kegiatan operasi sehingga diklasifikasi secara terpisah dalam laporan posisi keuangan.

4. Persediaan

Pada perusahaan manufaktur, terdapat persediaan yang belum siap untuk dijual. Oleh karena itu, perusahaan mengklasifikasikan persediaan menjadi tiga kategori yaitu *finished goods*, *work in process*, dan *raw materials*. *Finished good inventory* adalah persediaan yang sudah selesai dan siap dijual. *Work in process* adalah persediaan yang pada tahap diproduksi tetapi belum selesai. *Raw materials* adalah persediaan bahan baku yang akan digunakan dalam proses produksi tetapi belum diproses.

5. *Prepaid expenses*

Prepaid expense adalah beban dibayar dimuka sebelum beban tersebut dipakai atau digunakan, contohnya *prepaid supplies*, *prepaid insurances*, dan lainnya.

“*Current liability is a debt that a company expect to pay within one year or the operating cycle, whichever is longer. Debts that not meet this criterion are non-current liabilities.* Artinya kewajiban lancar merupakan utang yang diharapkan perusahaan dapat dibayar dalam satu tahun atau siklus operasi, dimana bisa lebih lama. Utang yang tidak memenuhi kriteria tersebut adalah kewajiban tidak lancar. Contoh umumnya seperti *account payable*, *salaries and wages payable*, *notes payable*, *interest payable*, dan *income taxes payable*. Terdapat beberapa jenis *current liability* antara lain”:

1. *Account payable*

“*Account payable* atau utang usaha adalah kewajiban yang timbul dari pembelian secara kredit kepada *supplier*”.

2. *Salaries & wages payable*

“Perusahaan biasanya melaporkan kewajiban lancar dari jumlah yang terutang kepada karyawan atas gaji dan upah pada akhir periode akuntansi. Perusahaan juga melaporakan utang gaji dan upah sebagai kewajiban lancar yang berkaitan dengan kompensasi karyawan seperti *payroll deduction* dan bonus”.

3. *Notes payable*

“*Notes payable* atau wesel bayar adalah kewajiban perusahaan dalam bentuk catatan tertulis. Wesel bayar umumnya digunakan sebagai bukti formal kepada pemberi pinjaman tentang kewajiban jika diperlukan upaya hukum untuk menagih utang. Wesel bayar diklasifikasikan sebagai *current liabilities* karena jatuh tempo pembayarannya dalam kurun waktu satu tahun”.

4. *Unearned revenues*

“*Unearned revenues* atau pendapatan ditangguhkan terjadi ketika perusahaan menerima pembayaran dimuka namun perusahaan melakukan kewajibannya kepada pelanggan”.

5. *Accrued liabilities*

Accrued liabilities adalah kewajiban yang masih harus dibayar dalam periode satu tahun, contohnya *taxes, salaries and wages, interest payable*, dan lainnya.

Menurut Lie & Osesoga (2020), “*current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. 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”. “*Current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya. Rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, perusahaan tersebut mempunyai kesempatan dalam membayar segala kewajiban jangka pendek dan makin tinggi likuiditas juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang dijanjikan” Hery (2015:167) dalam Sofyaun (2018).

Menurut Lie & Osesoga (2020), “semakin tinggi *current ratio* juga menunjukkan jumlah *current asset* lebih banyak daripada *current liabilities*. Perusahaan dapat menggunakan *current assets* 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 earnings*. Semakin tinggi *retained earnings* 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 dihasilkan perusahaan, maka *dividend payout ratio* akan meningkat”.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Lie & Osesoga (2020) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian yang dilakukan Anisah & Fitria (2019) menyatakan bahwa secara parsial *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mokoginta, dkk. (2021) bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Pattiruhu & Paais (2020) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

Ha₁: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.6 *Net Profit Margin*

Proksi kedua yang digunakan pada penelitian ini *net profit margin* yang termasuk rasio analisis kategori rasio profitabilitas. “*Profitability ratios measures the income or operating success of a company for a given period of time*. Artinya rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi suatu perusahaan pada periode tertentu, Kieso, *et al.* (2019). “Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih

selama periode tertentu” Septiana & Suryana (2018). Menurut Nainggolan & Zulfikri (2021), “setiap perusahaan berusaha untuk memperoleh laba yang maksimal karena berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan tersebut”.

