

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti melakukan riset untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), likuiditas (CR), dan aktivitas (TATO) terhadap kebijakan dividen dengan hasil yang akan dibahas satu persatu. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan jurnal nasional dan jurnal internasional sebagai acuan atau referensi dalam menyusun penelitian ini sebagai berikut:

Penelitian Gantino dan Iqbal (2017) tentang pengaruh leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sub sektor industri semen dan sub sektor industri otomotif terdaftar di bursa ekek Indonesia periode 2008-2015. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh DER, Profit Margin on Sales, dan Total Asset terhadap kebijakan dividen. Sampel penelitian ini menggunakan 6 untuk sub sektor semen dan 13 untuk sub sektor otomotif. Metode yang digunakan dalam penelitian ini uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji koefisien korelasi, dan uji F. Hasil penelitian mengungkap variabel leverage berpengaruh namun tidak signifikan, profitabilitas berpengaruh namun tidak signifikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Penelitian Mokoginta, Sondakh, dan Pontoh (2021) tentang pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2017. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan return on equity terhadap kebijakan dividen. Sampel penelitian ini adalah Gudang Garam TBK, H.M. Sampoerna TBK, Sepatu Bata TBK, Fast Food Indoensia TBK, Indocement Tunggal Perkasa TBK, Unilever Indonesia TBK, Astra International TBK, Asahimas Flat Glass TBK, Kalbel Farma TBK, Mayora Indah TBK. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, koefisien korelasi, uji t, dan uji F. Hasil penelitian ini CR tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen,

ROE berpengaruh signifikan terhadap dividen, dan CR, DER, ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap dividen

Penelitian Cahyati (2018) tentang pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan laba terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan laba terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 28 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisisnya menyebutkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, CR negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Purnasari Nina dkk (2020) tentang pengaruh current ratio, debt to equity ratio, return on asset, total asset turnover dan asset growth terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2017. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CR, DER, ROA, TATO, AG terhadap kebijakan dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Sampel yang digunakan adalah PT. Suryo Toto Indonesia TBK, PT. Sepatu Bata TBK, PT. Astra International TBK, PT. Sekar Laut TBK, PT. Arwana Citra Mulia TBK. Hasil penelitian menunjukkan CR berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen, ROA berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, TATO berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen, AG tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Harahap Qori dkk (2021) tentang pengaruh DER, SIZE, EPS, Cash Position, dan TATO terhadap DPR pada perusahaan manufaktur periode 2016-2019. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh DER, SIZE, EPS, Cash Position, dan TATO terhadap DPR. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 54 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2016-2019. Hasil pada penelitian ini adalah DER berpengaruh negative signifikan

terhadap DPR, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, Cash Position tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Penelitian Hermin dan Supriyanti (2018) tentang pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin terhadap Dividend Payout Ratio pada PT. Astra Agrolestari TBK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2014. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CR, DER, NPM terhadap Dividen Payout Ratio. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan PT. Astra Agrolestari TBK periode 2000-2014 yang telah di audit. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dan uji hipotesis yang menggunakan F statistic dan t statistic. Hasil penelitian ini menunjukkan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, DER berpengaruh negative signifikan terhadap DPR, NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. CR, DER, NPM berpengaruh signifikan secara simultan terhadap DPR.

Penelitian Zaman (2018) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh cash ratio, debt to equity ratio, dan return on asset terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Metode yang digunakan adalah uji regresi linier dan hipotesis menggunakan statistic-t untuk menguji koefisien regresi parsial. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel cash ratio dan return on asset berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel debt to equity ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividen payout ratio.

Penelitian Sudarmono (2020) tentang pengaruh kesempatan investasi, profitabilitas, leverage terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kesempatan investasi, ROE, DER terhadap DPR pada perusahaan sub sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2018. Metode yang digunakan dalam

penelitian ini adalah regresi dan data panel. Hasil pada penelitian ini kesempatan investasi tidak berpengaruh pada DPR, ROE tidak berpengaruh terhadap DPR, DER berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen, dan secara simultan kesempatan investasi, ROE, DER berpengaruh terhadap DPR.

