

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti memasukkan beberapa penelitian terdahulu untuk melihat persamaan dan perbedaan penelitian yang dilakukan dan diharapkan dapat memberikan gambaran terhadap penelitian terkait *dividend payout ratio* sebagai berikut :

Hasan et al., (2015) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Asset, Earning Per Share*. berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan Utami dan Wikan (2015) dengan penelitiannya menyatakan bahwa *Cash Flow, Market to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Tobin'Q, Return on Asset* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ethel et al., (2015) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Earning Per Share, Market Price of Share* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Per Share*. Dan *Retained Earnings* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Per Share*. Sedangkan *Net Asset Value Per Share, Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Per Share*.

Manneh et al., (2015) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Size, Return on Asset, Ownership, Free Cash Flow, Risk, Industry* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Cash Dividend*. Sedangkan *Debt to Asset Ratio*, berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Cash Dividend*. Dan *Fixed Asset Ratio*, berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Cash Dividend*.

Khalid et al., (2015) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *Inside Ownership*, *Outside Concentrated Ownership*, *Size of Firm* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Kenyatta et al.,(2015) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *Return on Asset*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Saeed et al., (2014) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Earning Per Share*, *Cash Flow Operating* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dan *Current Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Return on Asset*, *Size*, *Asset Tangible* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*

Maladjian et al.,(2014) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Firm Size*, *Firm Risk*, *Previous Year Dividend* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *Return on Equity*, *Growth Opportunity* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Return on Equity*, *Growth Opportunity* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Debt to Asset Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hossain et al., (2014) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Earning Volatility*, *Managerial Ownership* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Growth*, *Firm Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hutagalung et al., (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Asset*, *Previous Year Dividend* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Cash Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Asset Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Alzomaia et al., (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Earning Per Share*, *Capital Size*, *Previous Year Dividend Per Share* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Per Share*. Sedangkan *Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Beta* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend PerShare*.

Ahmed et al., (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Previous Year Dividend Yied*, *Earning Per Share*, *Ownership Structure* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Yield*. Sedangkan *Market to Book Value*, *Turn over Stock Market*, *Size*, *Return on Asset* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Yield*. *Sales Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Yield*. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Yield*.

Giil et al.,(2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Tax*, *Industry* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Return on Asset*, *Sales Growth* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Cash Flow*, *Market to Book Value*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Laim, et al, (2015) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Current Ratio*, *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Return on Asset*, *Firm Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Mertayani et al., (2015) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Size* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hossain et al., (2014) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Net income* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Previous Dividend* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Rahayuningtyas et al., (2014) menyatakan dengan penelitiannya *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Lioew (2014) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Return on Equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Net Profit Margin* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Amyas et al., (2014) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Quick Ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Kas*. Sedangkan *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Cash*. *Return on Investment* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Kas*.

Harianja et al., (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Equity*, *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Return on Asset*, *Long Term Debt* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Laba*, *Debt to Asset Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Halim dan Junaedi (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Sales Growth*, *Beta*, *Price Book Value* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Yudhanto et al., (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Net Profit Margin Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Marietta et al., (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Asset*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Cash Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Sunarya dan Devi (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Asset*, berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Debt to Asset Ratio*, *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan Interaksi Kebijakan Utang, Interaksi Kebijakan Profitabilitas, Interaksi Kebijakan Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Amah (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Asset*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Size* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Asset Growth* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Rehman et al., (2013) *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Market to Book Value* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Corporate Tax* dan *Current Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Operating Cash Flow Per Share* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pribadi et al., (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Asset*, *Ownership* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Cash Position*, *Firm Size* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Growth Opportunity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Marpaung et al., (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Return on Asset*, *Market to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Sales Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Marlina et al., (2013) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Cash Position*, *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Zulkifli (2015) menyatakan dengan penelitiannya bahwa *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Return on Equity* dan *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Growth* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio* yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Jika suatu perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagi dividen tunai maka semakin sedikit dana yang digunakan untuk melakukan investasi. Hal tersebut mengakibatkan tingkat pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang menjadi rendah Untuk menghindari hal tersebut, maka perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen yang optimal yaitu dengan menciptakan keseimbangan di antara dividen pada saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham.

Dividend payout ratio merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Semakin tinggi rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) akan menguntungkan untuk pihak investor, tetapi tidak berlaku untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan. Sebaliknya semakin rendah *dividend payout ratio* akan memperkuat keuangan. Mardiyanto (2010:4) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah seluruh kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menetapkan berapa besar laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar laba bersih yang tetap ditahan untuk cadangan investasi tahun depan. Kebijakan itu tercermin dari besarnya perbandingan laba yang dibayarkan sebagai dividen terhadap laba bersih (*dividend payout*).

