

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian Ano, Murni, dan Rate (2014:893). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *current ratio* dan ROA terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2013. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif dengan tehnik analisis data yaitu analisis regresi berganda dan pengujian asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Return On Asset* secara simultan berpegaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Current Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dalam penelitian Laim, Nangoy dan Murni (2015:1138). Tujuan penelitian ini untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 dengan menggunakan variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Asset* (ROA). Metode penelitian yang digunakan adalah Asosiatif dan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan dengan teknik analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Current Ratio*, *Retrun On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan secara parsial *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Return on Asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pada penelitian Yasa dan Wirawati (2016:495). Bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net profit margin*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Pemilihan sample dengan metode *purposive sampling* diuji dengan teknik analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *net profit margin* (NPM) berpengaruh positif pada

devidend payout ratio (DPR), variabel *current ratio* (CR) dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif pada *devidend payout ratio* (DPR).

Penelitian Parera (2016:546). Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009 - 2013. Metode penelitian yang digunakan adalah asosiatif dengan teknik analisis data regresi berganda dengan pengujian asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio*. Sedangkan secara parsial hanya *Debt to Equity Ratio* yang berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio*.

Dalam penelitian Jatmika dan Andarwati (2018:47-48). Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh yang signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Rasio Rentabilitas dengan indikator *Return on Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Data yang dikumpulkan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Metode analisis secara statistik yang dilakukan dengan menggunakan analisis deskriptif, regresi linier berganda, koefisien korelasi dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Uji F simultan dan uji determinasi menunjukkan *Return On Asset* dan *Net Profit Margin* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. ROA menunjukkan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. NPM menunjukkan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri A.P (2016:7-8). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan maupun secara parsial variabel *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang tercatat dalam Index LQ45 di BEI periode 2012-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi berupa laporan keuangan LQ45. Pendekatan yang di gunakan yaitu pendekatan kuantitatif dengan tehnik penelitian *expost facto*. Teknik *sampling*

dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dari 45 perusahaan yang tercatat dalam LQ45 diambil sebanyak 14 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan program *SPSS versi 23*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial (uji t) variabel ROA, NPM, CR dan DER berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa variabel ROA, NPM, CR dan DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap DPR. Berdasarkan hasil penelitian ini maka peneliti menyaranakann agar investor memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi DPR suatu perusahaan.

Dalam penelitian Fitri, Hosen, dan Muhari (2016:95). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Return On Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Listed Perusahaan di Jakarta Islamic Index selama periode 2009-2014. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel, dan model yang digunakan adalah *common effect model*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Dalam penelitian Ekawati dan Siswoyo (2015:34-36). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen baik secara langsung atau melalui *Net Profit Margin*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistic deskriptif, analisis menggunakan program SPSS 16.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Net profit margin* merupakan variabel *intervening* yang berfungsi sebagai penghubung antara *Current Ratio* dan kebijakan dividen. Sedangkan pada rasio ekuitas yang digambarkan oleh *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin* tidak berfungsi sebagai variabel *intervening* melainkan sebagai variabel independen yang memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Herawati dan Fauzia (2018:1084). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Metode dalam

penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel, dan model yang digunakan adalah *Random Effect Model*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Dalam penelitian Rahmadi (2018:172). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor seperti *current ratio*, *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* terhadap kebijakan deviden perusahaan dengan model *vector autoregressive* sebagai alat analisisnya. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel (kombinasi *time series* dan *cross section*) dan juga model *vector autoregressive* (VAR) dengan menguraikan model penelitian ini menjadi beberapa sub struktural. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend payout ratio*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pada suatu perusahaan, para manajer mungkin saja memiliki tujuan-tujuan pribadi yang bertentangan dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Manajer diberikan kekuasaan oleh pemilik perusahaan yaitu untuk pemegang saham, membuat keputusan, dimana hal ini dapat menciptakan konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori agensi (*agency theory*). Masalah keagenan timbul disebabkan oleh konflik kepentingan antara principal dan agen, kontrak yang tidak lengkap, serta adanya asimetri informasi. Menurut Pradana dan Sanjaya (2014:4), masalah keagenan yang terjadi antara investor dan manajemen tentu dapat menyebabkan adanya biaya keagenan (*agency cost*). Pada kondisi ini, pihak manajer memiliki informasi tentang nilai proyek di masa yang akan datang dan tindakan manajer tidak dapat diawasi secara detail oleh pemegang saham. Untuk mencegah perilaku buruk manajer, maka pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan (*monitoring cost*) yang disebut biaya keagenan (*agency cost*).