Penelitian Zainuddin dan Andaresta (2020) tentang pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial, likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh DER, ROE, MO, CR terhadap DPR. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 60 observasi. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah DER tidak berpengaruh terhadap DPR, ROE berpengaruh positif terhadap DPR, MO tidak berpengaruh terhadap DPR, dan CR tidak berpengaruh terhadap DPR.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar finansial untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan baik berupa utang maupun modal. Instrumen keuangan tersebut dapat berupa saham, obligasi, waran, dll. Secara garis besar pasar modal sama halnya dengan pasar induk, hanya saja yang diperjual-belikan adalah modal bukan barang. Dalam Bahasa Inggris, “pasar modal” disebut capital market. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri (Darmadji dan Fakhruddin, 2011).

Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjual belikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun (Widoatmodjo, 2012). Pasar modal (capital market) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik surat utang (obligasi), saham (equity), reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya (Martalena dan Malinda, 2011). Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian,

pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual-beli dan kegiatan terkait lainnya.

Menjadi salah satu sektor yang terpuuk akibat Covid-19, emiten otomotif lebih optimistis dalam memandang tahun 2021. Head of Investor Relations PT Astra International Tbk (ASII) Tira Ardianti mengatakan, Astra International percaya diri dapat mencetak kinerja lebih baik ketimbang perolehan 2020 seiring dengan pemulihan ekonomi (Puspitasari dan Dewi, 2021). ASII, mencatatkan penguatan sebesar 0,87% ke posisi Rp 5.825/unit. Pada awal sesi I ini, sang 'raja otomotif' membukukan transaksi senilai Rp 19 miliar dengan volume 3 juta saham (Fernando, 2021).

2.2.1.1. Jenis Pasar Modal

Adapun jenis-jenis dari pasar modal antara lain (Samsul, 2015:61) :

1. Pasar Perdana (primary market/initial public offering).

Pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Dikatakan tempat, sebab secara fisik masyarakat pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi atau agen penjual untuk menempatkan pesanan sekaligus membayar uang pesanan. Dikatakan sarana, sebab si pembeli dapat memesan melalui telepon dari rumah untuk memesan dan membayar dengan cara mentransfer uang melalui bank ke rekening agen penjual. Pasar perdana ini sering disebut dengan permintaan perdana (initial public offering-IPO). Penawaran umum perdana ini mengubah bentuk perusahaan perseroan menjadi Tbk.

2. Pasar Kedua atau Sekunder (secondary market).

Pasar sekunder adalah tempat efek yang telah dicatat pada bursa efek diperjualbelikan, dikatakan juga sebagai tempat atau sarana transaksi jual-beli antarinvestor dan harga yang dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Pasar sekunder menawarkan sebuah kesempatan pada para investor untuk membeli atau menjual efek yang sudah tercatat di bursa, setelah terlaksana penawaran perdana.

3. Pasar Ketiga

Pasar ketiga adalah sarana transaksi jual-beli efek antara pedagang efek dan investor dimana harga dibentuk oleh maker market.

4. Pasar Keempat

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual-beli antara investor jual dan investor beli tanpa lewat perantara efek.

2.2.1.2. Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal adalah sebagai berikut (Sartono,2014:38) :

1. Bagi Emiten

Pasar modal sebagai alternatif untuk menghimpun dana masyarakat bagi emiten memberikan banyak manfaat.

2. Bagi Pemodal

Pasar modal yang telah berkembang baik merupakan sarana investasi lain yang dapat dimanfaatkan oleh masyarakat pemodal (investor). Bagi investor, investasi melalui pasar modal dapat dilakukan dengan cara membeli instrumen pasar modal seperti saham, obligasi, ataupun sekuritas kredit. Investasi dipasar modal juga memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan investasi pada sektor perbankan. Melalui pasar modal investor dapat memilih berbagai jenis efek yang diinginkan.

3. Bagi Lembaga

Penunjang Berkembangnya pasar modal juga akan mendorong perkembangan lembaga penunjang menjadi lebih profesional dalam memberikan pelayanan sesuai dengan bidang masing-masing. Keberhasilan pasar modal tidak terlepas dari peran lembaga penunjang. Manfaat lain dari berkembangnya pasar modal adalah munculnya lembaga penunjang baru sehingga semakin bervariasi, likuiditas efek semakin tinggi.