Menurut Kieso, *et al.* (2020), “baik kreditor maupun investor memiliki tertarik untuk mengevaluasi kekuatan laba perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan”. Menurut Tjhoa (2020), “profitabilitas perusahaan sering kali dikaitkan dengan pembagian dividen karena pada dasarnya dividen merupakan pembagian keuntungan atau profit perusahaan kepada para pemegang saham”. “Suatu perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi diperkirakan memiliki dividen yang besar untuk dibagikan kepada investor. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan laba yang diperoleh semakin besar sehingga pembagian dividen kepada investor juga semakin tinggi” Wulandari, dkk. (2021).

Menurut Kieso, *et al.* (2019), “rasio profitabilitas terdiri dari *profit margin*, *asset turnover*, *return on assets*, *return on ordinary shareholders' equity*, *earning per share*, *price-earning ratio*, dan *payout ratio*”.

a. *Profit Margin*

“*Profit margin* adalah rasio untuk mengukur persentase laba yang dihasilkan dari setiap penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara laba bersih dibagikan dengan penjualan bersih”.

b. *Asset Turnover*

“*Asset turnover* adalah rasio untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara penjualan bersih dibagi dengan rata-rata total aset”.

c. *Return on Assets*

“*Return on assets* adalah rasio untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan dari penggunaan aset. Rasio ini dihitung dengan cara laba bersih dibagikan dengan rata-rata total aset”.

d. *Return on Ordinary Shareholders Equity*

“*Return on ordinary shareholders equity* adalah rasio untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan dari ekuitas pemegang saham biasa. Rasio ini dapat dihitung dengan cara laba bersih dikurangi dividen preferen dan dibagi dengan rata-rata ekuitas pemegang saham biasa”.

e. *Earnings per Share (EPS)*

“*Earnings per share* adalah rasio untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa. Rasio ini dapat dihitung dengan cara laba bersih dikurangi dividen preferen dan dibagi jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama tahun tersebut”.

f. *Price Earning Ratio*

“*Price earning ratio* adalah rasio yang mengukur harga pasar setiap saham biasa terhadap laba per saham. Rasio ini mencerminkan penilaian investor terhadap pendapatan masa depan perusahaan. Rumus yang digunakan adalah harga pasar per saham dibagi dengan laba per saham perusahaan”.

g. *Payout Ratio*

“*Payout ratio* adalah rasio untuk mengukur persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Rasio ini dapat dihitung dengan cara dividen tunai yang dibagikan atas saham biasa dibagi dengan laba bersih perusahaan”.

Pada penelitian ini, rasio profitabilitas yang diperkirakan mempengaruhi kebijakan dividen adalah *net profit margin*. Menurut Kieso, *et al.* (2019), “*net profit margin* adalah persentase laba perusahaan yang dihasilkan dari setiap penjualan. *Net profit margin* juga disebut sebagai *rate of return on sales*. *The net profit margin measures the percentage of each sales dollar remaining after all costs and expenses, including interest, taxes, and preferred stock dividends, have been deducted*. Artinya *net profit margin* mengukur persentase setiap penjualan yang tersisa setelah semua biaya dan beban-beban seperti bunga, pajak, dan dividen saham preferen telah dikurangi, Gitman & Zutter (2015)”. Menurut Purba & Yusran (2020), “*net profit margin* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat penjualan bersih. *Net profit margin* adalah rasio yang memperkirakan

sepanjang kinerja perusahaan untuk meningkatkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

Menurut Kieso, *et al.* (2019), profitabilitas suatu perusahaan dapat dihitung menggunakan *net profit margin* dengan menggunakan rumus berikut”:

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

Keterangan:

NPM = *Net Profit Margin* (Margin laba bersih)

Net Income = Laba bersih tahun berjalan

Net Sales = Penjualan bersih

“*Net income* dan *net sales* terdapat pada laporan laba rugi. Laporan laba rugi menyajikan informasi pendapatan dan beban, serta menghasilkan *net income* atau *net loss* pada periode tertentu. Laporan laba rugi perusahaan dimulai dengan menyajikan pendapatan penjualan. Kemudian dikurangi dengan akun kontra yang terdiri dari *sales return and allowance* dan *sales discount* sehingga mendapatkan nilai penjualan bersih. Artinya penjualan bersih (*net sales*) adalah pendapatan penjualan dikurangi retur dan potongan penjualan serta dikurangi diskon penjualan” Kieso, *et al.* (2019).

Menurut Kieso, *et al.* (2019) “*net income* dapat dihitung dari *revenue*, *expenses*, *gain* dan *loss*. *Revenue* (pendapatan) adalah kenaikan kotor ekuitas yang dihasilkan dari kegiatan bisnis dengan tujuan mendapatkan laba. *Revenue* umumnya dihasilkan dari penjualan barang, penyelesaian suatu layanan, menyewakan properti, dan meminjamkan uang. *Cost of goods sold (COGS)* merupakan total biaya penjualan barang dagangan selama periode tersebut. *Expenses* (pengeluaran) adalah biaya aset yang dikonsumsi atau layanan yang digunakan dalam proses untuk menghasilkan pendapatan. Jenis-jenis pengeluaran antara beban bahan baku, beban sewa, beban utilitas, beban telepon, beban pengiriman, beban perlengkapan, beban bunga, dan beban pajak properti.

Pendapatan dikurangi *cogs* akan dapat laba kotor. Beban operasi terdiri dari *selling, general* atau *administrative expense*. “*Selling expense* adalah biaya yang timbul dari usaha perusahaan untuk melakukan penjualan. Contoh *selling expenses* seperti *sales salaries and comission, sales office salaries, travel and entertainment, advertising expense, delivery expense, shipping supplies and expense, telephone and internet expense*, dan *depreciation of sales expense*”. *General or administrative expense* adalah biaya administrasi umum. Contoh *general or administrative expense* seperti *office and officers salaries, legal and professional service, utilities expense, insurance expense, depreciation of buildings, depreciation of office equipment, stationary, supplies, and postage*, dan *miscellaneous office expense*” Warfield, et al. (2020). “Laba kotor (*gross profit*) dikurangi dengan beban operasi maka menjadi *net income/loss*” Kieso, et al., (2019).

Hongren dalam Maulina (2021), menjelaskan bahwa “laba bersih menaksirkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan memberikan penjelasan bagaimana keberhasilan perusahaan mengelola usahanya”. “*Net profit margin* adalah rasio yang memperkirakan sepanjang kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu”, Egam, dkk. (2017) dalam (Purba & Yusran, 2020). “Rasio *NPM* juga ditafsirkan sebagai aktivitas perusahaan dalam mengefisiensi pengeluaran di perusahaan pada waktu tertentu. Semakin tinggi *NPM* menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih semakin baik. *NPM* berdampak pada *dividend payout ratio* artinya semakin tinggi *NPM* suatu perusahaan maka *dividend payout ratio* akan semakin meningkat. Sehingga ketika *NPM* perusahaan semakin stabil maka hal tersebut dapat menguntungkan pihak internal dan pihak eksternal perusahaan investor” Purba & Yusran (2020).