Biaya keagenan yang muncul tersebut dapat diminimalkan dengan membagi dividen kas yang menyebabkan perusahaan tidak mempunyai dana berlebih sehingga tidak bisa disalahgunakan oleh manajer. Dengan kata lain, kebijakan pembagian dividen kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen. *Agency theory* memiliki tujuan utama untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir *cost* (biaya) sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian (Nurjayanti, 2016:7).

Pada perusahaan besar, problem keagenan sangat potensial terjadi karena proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajer relatif kecil. Dalam kenyataannya tidak jarang tindakan manajer bukannya memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melainkan memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain. Motif utamanya adalah dengan semakin besarnya skala perusahaan, dengan alasan akan meningkatkan keamanan posisi manajer dari ancaman pengambilalihan oleh perusahaan lain. Perusahaan lain akan kesulitan untuk melakukan pengambilalihan. Alasan lain adalah untuk meningkatkan kekuatan, status, dan gaji manajer. Di samping itu juga menciptakan kesempatan bagi manajer level menengah dan level bawah (Febrianto, 2013:4).

2.2.2. Dividen

Dividen merupakan pembagian laba yang dilakukan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen dibagikan dalam jumlah yang sama untuk setiap lembar sahamnya dan besarnya dividen tergantung pada sisa laba setelah dikurangi dengan potongan-potongan yang telah ditentukan dalam akta pendirian dan juga tergantung dari keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Samrotun, 2015:93). Menurut Salim (2011:119) dividen merupakan hasil dari suatu perluasan pengambilan keputusan oleh dewan direksi suatu perusahaan yang disetujui oleh para pemegang saham. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, seperti misalnya investor institusi, dana pensiun, dan lain-lain (Afrina dan Triyonowati, 2014:4).

Dividen merupakan sebagian atau seluruh laba perusahaan saat menjalankan usahanya yang dibagikan kepada pemegang saham (Tandelilin, 2014:32). Menurut Pratomo (2014:6), dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pemimpin.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan atau laba perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah dan jenis saham yang dimiliki.

2.2.3. Jenis-Jenis Dividen

Rudianto (2012:309), jenis-jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham terdiri dari beberapa macam, yaitu:

1. Dividen Tunai

Dividen tunai yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen, jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai, itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

2. Dividen Harta

Bagian laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki perusahaan. jika surat berharga yang dimiliki suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya, maka nilai wajar atau harga pasar surat berharga tersebut yang dijadikan dasar pencatatan.

3. Dividen Skrip atau Dividen Hutang

Dividen skrip atau dividen hutang yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang. Dividen skrip atau divine hutang ini terjadi

karena perusahaan ingin membagi dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia uang kas yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham. Dividen skrip dapat disertai dengan bunga dan dapat pula tanpa bunga.

4. Dividen Saham

Dividen saham yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham ini dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen. Jika dividen saham dibagikan, tidak ada aset yang dibagikan dan setiap pemegang saham memiliki bagian (proporsi) kepemilikan yang sama pada perusahaan. Pembagian dividen saham akan mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar bertambah banyak. Tetapi total aset dan kewajiban perusahaan tidak akan mengalami perubahan, baik sebelum maupun sesudah pembagian dividen. Berkaitan dengan pembagian dividen saham ini, nilai wajar atau nilai pasar saham tersebut yang digunakan sebagai dasar pencatatan.

5. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

2.2.4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang akan diinvestasikan kembali (Pratomo, 2014:6). Kebijakan dividen digunakan sebagai salah satu cara untuk mengurangi biaya keagenan, pembayaran dividen yang lebih besar akan

memperbesar kesempatan untuk mendapatkan dana tambahan dari sumber eksternal.

Nurjayanti (2016:7) menyatakan bahwa kebijakan deviden adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti pendapatan harus ditahan didalam perusahaan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan (Prasetyo dan Sampurno, 2013:2).

Menurut Riyanto (2010:269-271), ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan, antara lain sebagai berikut:

a. Kebijakan dividen yang stabil

Kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian apabila pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham dinaikkan. Dan dividen yang sudah dinaikkan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang. Alasan perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil pada dasarnya adalah: a) Kebijakan dividen yang stabil yang dijalankan oleh perusahaan akan dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus di masa mendatang. Dengan demikian manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor dengan melalui politik dividen yang stabil. b) Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan

sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil. Mereka lebih senang membayar harga ekstra bagi saham yang akan dapat memberikan dividen yang sudah dapat dipastikan jumlahnya. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan perusahaan memburuk. Tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen yang minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan. Kalau keadaan keuangan memburuk lagi maka yang dibayarkan dividen yang minimal saja.

- b. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen payout ratio yang konstan. Kebijakan dividen ini menetapkan DPR yang konstant misalnya 50%. Ini berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.
- c. Kebijakan dividen yang fleksibel
Merupakan penetapan DPR yang besarnya setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.2.5. Prosedur Pembayaran Dividen

Pada umumnya perusahaan membayarkan dividen sekali dalam tiga bulan atau empat kali dalam satu tahun (*quarterly*). Dividen harus dapat ditetapkan oleh perusahaan pada tingkat atau rasio tertentu, sehingga perusahaan dapat berjalan secara kontiniu walaupun terjadi kesulitan dalam bidang finansial. Proyek perusahaan dalam mengantisipasi pendapatan dan rasio pembayaran jangka panjang yang diinginkan, investasi yang akan ditanamkan sebagai *retained earnings*, dan penetapan tingkat pembayaran dividen harus dilakukan berdasarkan kemampuan perusahaan. Dividen yang direncanakan dengan tujuan jangka panjang disebut sebagai dividen reguler. Dalam hal lain, beberapa perusahaan membayarkan

dividen ekstra pada akhir tahun setelah pendapatan perusahaan diketahui dan investasi yang dibutuhkan sudah ditetapkan (Afrina dan Triyonowati, 2014:5).

Dalam hal pembayaran, dividen tidak dibagikan begitu saja, semua memiliki prosedur pembayaran aktual yang telah ditetapkan, Brigham dan Houston (2011: 227), mengemukakan beberapa hal terkait prosedur pembayaran dividen diantaranya adalah sbb: 1) tanggal deklarasi (*declaration date*), ini terkait dengan tanggal dimana direksi suatu perusahaan mengeluarkan pernyataan yang mendeklarasikan dividen, 2) tanggal pemilik tercatat (*holder of record date*), jika perusahaan menyusun daftar pemegang saham sebagai pemilik pada tanggal ini, maka pemegang saham tersebut akan menerima dividen, 3) tanggal eks dividen (*ex-dividend date*), tanggal dimana hak atas dividen berjalan tidak lagi dimiliki oleh suatu saham, biasanya dua hari kerja sebelum tanggal pemilik tercatat, 4) tanggal pembayaran (*payment date*), tanggal dimana perusahaan benar-benar mengirimkan cek pembayaran dividen.

2.2.6. Dividend Payout Ratio

Dividen merupakan aliran kas berupa imbalan yang dibayar perusahaan atau emiten kepada pemegang saham atau investor. *Dividend payout ratio* merupakan indikasi atas presentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas (Wijaya dan Budiarto, 2012:622). Menurut Sabri, Deviyanti, dan Kurniawan (2017:27) *Dividend payout ratio* merupakan salah satu faktor penting yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dengan perbandingan *Dividend Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS) (Hafiz, 2018:27).

Menurut Hery (2016:145), *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil dari perbandingan antara dividen tunai perlembar saham dengan laba perlembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah dari setiap laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Maka rasio ini digunakan sebagai salah satu pendekatan dalam mengambil keputusan kebijakan. Menurut

Sartono (2015:491) *Dividend Payout Ratio* merupakan presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba yang ditahan maka semakin sedikit jumlah laba yang akan dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* adalah presentase laba bersih yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Semakin tinggi *dividend payout ratio* maka akan menguntungkan para pemegang saham atau investor, tetapi akan memperlemah *internal financial* perusahaan karena laba ditahan kecil.

2.2.6.1. Metode Pengukuran *Dividend Payout Ratio*

Menurut Gitman dan Zutter (2012: 577), rumus dari *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

2.2.7. Faktor-Faktor Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*

Perusahaan dalam menetapkan suatu kebijakan perlu memperhatikan beberapa faktor yang harus dianalisis dan pertimbangkan oleh perusahaan. Menurut Agus dan Martono (2014:272-273) ada beberapa faktor yang yang perlu dianalisis oleh suatu perusahaan ketika melakukan pendekatan terhadap keputusan deviden, antara lain sebagai berikut:

a. Kebutuhan dana bagi perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan semakin kecil juga kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Penghasilan perusahaan akan terlebih

dahulu digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan seperti investasi barulah sisanya digunakan untuk pembayaran deviden.

b. Likuiditas perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama yang perlu untuk dipertimbangkan dalam mengambil kebijakan deviden. Apabila perusahaan ingin memelihara likuiditasnya untuk mengantisipasi ketidakpastian dan mempunyai fleksibilitas keuangan, maka kemungkinan perusahaan tidak akan membayar deviden dalam jumlah besar.

c. Kemampuan untuk meminjam Selain likuiditas

Kemampuan perusahaan dalam meminjam dana juga dapat digunakan untuk menunjukkan fleksibilitas dan perlindungan akan ketidakpastian. Jika kemampuan perusahaan tinggi dalam mendapatkan pinjaman, memperlihatkan fleksibilitas keuangan perusahaan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar deviden juga tinggi. Ketika perusahaan mudah mendapatkan pendanaan melalui hutang, perusahaan dalam hal ini manajemen tidak perlu khawatir pengaruh deviden kas terhadap likuiditas perusahaan.

d. Pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang

Suatu perjanjian utang seringkali mencantumkan pembatasan terhadap pembayaran deviden dalam ketentuan perlindungan (protective covenant). Pembatasan ini digunakan oleh kreditur guna menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya yang biasanya dinyatakan dalam persentase maksimum dari laba kumulatif. Adanya pembatasan ini membuat manajemen tidak harus mempertanggungjawabkan penahanan laba kepada pemegang saham dan manajemen hanya perlu menaati pembatasan tersebut.

e. Pengendalian Perusahaan

Jika suatu perusahaan membayar deviden yang sangat besar, mungkin perusahaan perlu menaikkan modal diwaktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai investasi. Bertambahnya jumlah saham yang beredar memungkinkan kelompok pemegang saham tertentu tidak dapat lagi mengendalikan perusahaan seiring dengan jumlah saham yang mereka kuasai berkurang dari seluruh saham yang beredar sehingga dianggap terlalu berbahaya

bila perusahaan terlalu besar membayar devidennya menjadikan pengendalian perusahaan berpindah tangan.

2.2.8. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi hutangnya yang jatuh tempo dalam jangka pendek (Febrianto, 2013:5). Semakin besar rasio ini, maka perusahaan mempunyai dana yang likuid yang cukup besar, sehingga perusahaan dapat membayarkan dividen secepatnya dalam jumlah yang maksimal. Karena makin kuat posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar rasio deviden. Sartono (2012:116) mengemukakan bahwa likuiditas mengindikasikan kesiapan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban berjangka pendek tepat pada waktunya saat jatuh tempo, yang dicerminkan dari besarnya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Ketika Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan terdiri dari:

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*), merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar (Hanafi dan Halim, 2014:75). Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo.
- b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*), merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang lancar, menggunakan aktiva lancar selain persediaan. (Yudhistira, Tandika dan Azib 2016:21).
- c. Rasio Kas (*Cash Ratio*), merupakan rasio yang mengukur ketersediaan uang kas untuk melunasi kewajiban (hutang) jangka pendek. Rasio kas dapat membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang akan menjadi uang kas dengan hutang lancar (Sutrisno, 2013:223).

Namun dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan yaitu *Current Ratio* (rasio lancar). *Current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar (Van Horne, 2016:190). Rasio lancar dapat juga dikatakan sebagai bentuk

untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Saragih, 2015:49). Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya risiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil. Nilai *current ratio* yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor. Berikut ini adalah rumus *current ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.2.9. Profitabilitas

Profitabilitas adalah mengukur sampai seberapa besar efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba (Febrianto, 2013:5). Menurut Nurjayanti (2016:7) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Ano, Murni dan Rate (2014:3) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan, juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen pada suatu perusahaan. Dapat disimpulkan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan, juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen pada suatu perusahaan. Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on assets*, *return on equity*, *net profit margin*, dan *return on investment*. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula (Afriana dan Triyonowati, 2014:38). Bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, salah satunya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya dividen. Hal ini karena perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar, sebagai dividen. Semakin besar keuntungannya, semakin besar dividennya. Karena semakin besar profitabilitas atau labanya dengan

asumsi kebutuhan perusahaan masih tetap, maka semakin besar sisa laba yang dapat dibagikan untuk rasio deviden (Febrianto, 2013:7). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *return on asset* dan *net profit margin*. *Return On Asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari total aset setelah bunga dan pajak (Brigham, 2010:148). Manfaat *Return On Asset* adalah sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi 2016:81).

Berikut ini adalah rumus *Return On Asset*:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga profit margin ratio. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. Fahmi (2013:80) *Net Profit Margin* (NPM) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Berikut ini adalah rumus *Net Profit Margin*:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2.2.10. Solvabilitas (*Leverage*)

Solvabilitas (*leverage*) merupakan pengukuran penggunaan dana eksternal perusahaan melalui hutang. Dalam tingkat solvabilitas, pengukuran yang paling sering digunakan adalah menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Hery (2016:143) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. DER menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin rendah DER semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh

pemegang saham dan semakin besar perlindungan bagi kreditur (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aset (kerugian). Sedangkan menurut Darsono dan Ashari (2010:54-55) *Debt to Equity Ratio* adalah salah satu rasio *leverage* untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dinilai dengan membandingkan seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. Tingkat solvabilitas yang rendah menunjukkan perusahaan lebih banyak didanai melalui dana internal dibandingkan dana eksternalnya (utang rendah). Hal ini menggambarkan bahwa semakin rendah tingkat solvabilitas perusahaan menunjukkan semakin rendah risiko kegagalan perusahaan dalam mengembalikan utangnya dan semakin tinggi profitabilitas perusahaan karena biaya utang yang harus ditanggung semakin rendah (Wahyuni dan Suryakusuma, 2018:7). Berikut ini adalah rumus *Debt to Equity Ratio*:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Rasio Lancar (*Current Ratio*), merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar (Hanafi dan Halim, 2014:75). Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo. Rasio lancar dapat juga dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Saragih, 2015:49). Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya risiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil. Nilai *current ratio* yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor. Likuiditas perusahaan yang seringkali diukur menggunakan rasio lancar (*current ratio*) menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan

pembayaran dividen dengan baik pula. Pada penelitian Rahmadi (2018:172) hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan dalam penelitian Laim, Nangoy dan Murni (2015:1138) mengemukakan hasil bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.3.2. Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return On Asset adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari total aset setelah bunga dan pajak (Brigham, 2010:148). Manfaat *Return On Asset* adalah sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi 2016;81). *Return On Asset* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan pada aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi *Return On Asset* maka akan semakin baik keadaan pada suatu perusahaan. *Dividend Payout Ratio* diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya dividen. Hal ini karena perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar, sebagai dividen. Semakin besar keuntungannya, semakin besar dividennya. Karena semakin besar profitabilitas atau labanya dengan asumsi kebutuhan perusahaan masih tetap, maka semakin besar sisa laba yang dapat dibagikan untuk rasio dividen (Febrianto, 2013:7). Pada penelitian Ano, Murni dan Rate (2014:893) hasil dari penelitiannya menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan dalam penelitian Jatmika dan Andarwati (2018:47-48) mengemukakan hasil bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.3.3. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga profit