4. Bagi Pemerintah

Bagi pemerintah, perkembangan pasar modal merupakan alternatif lain sebagai sumber pembiayaan pembangunan selain dari sektor perbankan dan tabungan pemerintah. Pembangunan semakin pesat memerlukan dana yang semakin besar pula, untuk itu perlu dimanfaatkan potensi dana masyarakat.

2.2.2. Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan pengukuran prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan dari suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu. kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2018:142). Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelolah aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu (Rudianto, 2013:189). Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014:2). Kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai hasil operasi perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan dalam periode tertentu, dan pada dasarnya merupakan cerminan dari kinerja manajemen pada periode tersebut. Kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan. Kinerja bermanfaat untuk memprediksi kepastian perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada.

2.2.2.1. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan alat perusahaan untuk menilai kinerja keuangan disuatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat di dalam pos-pos laporan keuangan. Menghubungkan elemen-elemen yang ada pada laporan keuangan seperti elemenelemen dari berbagai aktiva satu dengan lainnya, elemen-elemen pasiva yang satu dengan lainnya (Sutrisno, 2012:212). Elemen-elemen aktiva dan pasiva, elemen-elemen neraca dengan elemen-elemen laporan laba atau rugi. Analisis rasio keuangan merupakan rasio yang pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba-rugi dan neraca (Halim, 2016:74). Analisis rasio keuangan merupakan suatu cara yang membuat perbandingan, data keuangan perusahaan menjadi lebih

berarti (Samryn, 2015:363). Adapun rasio keuangan yang penulis akan teliti adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas juga dapat memberikan tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu (Halim, 2016:81). Rasio profitabilitas merupakan analisis rasio yang berupa perbandingan data keuangan sehingga informasi keuangan perusahaan dapat lebih bermanfaat lagi (Samryn, 2015:372). Analisis rasio profitabilitas juga sering digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan memperoleh laba bruto dan cara manajemen untuk mendanai investasinya.

Rasio profitabilitas yang digunakan adalah Return on Equity. Return on Equity adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan neto berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal saham dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Untuk menghitung Return on Equity digunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots (2.1)$$

Dalam bisnis dan ekonomi, pengertian ROE adalah metrik guna membandingkan jumlah pendapatan bersih (net income) perusahaan dan jumlah total modal investor/pemilik di dalamnya. Sementara itu di dunia saham, pengertian ROE adalah jumlah pendapatan bisnis bersih per dana investor yang masuk (Redaksi OCBC, 2021).

ROE atau return on equity adalah salah satu unsur penting demi mengetahui sejauh mana suatu bisnis mampu mengelola permodalan dari para investor. Apabila perhitungan ROE-nya makin besar, maka reputasi perusahaan pun meningkat di mata pelaku pasar modal. Sebab, usaha tersebut terbukti mampu memanfaatkan bantuan modal dengan sebaik-baiknya (Redaksi OCBC, 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mokoginta, Sondakh, dan Pontoh (2021), dan Zainudin dan Andaresta (2020), menyatakan bahwa return on equity berpengaruh signifikan terhadap dividen payout ratio

2. Solvabilitas

Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang perusahaan. Rasio solvabilitas merupakan Suatu seni untuk mengumpulkan, mengidentifikasi, mengklasifikasikan, mencatat transaksi serta kejadian yang berhubungan dengan keuangan, sehingga dapat menghasilkan informasi, yaitu laporan keuangan yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan (Sumarsan, 2013). Rasio solvabilitas digunakan para kreditor untuk mengetahui keberhasilan perusahaan membelanjai aktivasnya, selain itu bisa juga digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk menutupi beban yang dimiliki oleh entitas (Samryn, 2015:174).

Rasio solvabilitas yang digunakan adalah Debt to Equity Ratio. Debt to Equity Ratio ini dinyatakan dalam bentuk persentase. Rasio ini digunakan untuk mengukur dana yang disediakan oleh kreditor dan dana yang disediakan oleh pemilik. Untuk menghitung Debt to Equity Ratio digunakan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \dots\dots\dots (2.2)$$