Dividend payout ratio adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi para pemegang saham. Rasio ini diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham. (Sartono, 2010: 491)

Dividend payout ratio dapat dihitung sebagai berikut:

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

Hal ini berarti bahwa perusahaan mampu membayarkan rasio pembayaran dividen pada perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba yang ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen.

2.2.2. Kebijakan Pemberian Dividen

Menurut Sutrisno (2010: 268) terdapat beberapa bentuk pemberian dividen tunai atau *cash dividend* kepada pemegang saham. Adapun penjelasan mengenai kebijakan pemberian dividen adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini artinya akan diberikan secara tetap perlembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga kan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, kerana beberapa alasan yakni. (a) Bisa meningkatkan harga saham, sebab dividen yang stabil dan dapat di deteksi dianggap mempunyai resiko yang kecil, (b) bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, (c) Akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu dibayarkan.
2. Kebijakan dividen yang meningkat. Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.
3. Kebijakan dividen dengan rasio yang konstan. Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil. Dasar yang digunakan sering disebut *dividend payout ratio*.
4. Kebijakan pemberian dividen reguler yang rendah ditambah ekstra. Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

2.2.3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Riyanto (2010:267-268) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sebagai berikut:

1. Posisi likuiditas perusahaan.

Dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuat posisi likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh, mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya, karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja dengan demikian kemampuannya untuk membayar *cash dividend* pun sangat terbatas.

2. Kebutuhan dana untuk membayar utang.

Utang dapat dilunasi pada hari jatuh temponya dengan mengganti hutang tersebut dengan hutang baru (*refunding of debt*) atau alternatif lain adalah perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi utang tersebut.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan.

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada membayarkan sebagai dividen para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

4. Pengawasan terhadap perusahaan.

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa jika ekspansinya dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan pengawasan dari kelompok dominan di dalam perusahaan.

2.2.4 Prosedur Pembayaran Dividen

Berdasarkan prosedur, urutan pembayaran dividen (Basir dan Fakhrudin, 2010 : 103) adalah sebagai berikut :

- a. *Declaration Date* merupakan tanggal pengumuman pembagian dividen yang disampaikan emiten.

- b. *Cum-dividend Date* merupakan tanggal terakhir perdagangan saham yang masih mengandung hak untuk mendapatkan dividen (baik tunai maupun saham).
- c. *Ex-dividend Date* merupakan tanggal di mana perdagangan saham sudah tidak mengandung hak untuk mendapatkan dividen.
- d. *Recording Date* merupakan tanggal pencatatan atau tanggal penentuan para pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.
- e. *Payment Date* merupakan tanggal pembayaran dividen kepada pemegang saham yang berlangsung beberapa minggu setelah tanggal pengumuman dividen.

2.2.5 Jenis – Jenis Dividen

Jenis-jenis dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham menurut Tandelilin (2010:32-34) sebagai berikut:

1. *Cash dividend*

Dividen kas adalah dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk rupiah. Dividen jenis ini paling umum dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham.

2. *Stock dividend*

Dividen saham adalah pembagian dividen kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru sehingga meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.

3. *Bonus Share*

Bonus share merupakan saham baru yang diberikan kepada pemegang saham dan berasal dari kapitalisasi agio saham. Bedanya adalah dividen saham berasal dari laba perusahaan.

2.2.6 Likuiditas

Suatu perusahaan dituntut untuk mengelola modal kerjanya agar tujuan perusahaan dapat tercapai dengan meningkatkan dan menjaga tingkat likuiditasnya. Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan

perusahaan untuk membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2011:41). Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2010: 292). Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Semakin tinggi *current ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Sartono, 2010 :292).

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan “*cash outflow*”, maka makin kuat posisi kas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2010:267).

Current ratio merupakan rasio likuiditas yang digunakan dengan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities* untuk menggambarkan kemampuan Perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban- kewajiban lancar.

2.2.7 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan semua sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menggambarkan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang biasanya ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi perusahaan tersebut. Para kreditur, pemilik perusahaan dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan rasio

ini, karena disadari betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan. (Harahap, 2010: 304).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba yang memiliki hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2010:122). Ada beberapa pengukuran yang digunakan dalam penelitian untuk memproksikan profitabilitas perusahaan dengan *return on asset*, *return on equity* dan *earning per share*.