margin ratio. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2013:80) *Net Profit Margin* (NPM) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Semakin tinggi NPM maka semakin baik operasi suatu perusahaan. sama halnya seperti ROA, *dividen payout ratio* diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan, dan keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya dividen. Perusahaan yang memperoleh keuntungan besar akan membayar dividen semakin besar. Karena tingkat profitabilitas yang semakin besar dan kebutuhan perusahaan masih tetap, maka semakin besar sisa laba yang akan dibagikan sebagai rasio dividen. Hasil dari penelitian Parera (2016:546), menyatakan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan Jatmika dan Andarwati (2018:47-48) dalam penelitiannya mengemukakan hasil bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.3.4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dalam tingkat solvabilitas, pengukuran yang paling sering digunakan adalah menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Semakin rendah DER semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar perlindungan bagi kreditur (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aset (kerugian). Tingkat solvabilitas yang rendah menunjukkan perusahaan lebih banyak didanai melalui dana internal dibandingkan dana eksternalnya (hutang rendah). Hal ini menggambarkan bahwa semakin rendah tingkat solvabilitas perusahaan menunjukkan semakin rendah risiko kegagalan perusahaan dalam mengembalikan utangnya dan semakin tinggi profitabilitas perusahaan karena biaya utang yang harus ditanggung semakin rendah (Wahyuni dan Suryakusuma, 2018:7). *Debt Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengetahui hubungan antara utang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan untuk mengetahui jumlah dana yang dimiliki kreditor dengan pemilik perusahaan (Jumingan, 2014:227). Semakin tinggi DER maka semakin kecil modal sendiri dibanding hutangnya. Seharusnya perusahaan memiliki hutang yang tidak lebih besar dari modal yang dimilikinya. Jika hutang perusahaan lebih besar dari

modal yang dimiliki perusahaan tersebut, maka laba yang dihasilkan perusahaan tidak memiliki sisa untuk dibagikan sebagai dividen untuk para pemegang saham, karena laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk melunasi hutang perusahaan. Pada penelitian Laim, Nangoy, dan Murni (2015:1138) hasil dari penelitiannya menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan menurut Fitri, Hosen, dan Muhari (2016:95) mengemukakan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.3.5. Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Net Profit Margin*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Perusahaan yang tidak memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban yang ada akan berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan. Ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola aktivitasnya berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam usahanya. Jika perusahaan memiliki masalah dalam memperoleh laba maka pembagian dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham juga akan mengalami masalah. Hal tersebut menyebabkan perusahaan memiliki risiko yang tinggi dan saham kurang menarik karena investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki risiko tinggi. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Net Profit Margin*, dan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teori dan adanya pengaruh dari antar variabel independen terhadap variabel dependen, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018

H₂ : *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018

H₃ : *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018

H₄ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018

H₅ : Model regresi yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Net Profit Margin*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap variabel terikat *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Perkembangan perekonomian dunia yang semakin berkembang pesat. Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Dalam aktivitas dipasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu berupa *capital gain* dan dividen. *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (Sabri, Deviyanti, dan Kurniawan, 2017:27).

Current Ratio, *Return On Asset*, *Net Profit Margin*, dan *Debt to Equity Ratio* merupakan beberapa faktor yang dapat dijadikan pertimbangan saat melakukan investasi. Dari adanya faktor-faktor tersebut, diharapkan para investor dapat memperhitungkan dan menganalisis jumlah laba perusahaan yang akan dibagikan ke para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Berdasarkan penjelasan dan teori yang menjelaskan adanya hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Maka kerangka konseptual penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