Debt to equity ratio adalah sebuah ratio keuangan yang membandingkan jumlah utang dengan ekuitas. Sehat atau tidaknya kondisi keuangan sebuah perusahaan dilihat dari ratio hutang terhadap modal. Debt to equity ratio dapat menunjukkan tingkat kemandirian finansial perusahaan berkaitan dengan utang. Apabila nilai debt to equity ratio rendah, maka semakin bagus hal ini diperkuat dengan penelitian Gantino dan Iqbal (2017), Mokoginta, Sondakh, dan Pontoh (2021), dan Zainudin dan Andaresta (2020) bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Sebaliknya jika nilai debt to equity ratio tinggi maka semakin tinggi pula jumlah hutang atau kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang yang harus dibayar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang dan akan berpengaruh terhadap pembagian dividen hal ini diperkuat dengan penelitian Cahyati (2018), Purnasari Nina dkk (2020), Harahap Qori dkk (2021), Hermin dan Supriyanti (2018), Zaman (2018), dan Sudarmono (2020) bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap DPR.

3. Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih (Kasmir, 2016:128). Rasio Likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sugiono dan Edy, 2016:57). Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek (Periansya, 2015:37).

Rasio likuiditas yang digunakan adalah Current Ratio. Perhitungan Current Ratio dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Untuk menghitung Current Ratio digunakan rumus sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.3)$$

Current ratio atau rasio lancar digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, seperti hutang dan upah. Ini dihitung dengan membakikan aset lancar dengan kewajiban lancar. Semakin tinggi hasilnya semakin kuat posisi keuangan perusahaan. Jika rasio di atas 1, dalam analisis rasio likuiditas, itu berarti perusahaan aman untuk membayar kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancarnya.

Menurut penelitian Purnasari Nina dkk (2020) CR berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Hal tersebut terjadi mungkin belum efisiennya

perusahaan mengelola aset miliknya. Kemungkinan perusahaan tidak menggunakan aset yang dimiliki secara efisien dan maksimal, sehingga aset yang meningkat tidak berdampak pada naiknya tingkat pembagian dividen, melainkan mengalami penurunan.

Penelitian Cahyati (2018) CR berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Maka hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas akan menurunkan dividen payout ratio. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal ini menunjukkan apabila CR tinggi, maka ada kecenderungan penggunaan modal kerja tidak optimal, sehingga akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan, sehingga semakin tinggi tingkat likuiditasnya, maka ada kecenderungan tingkat profitabilitas perusahaan rendah, dengan demikian dividen yang dibayarkan cenderung menurun.

4. Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (Kasmir, 2016:172).

Rasio aktivitas yang digunakan adalah Total Asset Turnover . Total Asset Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2016:185).

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal (Fahmi, 2013). Untuk menghitung Total Asset Turnover digunakan rumus sebagai berikut :

$$Total Asset Turnover = \frac{Penjualan}{Total Aktiva} \dots\dots\dots (2.4)$$

Asset turnover ratio, atau rasio perputaran aset adalah mengukur nilai penjualan atau pendapatan perusahaan dari jumlah aset yang dimilikinya. Rasio

ini dapat digunakan sebagai indikator dari efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi tingkat perputaran aset, semakin efisien perusahaan tersebut dalam mencetak uang dari aset yang dimiliki. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai tingkat perputaran aset yang rendah, berarti perusahaan tersebut kurang efisien dalam mengelola aset untuk menghasilkan penjualan.

Dalam penelitian Harahap qori dkk 2021 tato tidak berpengaruh signifikan. Tidak berpengaruhnya total asset turnover dikarenakan aset yang dimiliki oleh perusahaan sebagian besar dibiayai oleh hutang menyebabkan tidak mempengaruhi pembagian dividennya dimana jika perusahaan dapat menghasilkan keuntungan maka perusahaan akan melakukan pembayaran hutangnya kepada pihak ketiga terlebih dahulu.

Menurut purnasari nina dkk 2020 Secara parsial tato tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut karena belum adanya keefisien dalam mengelola aset milik perusahaan, kemungkinan aset lebih banyak digunakan untuk hal yang tidak mendukung penjualan sehingga perputaran aset tidak memberikan pengaruh pada kebijakan dividen.

2.2.3. Dividen

2.2.3.1. Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian laba/keuntungan yang dilakukan oleh perseroan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan (Halim, 2015:18). Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto, 2012:290). Dividen adalah bagian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham (Gumanti, 2013:226).

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan suatu pembagian laba tersebut dapat berupa dividen tunai ayai dividen saham yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal.

2.2.3.2. Jenis Dividen

Bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dapat diwujudkan dalam berbagai bentuknya, tergantung pada keadaan perusahaan ketika pembagian dividen tersebut. Jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut (Rudianto, 2012:290) :

1. Cash Dividen, 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 Properti, yaitu jenis dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva selain kas biasanya berupa barang dagangan maupun asset yang dimiliki perusahaan.
3. Dividen skrip, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham.
4. Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.
5. 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.

2.2.3.3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Sartono, 2016:281).

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, seperti pemodal institusi atau dana pensiun dan lain-lain. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada siapa pemegang saham memberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham maupun berbentuk capital gain yang merupakan selisih antara harga jual dan harga beli (Halim, 2015:18).

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen kepada pemegang saham sebagai berikut (Mamduh, 2014:375) :

1. Kesempatann investasi

Dengan besarnya peluang investasi yang dimiliki perusahaan membuta dividen yang dibagikan menjadi semakin kecil, dengan demikian seharusnya perusahaan melakukan investasi yang dapat menguntungkan perusahaan.

2. Likuiditas dan profitabilitas

Perusahaan yang mempunyai keuntungan yang baik biasanya membayar dividen, dengan asumsi agar menghindarkan perusahaan dari akuisisi

perusahaan lain dikarenakan kas yang dimiliki perusahaan yang berlebih, sehingga lebih baik perusahaan membayarkan dividen untuk menghindari akuisisi perusahaan lain dan dapat menyenangkan pemegang saham perusahaan.

3. Akses ke pasar keuangan

Perusahaan yang memiliki akses dalam pasar keuangan dapat membantu pembayaran dividen yang lebih tinggi, dikarenakan kemudahan yang didapatkan perusahaan tersebut dapat membantu memenuhi likuiditasnya.

4. Stabilitas pendapatan

Perusahaan yang memiliki kestabilan pendapatan dapat memperkirakan aliran kas dimasa mendatang dengan lebih baik, sehingga dapat membayarkan dividen yang lebih besar. Berbeda apabila perusahaan tidak memiliki kestabilan pendapatan yang membuat perusahaan tidak dapat memperkirakan secara baik aliran kasnya sehingga dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang besar.

5. Pembatasan-pembatasan

Seringkali kontrak utang, obligasi, ataupun saham preferen membatasi pembayaran dividen dalam situasi tertentu, rasio likuiditas atau perusahaan tidak dapat membayar dividen sebelum membayar pemegang saham preferen. Dalam keadaan normal pembatasan dividen tidak berpengaruh banyak terhadap kemampuan perusahaan membayar dividennya. Tetapi dalam situasi tidak baik atau tidak normal karena aliran kas lebih kecil, pembatasan ini dapat membantu dalam pembayaran dividen.

2.2.3.4. Dividend Payout Ratio (DPR)

Pengukuran kebijakan dividen yang diproksikan oleh dividend payout ratio merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (Dividend Payout Ratio) yaitu rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Sama halnya dengan dividend yield, rasio ini juga dapat digunakan sebagai salah satu proksi (pendekatan) dalam menetapkan kebijakan

dividen, yaitu suatu pengambilan keputusan oleh emiten mengenai besarnya dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Hery, 2015:145).

Pada penelitian ini pembayaran dividen diukur dengan menggunakan dividend payout ratio. Dividend payout ratio (DPR) adalah rasio yang menggambarkan proporsi dividen yang dibayarkan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Murhadi, 2013:65). Dividend payout ratio merupakan rasio pembayaran dividen dengan melihat basaran laba yang dibayar kepada investor, kemudian laba yang tidak dibayar akan diinvestasi kembali oleh perusahaan (Halim, 2015:86). Dividend payout ratio (DPR) dapat diukur melalui dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham (Hartono, 2013: 371). Dividend payout ratio adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh perusahaan (Sudana, 2015:167). Dividend payout ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \dots\dots\dots (2.5)$$

2.2.4. Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.2.4.1. Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu (Halim, 2016:81). Return on equity (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan (emiten) dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan ekuitas (Kasmir, 2016:204). Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan oleh masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan, dimana saat return on equity perusahaan naik maka dividend payout ratio akan naik pula. Begitu pula sebaliknya, disaat return on equity mengalami penurunan maka dividend payout ratio juga mengalami penurunan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba adalah indikator dari kemampuan perusahaan untuk membayar

dividen, sehingga Return on Equity dapat dianalisis sebagai faktor penentu penting terhadap dividen.