Return on assets menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *return on assets*, maka pembagian dividen juga semakin banyak (Sartono, 2010: 122). *Return on asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah seluruh aktiva yang tersedia didalam perusahaan, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan suatu perusahaan.

2.2.8 *Leverage*

Leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2010: 263).

Leverage mengacu pada jumlah pendanaan utang yang memberikan pengembalian tetap dalam struktur modal perusahaan. Tujuan perusahaan menentukan kebijakan *leverage* dalam rangka meningkatkan dan memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan itu sendiri.

Perusahaan yang menggunakan *leverage* keuangan dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan kepada pemegang saham. *Leverage* keuangan berkenaan dengan perubahan tingkat EBIT dalam hubungannya dengan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham biasa (*earning available for common stock*). Dalam analisa *financial leverage* diasumsikan bahwa dividen

untuk pemegang saham preferen selalu dibayar dalam setiap periode. Tujuan utama *financial leverage* adalah untuk mengetahui berapa jumlah uang yang sesungguhnya tersedia bagi pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen. (Syamsuddin, 2011 :112). *Financial Leverage* diukur dengan beberapa rasio keuangan sederhana seperti berikut ini *degree of financial leverage* (DFL), *debt ratio* (DR), *debt equity ratio* (DER), *time interest earned ratio* (TIER). *Degree of Financial Leverage* (DFL) merupakan rasio antara presentase perubahan EPS dibanding dengan presentase perubahan EBIT (Sartono, 2010: 265).

Penelitian ini menggunakan proksi *debt to equity ratio* yang menunjukkan perbandingan jumlah modal sendiri terhadap total kewajiban, beberapa modal sendiri tersebut dalam menjamin utang- utangnya. Rasio utang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan utangnya. Semakin tinggi *debt to equity ratio* yang dimiliki suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil pada pemegang sahamnya. Dengan semakin tingginya rasio ini perusahaan akan menggunakan laba yang akan diperolehnya untuk membayar kewajibannya dimasa yang lalu sehingga akan berdampak pada semakin kecilnya jumlah dividen yang akan dibagikan perusahaan. (Sutrisno, 2010: 218).

Debt to Equity Ratio merupakan rasio *leverage* yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal. Untuk keamanan pihak luar adalah rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari pada jumlah utang atau minimal sama.

2.2.9 Pertumbuhan

Pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Rasio pertumbuhan di antaranya: pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham dan pertumbuhan dividen per saham. (Kasmir, 2012:107).

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan utang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan utang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. (Sartono, 2010: 248).

Menurut Riyanto (2010:267-268) salah satu faktor yang mempengaruhi dividen yaitu tingkat pertumbuhan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya dari pada membayarkan sebagai dividen para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti makin rendah *dividend payout ratio*. Dalam teori residual dividen, perusahaan membayarkan dividen hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Dengan kata lain, apabila perusahaan lebih memilih untuk membiayai proyek yang menguntungkan maka dividen yang dibayarkan akan lebih rendah.

Pertumbuhan laba merupakan kenaikan laba atau penurunan laba pertahun. Indikator perubahan laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah *earning growth*. Sedangkan Ikatan Akuntan Indonesia, dalam PSAK No. 23 (2018), merumuskan dividen sebagai distribusi laba kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2018) menyatakan bahwa penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti

imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earning per share*). Pada umumnya kinerja perusahaan diukur dan dievaluasi berdasarkan laba yang diperoleh. Oleh karena itu, banyak manajer yang melakukan manajemen laba agar mencerminkan kinerja baik.

Penelitian ini menggunakan proksi dengan *earning growth* yang merupakan selisih dari laba perusahaan, menurut Subramanyam dan Wild (2010:23) laba (*earning*) atau laba bersih (*net income*) mengindikasikan profitabilitas perusahaan. Laba mencerminkan pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode yang bersangkutan. Laba merupakan perkiraan atas kenaikan atau penurunan ekuitas sebelum distribusi kepada dan kontribusi dari pemegang ekuitas. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi lebih menyukai rasio pembayaran dividen yang rendah.

Earning Growth merupakan rasio pertumbuhan yang menggambarkan kemampuan Perusahaan dalam meningkatkan atau menurunkan laba bersih tahun ini dibandingkan tahun lalu. Hal ini berarti perusahaan mampu menggambarkan persentasi pertumbuhan dari tahun ke tahun. (Harahap, 2010: 309).