“Semakin tinggi *NPM*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan calon investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut” Gitman, (2012) dalam Wijaya (2017). “Semakin tinggi nilai *net profit margin* suatu perusahaan maka, semakin baik kemampuan profitabilitas perusahaan tersebut karena kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan profit dari setiap penjualan menjadi lebih tinggi” Zuwita & Henny (2017). “Peningkatan nilai profitabilitas perusahaan tercermin dari peningkatan *net profit margin* sehingga akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya” Wijaya (2017).

Menurut penelitian yang dilakukan Purba & Yusran (2020) menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Heliani, dkk. (2022) menunjukkan bahwa secara parsial *net profit margin* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan Ginting, dkk. (2020) menunjukkan bahwa *net profit margin* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan secara parsial *net profit margin* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan Umar, dkk. (2022) menunjukkan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. secara simultan, *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Serta hasil penelitian yang dilakukan Nugraha, dkk. (2021) menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh secara simultan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *net profit margin* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

Ha₂: *Net profit margin* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.7 Debt to Equity Ratio

“*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage/solvabilitas* perusahaan” Laili, dkk (2015) dalam Lie & Ososoga (2020). “*Solvency ratio measure the ability of a company to survive over a long period of time. Long-term creditors and shareholders are particularly interested in a company’s ability to pay interest as it due and to repay the face value of debt at maturity.* Artinya rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk

bertahan dalam jangka waktu yang lama. Kreditur dan pemegang saham jangka panjang tertarik pada kemampuan perusahaan dalam membayar bunga pada saat jatuh tempo dan membayar kembali nominal utang pada saat jatuh tempo” Kieso, *et al.* (2019). Menurut Bukit, dkk. (2019), “rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi”.

“Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang rendah artinya penggunaan modal sendiri lebih banyak dibandingkan utang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Namun, apabila *leverage* suatu perusahaan tinggi artinya modal perusahaan sebagian besar berasal dari utang, sehingga potensi perusahaan mengalokasikan labanya untuk membayar utang dan beban bunga semakin tinggi” Lutfiana & Riduwan (2018). Menurut Prastya & Jalil (2020) “*leverage* dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Perusahaan dengan *leverage* yang besar maka potensi membayar dividen semakin kecil dikarenakan keuntungan yang diperoleh perusahaan akan diutamakan untuk melunasi utangnya” Trisna & Gayatri (2019). Perjanjian utang jangka panjang biasanya disertai dengan perjanjian utang yang melindungi hak kreditor sehingga berpotensi membatasi pembayaran dividen. “Namun, apabila perusahaan yang mampu mempertahankan rendahnya rasio *leverage/solvency*, maka dapat meningkatkan laba per saham sehingga dapat menarik minat calon investor maupun investor aktif dalam berinvestasi di perusahaan tersebut” Reke (2020).

Menurut Kieso, *et al.* (2019) “rasio solvabilitas terdiri dari *debt to assets ratio* dan *times interest earned*”.

a. *Debt to Assets Ratio*

“*Debt to assets ratio* adalah rasio untuk mengukur persentase penggunaan utang dalam membiayai asetnya. Rasio ini dapat dihitung dengan cara total utang dibagi dengan total aset”.

b. *Times Interest Earned*

“*Times interest earned* adalah rasio yang memberikan indikasi kemampuan perusahaan membayar bunga yang akan jatuh tempo. Rasio ini dihitung

dengan cara menjumlah laba bersih, beban bunga, dan beban pajak penghasilan dibagi dengan beban bunga’.

Menurut Kasmir (2016:112) dalam Mokoginta, dkk. (2021), “rasio solvabilitas terdiri *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *times interest earned*, dan *fixed charge coverage*”.

a. “*Debt to Assets Ratio*”

“*Debt to assets ratio* adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva”.

b. “*Debt to Equity Ratio*”

“*Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas”.

c. “*Long term Debt to Equity Ratio*”

“*Long term debt to equity ratio* adalah rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri”.

d. “*Times Interest Earned*”

“*Times interest earned* adalah rasio untuk menentukan jumlah kali perolehan bunga”.

Pada penelitian ini, rasio *leverage/solvabilitas* yang diperkirakan mempengaruhi kebijakan adalah *debt to equity ratio*. “*Debt to equity ratio* adalah rasio total utang terhadap total ekuitas yang mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri” Sejati, dkk. (2020). Menurut Hamdan & Asyik (2020), “rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Jika *DER* semakin besar maka semakin besar modal pinjaman sehingga hal ini menyebabkan beban bunga dan utang yang harus ditanggung perusahaan semakin besar, dan sebaliknya”. Menurut Kasmir (2016:112) dalam Mokoginta, dkk. (2021), kita dapat menghitungnya dengan membagikan total liabilitas (liabilitas lancar dan tidak lancar) dengan total ekuitas. *Debt to equity ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut”:

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

Keterangan:

DER = Debt to equity ratio

Total Liabilities = Jumlah Liabilitas

Total Equity = Jumlah Ekuitas

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009: 6-7) dalam Setiadi & Faisal, (2021), “*liabilities* merupakan obligasi masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, dan pelunasannya dapat mengakibatkan arus kas keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi”. Liabilitas memiliki tiga karakteristik utama antara lain: *it is a present obligations, it arises from past events, it results in an outflow of resources (cash, goods, services)*. Artinya merupakan kewajiban saat ini, timbul dari peristiwa masa lalu, dan menimbulkan pengeluaran arus sumber daya (kas, barang, jasa). Liabilitas dikategorikan menjadi 2 yaitu kewajiban lancar (*current liabilities*) dan kewajiban tidak lancar (*non-current liabilities*), Kieso, et al. (2019).

Menurut Kieso, et al. (2019), “kewajiban lancar merupakan utang yang diharapkan perusahaan dapat dibayar dalam satu tahun atau siklus operasi, dimana bisa lebih lama. Utang yang tidak memenuhi kriteria tersebut adalah kewajiban tidak lancar. Contoh umumnya seperti *account payable, salaries and wages payable, notes payable, interest payable, dan income taxes payable*. Sedangkan, kewajiban tidak lancar adalah obligasi suatu perusahaan yang diharapkan dapat dilunasi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun di masa depan. Bentuk kewajiban tidak panjang umumnya berbentuk *bonds* dan *long-term notes*”.

1. *Bonds* (obligasi)

“Obligasi adalah wesel bayar berbunga yang diterbitkan oleh pihak tertentu. Ketika perusahaan menerbitkan obligasi maka disebut meminjam uang, sedangkan pihak yang membeli obligasi adalah yang

meminjamkan uang. Obligasi dibagi menjadi dua tipe, antara lain”
Kieso, *et al.* (2019):

1) *Secured dan Unsecured Bonds*

“*Secured bonds* adalah obligasi yang misalnya memiliki aset tertentu dari penerbit yang dijamin untuk obligasi tersebut. Obligasi yang dijamin oleh real estat disebut *mortgage bond*. Obligasi yang dijamin dengan aset tertentu yang kemudian disisihkan untuk menebus (pensiun) obligasi disebut *sinking fund bond*”.

“*Unsecured bonds* atau disebut *debenture bonds*, adalah obligasi yang diterbitkan peminjam kredit umum. Perusahaan dengan peringkat kredit yang baik akan menggunakan obligasi ini secara ekstensi”.

2) *Convertible dan Callable Bonds*

“*Convertible bonds* adalah obligasi yang dapat dikonversikan menjadi saham biasa atas opsi pemegang obligasi. Sedangkan, *callable bonds* adalah obligasi yang memberikan hak kepada penerbit untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sebelum jatuh tempo”.

2. *Long-term notes payable*

“*Long-term notes payable* adalah salah satu jenis *non-current liabilities*. *Long-term notes* adalah obligasi yang serupa dengan wesel bayar berbunga namun dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. *Long-term note* dapat dijamin dengan jipotek yang menjanjikan hak atas aset tertentu sebagai jaminan pinjaman”.

3. *Lease liabilities*

“Sewa adalah perjanjian kontrak antara *lessor* (pemilik properti) dan *lessee* (penyewa properti). Peraturan dalam hal ini penyewa memiliki hak untuk menggunakan properti tertentu dalam jangka waktu tertentu, yang kepemilikan properti masih dimiliki *lessor*. Sebagai imbalan atas

penggunaan properti, *lessee* melakukan pembayaran sewa selama masa sewa kepada *lessor*”.

“Ekuitas adalah klaim kepemilikan atas total aset perusahaan. Ekuitas adalah sama dengan total aset dikurangi dengan total utang” Kieso, *et al.* (2019). Menurut Weygandt, *et al.* (2018), ekuitas diklasifikasikan dalam laporan posisi keuangan ke dalam kategori berikut:

1. *Share capital*

Share capital adalah total kas atau aset lainnya yang dibayarkan ke perusahaan oleh pemegang saham atas pembelian saham, terdiri dari:

- 1) *Ordinary share* adalah jenis saham ketika perusahaan hanya memiliki satu jenis saham.
- 2) *Preference share* adalah jenis saham yang memiliki ketentuan kontraktual yang memberikan preferensi atau prioritas atas saham biasa. Umumnya, pemegang saham preferen memiliki prioritas dalam memperoleh distribusi laba (*dividen*) dan aset saat likuidasi

2. *Share premium*

Share premium adalah jumlah yang dibayarkan melebihi nilai par atau nilai yang dinyatakan.

3. *Retained earnings*

Retained earnings adalah laba bersih yang ditahan perusahaan untuk kebutuhan masa depan.

4. *Treasury shares*

Treasury shares adalah saham perusahaan yang telah diterbitkan dan kemudian dibeli kembali dari pemegang saham. Pada bagian ekuitas, *treasury share* merupakan akun kontra sehingga mengurangi ekuitas perusahaan.

Menurut IAI dalam PSAK 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan, “entitas mengungkapkan hal-hal berikut laporan perubahan ekuitas:

- a. Untuk setiap jenis modal saham:

- a) Jumlah saham modal dasar;
 - b) Jumlah saham yang diterbitkan dan disetor penuh, dan yang diterbitkan tetapi tidak disetor penuh;
 - c) Nilai nominal saham, atau nilai dari saham yang tidak memiliki nominal;
 - d) Rekonsiliasi jumlah saham yang beredar pada awal dan akhir tahun periode;
 - e) Hak, keistimewaan, dan pembatasan dividen dan pelunasan atas modal;
 - f) Saham entitas yang dimiliki oleh entitas itu sendiri atau oleh entitas anak atau oleh entitas asosiasi; dan
 - g) Saham yang dicadangkan untuk penerbitan dengan hak opsi dan kontrak penjualan saham, termasuk jumlah dan persyaratan.
- b. Deskripsi mengenai sifat dan tujuan setiap pos cadangan dalam ekuitas”.

Debt to equity ratio menunjukkan proporsi atas penggunaan utang dan ekuitas untuk membiayai perusahaan, Lie & Osesoga (2020). Menurut (Gitman & Zutter, 2015), *The higher this ratio, the greater the amount of other people's money being used to generate profits* artinya semakin tinggi rasio ini, semakin besar jumlah pendanaan dari pihak eksternal yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin rendah *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas daripada penggunaan utang untuk kegiatan operasional perusahaan. Pendanaan ekuitas dapat mengurangi kewajiban yang ditanggung perusahaan seperti pembayaran beban bunga dan pokok utang yang ada jika perusahaan memutuskan menggunakan pendanaan utang, Lutfiana & Riduwan (2018).

“Semakin rendah *DER* perusahaan menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan sebagian besar berasal dari ekuitas dan pendanaan dengan utang lebih kecil. *DER* yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan utang yang mengakibatkan kewajiban perusahaan seperti beban bunga dan pokok utang perusahaan yang harus dibayarkan semakin rendah.

Semakin rendah beban bunga dan pokok utang yang ditanggung dapat meningkatkan laba bersih perusahaan. Dengan peningkatan laba bersih, maka *retained earnings* perusahaan akan meningkat sehingga potensi perusahaan untuk membayar dividen juga lebih tinggi. Laba bersih perusahaan yang meningkat dapat meningkatkan laba per saham perusahaan. Apabila potensi pembayaran dividen lebih tinggi dibandingkan laba per saham yang dihasilkan, maka *dividend payout ratio* akan meningkat”, Lie & Osesoga (2020).

Menurut penelitian yang dilakukann oleh Lutfiana & Riduwan (2018) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen kas (*DPR*) sehingga dapat dijadikan pertimbangan investor ketika melakukan investasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugraha, dkk. (2021) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Secara parsial *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Namun, hasil penelitian yang dilakukan Umar (2022) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan secara simultan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

Ha₃: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

2.8 *Return on Assets*

Return on assets merupakan salah satu rasio profitabilitas yang diperkirakan mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Kieso, *et al.* (2019), *return on assets* adalah rasio untuk mengukur tingkat laba yang diperoleh perusahaan melalui penggunaan aset. *Return on assets* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih. *Return on assets is an overall measure of profitability; computed by dividing net income by average total assets.* Artinya *return on assets* adalah ukuran keseluruhan profitabilitas; yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan total

aset rata-rata. Menurut Muttaqien (2019), *return on assets* adalah rasio yang digunakan untuk melihat perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan total aset. Menurut Kieso, *et al.* (2019), rasio *return on assets* dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

Keterangan:

ROA : *Return On Assets*

Net Income : Laba bersih tahun berjalan

Average Total Assets : Rata-rata jumlah aset tahun ini dan sebelumnya

Menurut IAI dalam PSAK 1, “aset dikategorikan menjadi dua macam, yaitu aset lancar dan aset tidak lancar”

1. “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 perdagangan;
 - 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. “Entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset tidak lancar antara lain aset tetap, aset tak berwujud, dan aset keuangan yang bersifat jangka panjang”. Menurut Kieso, *et al.* (2019), “aset yang tidak termasuk dalam kategori aset lancar sebagai berikut”:
 - a) “*Intangible assets* adalah jenis aset yang tidak memiliki wujud fisik namun berharga. Aset tidak berwujud seperti *goodwill*, paten, hak cipta,

dan merek dagang yang memberikan perusahaan hak penggunaan eksklusif untuk jangka waktu tertentu”.

- b) “*Property, plant & equipment* adalah aset dengan masa manfaat relatif panjang yang digunakan perusahaan dalam mengoperasikan bisnis. Kategori aset ini terdiri dari tanah, bangunan, mesin dan peralatan, peralatan pengiriman, dan furnitur”.
- c) “Investasi jangka panjang umumnya dalam bentuk investasi pada saham dan obligasi perusahaan lain dalam kurun waktu bertahun-tahun, tanah atau bangunan yang saat ini tidak digunakan perusahaan dalam aktivitas operasinya, dan *long-term notes receivable*”.

“*Net income* dapat dihitung dari *revenue*, *expenses*, *gain* dan *loss*. Pendapatan dikurangi *cogs* akan dapat laba kotor. Laba kotor (*gross profit*) dikurangi dengan beban-beban operasi maka menjadi *net income/loss*” Kieso *et al.* (2019).

Semakin tinggi *return on assets* menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dengan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *ROA* menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan aset secara efisien sehingga dapat memperoleh laba. Peningkatan laba bersih perusahaan, maka *retained earnings* perusahaan akan meningkat sehingga potensi perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada investor semakin tinggi. Laba bersih yang tinggi juga dapat meningkatkan laba per saham perusahaan. Apabila pembayaran dividen lebih tinggi dibandingkan laba per saham yang dihasilkan perusahaan, maka *dividend payout ratio* akan meningkat, Lie & Ososoga (2020).

Menurut Tjhoa (2020), “semakin tinggi *return on assets*, maka semakin tinggi laba yang dapat dihasilkan perusahaan dari pengelolaan asetnya, sehingga potensi perusahaan dalam membagikan laba dalam bentuk dividen tunai juga akan semakin meningkat, sehingga dapat meningkatkan *dividend payout ratio*”. “Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Muttaqien (2019) juga

menyebutkan bahwa semakin tinggi *return on assets* (ROA), maka kemungkinan pembayaran dividen semakin besar” Muttaqien (2019).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Lie & Osesoga (2020) menunjukkan bahwa *ROA* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *ROA* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian (*return*) yang semakin besar. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa sejak pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lie & Osesoga (2020) menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian yang dilakukan Tjhoa (2020) menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

Ha4: *Return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari & Purnawati (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan Purba & Yusran (2020) menyatakan bahwa *free cash flow* dan *net profit margin* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan Lutfiana & Riduwan, (2018) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan Lie & Osesoga, (2020) menyatakan bahwa *return on*

assets, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *managerial ownership* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan secara parsial *return on assets* dan *managerial ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

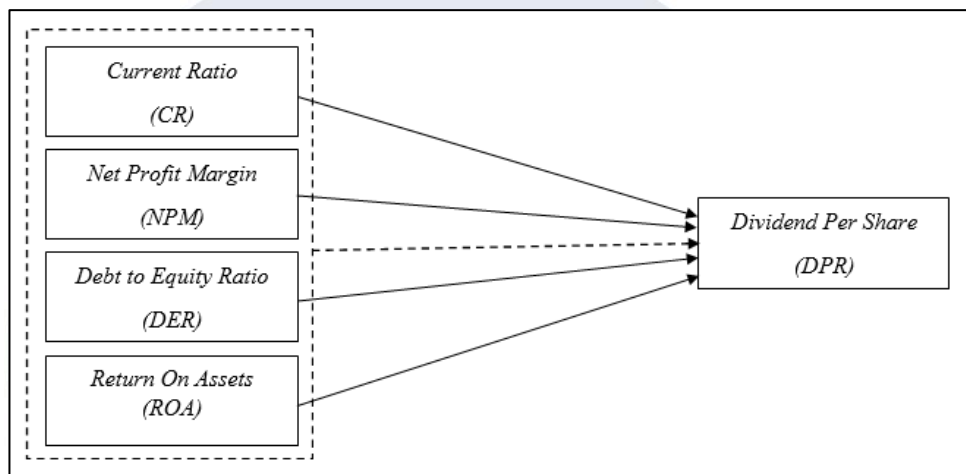
Hasil penelitian yang dilakukan Sejati, dkk. (2020) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *return on assets* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan Tjhoa (2020) menyatakan bahwa *free cash flow*, *cash ratio*, dan *firm size* secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *dividend payout ratio*, namun *return on assets* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Secara simultan *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan, *return on assets*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian yang dilakukan Mokoginta, dkk. (2021) menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* sedangkan *return on equity* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian Sebelumnya	Peneliti
Lie & Osesoga (2020) Variabel Independen: <i>Current ratio</i> <i>Debt to equity ratio</i> <i>Managerial ownership</i> <i>Return on assets</i> Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017	Winnie (2023) Variabel Independen: <i>Current ratio</i> <i>Net profit margin</i> <i>Debt to equity ratio</i> <i>Return on assets</i> Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020

Tabel 2. 1 Tabel Replikasi Jurnal

2.9 Model Penelitian

Model penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2. 3 Model Penelitian