Penelitian mengenai pengaruh ROE terhadap DPR telah diteliti oleh Mokoginta, Sondakh, dan Pontoh (2021), dan Zainudin dan Andaresta (2020) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

2.2.4.2. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Rasio solvabilitas merupakan Suatu seni untuk mengumpulkan, mengidentifikasi, mengklasifikasikan, mencatat transaksi serta kejadian yang berhubungan dengan keuangan, sehingga dapat menghasilkan informasi, yaitu laporan keuangan yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan (Sumarsan, 2013). Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2016:157). Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Murhadi, 2013:65). Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya berdasarkan high risk dan high return. Semakin besar utang maka beban perusahaan juga menjadi lebih besar karena adanya beban biaya utang yang harus ditanggung oleh perusahaan. Tingginya biaya utang yang harus ditanggung perusahaan, mengakibatkan besarnya porsi laba yang harus dialihkan untuk pelunasan utang dan hal tersebut berakibat pada pengurangan porsi dividen (Gumanti, 2013:84).

Penelitian mengenai pengaruh DER terhadap DPR telah diteliti oleh Zaman (2018), Cahyati (2018), Purnasari Nina dkk (2020), Harahap Qori dkk (2021), Hermin dan Supriyanti (2018), dan Sudarmono (2020) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan Gantino dan Iqbal (2017), Mokoginta, Sondakh, dan Pontoh (2021), dan Zainudin dan Andaresta (2020) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

2.2.4.3. Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek (Periansya, 2015:37). Current ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016:134). Semakin tinggi current ratio perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja. Modal kerja tersebut berperan dalam menjaga performance kinerja perusahaan yang kemudian mempengaruhi performance harga saham. Dengan demikian investor semakin yakin dan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga berpengaruh juga pada peningkatan return saham.

Penelitian mengenai pengaruh CR terhadap DPR telah diteliti oleh Cahyati (2018), Purnasari Nina dkk (2020) menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan Mokoginta, Sondakh, dan Pontoh (2021), Hermin dan Supriyanti (2018), dan Zainudin dan Andaresta (2020) menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

2.2.4.4. Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal (Fahmi, 2013). Total Assets Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2016:185). TATO diukur dari jumlah penjualan terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak perputaran aktiva yang terjadi, apabila semakin besarnya aktivitas perusahaan maka keuntungan yang didapatkan akan bertambah, sehingga dividen yang didapatkan oleh investor juga akan lebih tinggi.

Penelitian mengenai pengaruh TATO terhadap DPR telah diteliti oleh Purnasari Nina dkk (2020), dan Harahap Qori dkk (2021) menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

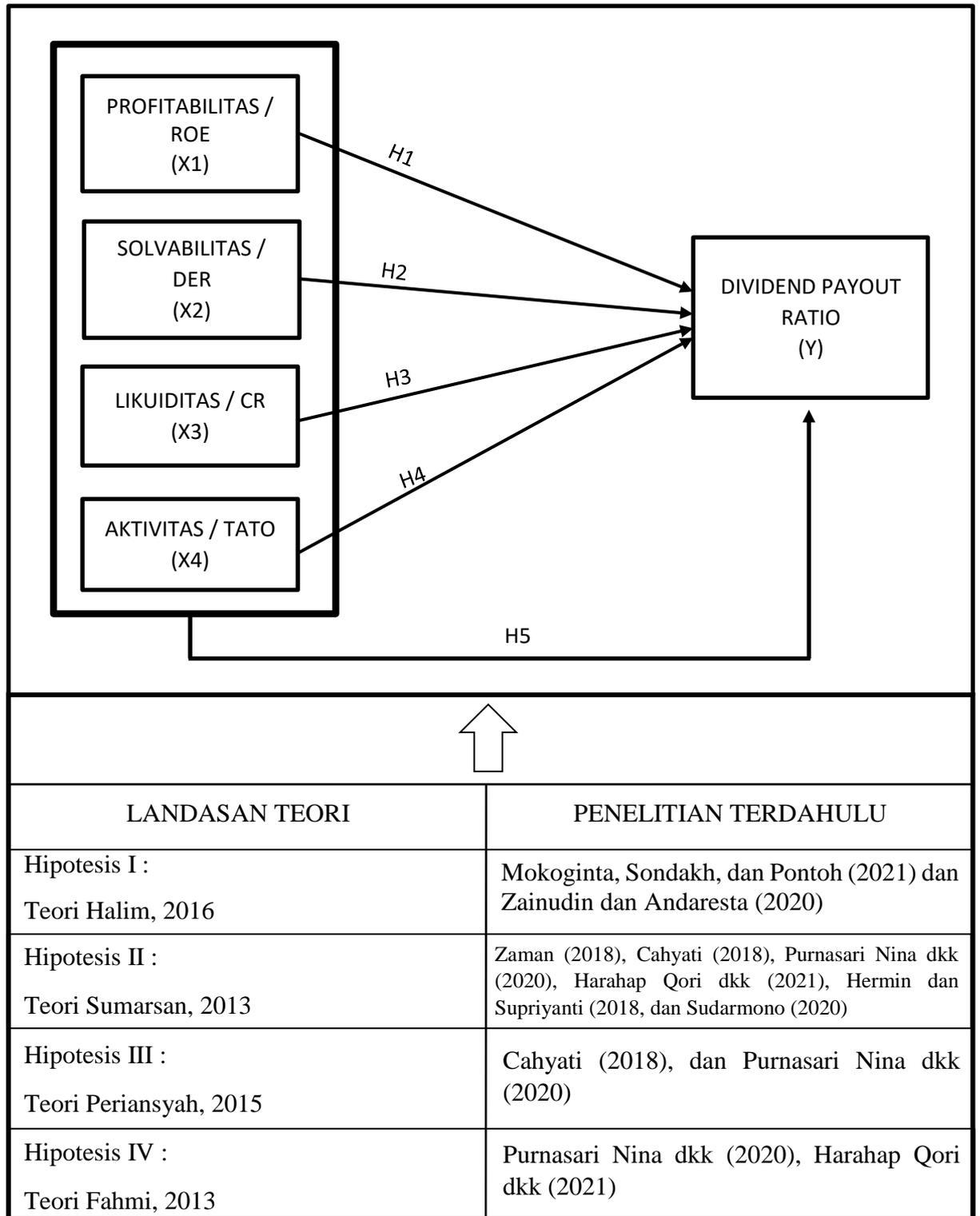
2.3. Penegmbangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara hasil penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan belum relevan dan baru berdasarkan pada teori dan penelitian terdahulu yang telah penulis uraikan. Maka hasil hipotesis yang dapat disimpulkan oleh penulis untuk penelitian ini sebagai berikut:

- H₁ : Return on Equity berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Dividend Payout Ratio
- H₂ : Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Dividend Payout Ratio
- H₃ : Current Ratio berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Dividend Payout Ratio
- H₄ : Total Asset Turnover tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Dividend Payout Ratio
- H₅ : Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Total Asset Turnover berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Dividend Payout Ratio

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan dalam gambar sederhana dengan profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, aktivitas sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen.



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Keterangan :

1. Return on Equity (ROE) terhadap Dividen Payout Ratio ($X1 \rightarrow Y$)

Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu (Halim, 2016:81). ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR menurut penelitian Mokoginta, Sondakh, dan Pontoh (2021) dan Zainudin dan Andaresta (2020)

2. Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Dividen Payout Ratio ($X2 \rightarrow Y$)

Rasio solvabilitas merupakan Suatu seni untuk mengumpulkan, mengidentifikasi, mengklasifikasikan, mencatat transaksi serta kejadian yang berhubungan dengan keuangan, sehingga dapat menghasilkan informasi, yaitu laporan keuangan yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan (Sumarsan, 2013). DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR menurut penelitian Zaman (2018), Cahyati (2018), Purnasari Nina dkk (2020), Harahap Qori dkk (2021), Hermin dan Supriyanti (2018, dan Sudarmono (2020)

3. Current Ratio (CR) terhadap Dividen Payout Ratio ($X3 \rightarrow Y$)

Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek (Periansya, 2015:37). CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR menurut penelitian Cahyati (2018), dan Purnasari Nina dkk (2020)

4. Total Asset Turnover (TATO) terhadap Dividen Payout Ratio ($X4 \rightarrow Y$)

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal (Fahmi, 2013). TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR menurut penelitian Purnasari Nina dkk (2020), Harahap Qori dkk (2021).