2.2.10 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang tampak pada nilai total asset perusahaan pada neraca akhir tahun yang diukur dengan menggunakan log natural dari total aktiva. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahapan kedewasaan dan memiliki arus kas positif, selain itu perusahaan yang besar juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba lebih banyak dari pada perusahaan yang berukuran kecil dalam Maharani (2013).

Untuk menyamakan total variabel dari aset yang diproses dengan variabel data lain kemudian gunakan ukuran perusahaan diproksi melalui logaritma natural (Ln) dari Total Asset, karena besarnya nominal total asset maka logaritma natural pada data total asset untuk mengkonversi angka ke nominal yang lebih kecil membuat data total aset terdistribusi normal, sehingga formula terbentuk dalam Mais dan Engkur (2018).

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

Penelitian ini memiliki persamaan antara penelitian terdahulu dengan tema penelitian yang sedang dilakukan adalah mengestimasi dan menganalisis determinan internal terhadap *dividend payout ratio*. Namun ada perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah membahas kebijakan dividen yang ditetapkan oleh Perusahaan farmasi dan waktu pengamatan dalam periode 2010- 2017.

Penelitian terdahulu banyak yang menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa, energi dan tekstil, indeks LQ 45, sektor manufaktur, keuangan dan non keuangan yang berbeda dengan penelitian ini serta penelitian terdahulu untuk periode pengamatan banyak yang memiliki jangka waktu pendek. Penelitian yang sedang dilakukan dalam jangka waktu 8 (delapan) tahun.

Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ada persamaan dan perbedaan baik variabel independen maupun dependen. Penelitian ini menggunakan variabel independen *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *earning growth* dan *firm size*, variabel dependen yaitu *dividend payout ratio*.

Penelitian terdahulu menggunakan likuiditas dengan proksi *cash ratio*, *quick ratio* dan *cash flow*, penelitian ini menggunakan proksi *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Semakin besar *current ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Sartono, 2010: 292).

Penelitian terdahulu menggunakan *growth* sebelumnya *sales growth* dan *asset growth*, sementara penelitian ini menggunakan proksi *earning growth*. Menurut Wild *et al* (2010: 332) menyatakan bahwa laba sering digunakan dalam

penilaian kinerja operasi dan pengembalian atas modal investasi tetapi analisis yang menyeluruh mengharuskan investor untuk menilai susunan bangunan lainnya yang membentuk laba tersebut, antara lain : likuiditas jangka pendek, struktur modal dan solvabilitas, pengembalian atas modal investasi, perputaran asset /aktivitas, kinerja operasi dan profitabilitas serta peramalan dan penilaian perusahaan.

Penelitian terdahulu menggunakan *debt to equity ratio* merupakan rasio *leverage* yang menggambarkan hubungan antara utang Perusahaan terhadap modal. Untuk keamanan pihak luar adalah rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari pada jumlah utang atau minimal sama.

Debt to equity ratio yang menunjukkan perbandingan jumlah modal sendiri terhadap total kewajiban, beberapa modal sendiri tersebut dalam menjamin utang-utangnya. Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan utangnya. Semakin tinggi *debt to equity ratio* yang dimiliki suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil pada pemegang sahamnya. Dengan semakin tingginya rasio ini perusahaan akan menggunakan laba yang akan diperolehnya untuk membayar kewajibannya dimasa yang lalu sehingga akan berdampak pada semakin kecilnya jumlah dividen yang akan dibagikan perusahaan. (Sutrisno, 2010: 218).

Total aset menunjukkan jumlah kepemilikan aset yang dimiliki oleh perusahaan yang merupakan jumlah dari aset lancar dengan aset tetap, sehingga total aset dapat menyajikan ukuran atau ukuran perusahaan dalam Mais dan Engkur (2018). Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan diwakili oleh *log natural* dari total aset.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Amah (2013), Harianja *et al* (2013) dan Zulkifli (2015) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan “*cash outflow*”, maka makin kuat posisi kas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2010:267). *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Semakin tinggi *current ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Sartono, 2010 :292).

H₁ : Diduga *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.4.2 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Marlina *et al* (2013), Marpaung *et al* (2013), Amah (2013), Rehman dan Takumi (2013), Halim dan Junaedi (2013), Hutagalung *et al* (2013), Sunarya dan Devi (2013), Yudhanto *et al.*, (2013), Hossain *et al.*, (2014), Lioew (2014), Manneh *et al.*, (2015), Kenyatta *et al.*,(2015), Khalid *et al* (2015) dan Zulkifli (2015) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Return on asset* menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *return on asset*, maka pembagian dividen juga semakin banyak (Sartono, 2010: 122).

H₂ : Diduga *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

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

Laim *et al* (2015), Mertayani *et al* (2015) dan Zulkifli (2015) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend*

payout ratio. *Financial Leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. *Leverage ratio* mengukur berapa besar penggunaan hutang dalam pembelanjaan perusahaan (Sudana, 2013). Semakin tinggi *debt to equity ratio* yang dimiliki suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil pada pemegang sahamnya. Dengan semakin tingginya rasio ini perusahaan akan menggunakan laba yang akan diperolehnya untuk membayar kewajibannya di masa yang lalu sehingga akan berdampak pada semakin kecilnya jumlah dividen yang akan dibagikan perusahaan. (Sutrisno, 2010: 218).

H₃ : Diduga *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

2.4.4 Pengaruh *Earning Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Amah (2013), Maladjian et al., (2014) dan Zulkifli (2015) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Riyanto (2010:267-268) menyatakan salah satu faktor yang mempengaruhi dividen yaitu tingkat pertumbuhan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya dari pada membayarkan sebagai dividen para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti makin rendah *dividend payout ratio*.

H₄ : Diduga *earning growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

2.4.5 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Kenyatta et al (2015), Maladjian et al., (2014) menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang tampak pada nilai total asset perusahaan pada neraca akhir tahun yang diukur dengan menggunakan log natural dari total aktiva. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahapan kedewasaan dan memiliki arus kas positif, semakin besar perusahaan semakin besar tingkat profitabilitas, selain itu perusahaan yang besar juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba lebih banyak dari pada perusahaan yang berukuran kecil dalam Maharani (2013).

H₅ : Diduga *firm Size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dalam bentuk kalimat pertanyaan, jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta yang diperoleh melalui pengumpulan data. (Sugiyono, 2017 : 63).

Berdasarkan pengembangan hipotesis di atas, maka penyusunan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁: Diduga *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

H₂: Diduga *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

H₃: Diduga *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

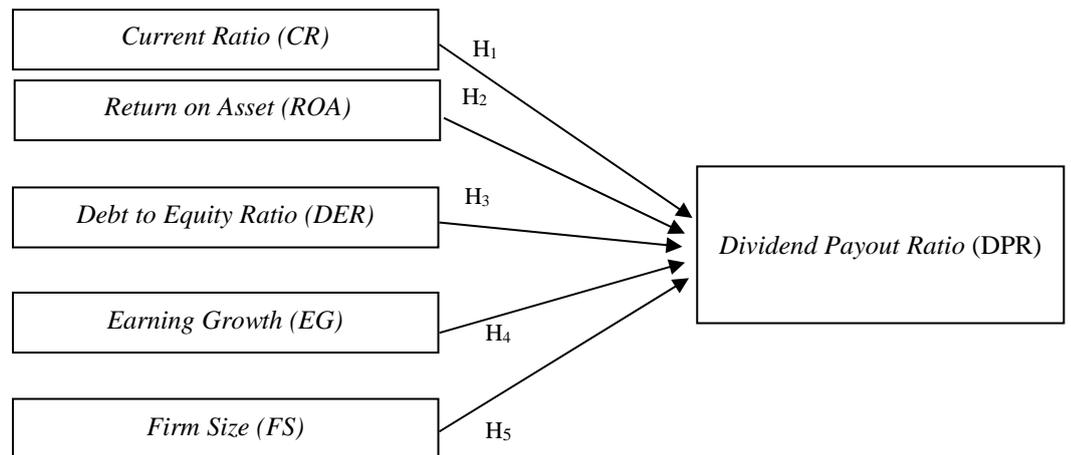
H₄: Diduga *earning growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

H₅: Diduga *firm Size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Tahapan membuat model kerangka konseptual pada penelitian ini adalah suatu gambar yang menjelaskan secara garis besar alur logika berjalannya sebuah penelitian. Kerangka konseptual penelitian ini dibuat berdasarkan pertanyaan penelitian dan merepresentasikan beberapa teori serta mengestimasi pengaruh variabel independen terhadap dependen berdasarkan tinjauan studi dan hasil

empiris terdahulu yang berbeda-beda serta membuat hipotesis untuk memperoleh hasil empiris. Penelitian ini menggambarkan kerangka konseptual penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian.