

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Dasar penelitian

2.1.1 Teori Dividen

Dividen merupakan penyetoran kas yang dilakukan oleh perusahaan atas pemilik saham. Dividen memberikan para pemilik saham kesempatan untuk menerima investasi mereka di perusahaan secara langsung atau tidak langsung. Dividen adalah yang didapatkan pemegang saham berupa uang tunai, properti, atau saham kepada pemegang saham perusahaan (Farida & Mahyuni, 2014). Dividen ini ditetapkan setiap tiga bulan dengan putusan resmi dewan direksi perusahaan dan mengumumkan jumlah dividen tiap lembar saham. Menurut (Kieso, 2011) dividen adalah jumlah yang dibayarkan beralaskan jumlah saham yang dimiliki. Investor hanya mendapatkan keuntungan berdasarkan persentase investasi mereka di perusahaan.

2.1.1.1 Jenis-jenis dividen

Sebagian pendapatan operasional perusahaan didistribusikan kepada pemegang saham dapat direalisasikan dengan cara yang berbeda tergantung pada status perusahaan ketika dividen dibagikan. Macam-macam dividen yang didistribusikan perusahaan kepada pemegang saham (Fahmi, 2015) :

1. Dividen Tunai, persentase pendapatan operasional yang didistribusikan secara tunai. Sebelum dividen dibayarkan, perusahaan perlu memperhitungkan ada tidaknya distribusi dividen. Apabila perusahaan memutuskan membayar dividen tunai, artinya bahwa perusahaan memiliki

uang tunai yang memadai untuk membayar dividen. Harus dicatat bahwa dividen tunai tidak didistribusikan kepada pemegang saham treasuri.

2. Dividen Harta, yaitu sebagian dari pendapatan operasional perusahaan yang didistribusikan menggunakan aset non tunai. Meskipun aset lain mungkin terlibat, biasanya merupakan surat berharga perusahaan. Ketika surat berharga didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dasar pencatatan menggunakan nilai wajar atau harga pasar.
3. Dividen Skrip atau Dividen Utang, ini berarti bahwa sebagian laba dari operasi perusahaan akan didistribusikan dalam bentuk janji tertulis untuk melunasi sejumlah uang di masa depan. Dividen skrip dibuat karena perusahaan ingin membagikan dividen secara tunai, tetapi tidak ada cukup uang tunai yang tersedia, meskipun cadangan pendapatan cukup seimbang.
4. Dividen Saham, sebagian keuntungan operasi yang akan didistribusikan berupa saham baru di perusahaan. Dividen saham didistribusikan karena perusahaan menginginkan sebagian dari pendapatan operasional yang diterimanya menjadi investasi tambahan.
5. Dividen Likuidasi, dividen akan didistribusikan oleh perusahaan dalam bentuk yang berbeda tidak dilandasi sesuai tingkat keuntungan operasi perusahaan. Dividen likuidasi mewakili pendapatan penanaman modal yang dihasilkan perusahaan dari investasi pemilik. Bentuk ini sering berlaku perusahaan-perusahaan yang aset tetapnya memiliki harga buku lebih rendah dari aset-aset tetap, yang disebut sebagai deplesi. Deplesi yang ditemukan dalam waktu akuntansi khusus bisa digunakan sebagai

patokan dalam menentukan jumlah dividen yang akan dilikuidasi dalam periode ini. Lazimnya perusahaan-perusahaan pertambangan dan kehutanan teratur menyerahkan dividen likuidasi. Disini yang paling penting adalah pemegang saham perlu tahu berapa banyak dividen yang akan mereka terima.

2.1.1.2 Penentuan dan Penghitungan Dividen

Dividen akan dibagikan secara merata untuk setiap saham yang ada dalam perusahaan. Secara nominal, setiap pemegang saham akan mendapatkan nilai yang sama, namun jika diakumulasikan pendapatan dividen bergantung pada jumlah keseluruhan saham yang dimilikinya. Ada 3 hal terpenting yang digunakan perusahaan pada saat menentukan besarnya dividen, yaitu laba bersih perusahaan, *dividend payout ratio* (DPR), dan jumlah saham yang beredar.

Menghitung jumlah keseluruhan dividen dilakukan melalui upaya mengalikan laba bersih dan *dividend payout ratio* (DPR). Dari hasil tersebut, selanjutnya menentukan jumlah dividen yang didapatkan tiap lembar saham menggunakan cara membagi jumlah dividen pada jumlah saham.

2.1.1.3 Tanggal Penting Pembagian Dividen

Dalam proses pembagian dividen, ada sejumlah tanggal yang penting bagi investor yaitu :

1. Tanggal Pengumuman, yaitu ketika perusahaan menginformasikan bentuk dan jumlah dividen yang akan diberikan oleh perusahaan.
2. Tanggal Pencatatan, yaitu ketika perusahaan mulai mendata setiap nama pemilik saham yang berhak mendapatkan dividen.

3. Tanggal *Cum Dividen*, yaitu *final day* bursa saham yang terkait dengan hak memperoleh dividen.
4. Tanggal *Ex Dividen*, yaitu ketika investor yang membeli saham di luar masa *cum* dividen sudah tidak bisa memasukkan namanya sebagai penerima dividen.
5. Tanggal Pembayaran, dimana pada tanggal ini perusahaan akan membagikan dividen dan investor dapat mengambil hak dividen miliknya.

2.1.1.4 Risiko dan Daya Tarik Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan, sehingga pembagian dividen harus dilakukan dengan penuh pertimbangan. Maka dari itu, seringkali suatu perusahaan memilih meniadakan distribusi dividen bagi para pemilik saham menggunakan dasar stabilitas keuangan dan penyelamatan perusahaan. Akan tetapi, keputusan untuk tidak membagikan dividen tak jarang menyebabkan konflik karena pemegang saham merasa dirugikan dan kemudian memilih menarik kembali sahamnya dari perusahaan tersebut.

Dividen seringkali menjadi representasi dari kondisi perusahaan. Jika suatu perusahaan mampu mengelola laba dengan baik dan membagikan dividen secara rutin setiap tahunnya, hal itu mengindikasikan bahwa keuangan perusahaan dalam kondisi baik sehingga potensi kegiatan usaha yang dijalani juga semakin besar.

2.1.2 Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembiayaan yang menggambarkan seberapa keuntungan yang diberikan dan dijadikan modal kembali atau

dipertahankan perusahaan. Semakin tinggi saldo laba, maka akan semakin rendah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Berdasarkan (Nurhayati, 2013) kebijakan dividen adalah kuota pengeluaran yang diputuskan perusahaan, terutama yang berhubungan atas pengeluaran perusahaan. Jumlah dividen yang didistribusikan berdampak pada jumlah laba ditahan. Menurut (Riyanto, 2011) kebijakan dividen diartikan pedoman untuk memastikan distribusi penghasilan yang akan dibayarkan sebagai dividen maupun dipakai di perusahaan. Ini berarti bahwa penghasilan wajar diinvestasikan di perusahaan.

Menurut Modigliani dan Miller ukuran sebuah perusahaan tidak dinilai oleh rasio tingkat pembayaran, tetapi oleh keuntungan sebelum pajak dan tingkat risiko perusahaan. Kesanggupan perusahaan untuk menciptakan laba dari aset perusahaan merupakan ukuran pemastinya. Menurut Linter dan Gordon, saat pembayaran dividen kecil, anggaran modal perusahaan bertambah. Disebabkan karena investor kian menginginkan dividen daripada *capital gain*.

Teori kebijakan dividen menurut Liztenberger dan Ramaswamy, pajak ditagihkan atas dividen dan *capital gains*. Akan tetapi, penanam modal kian suka *capital gains* dikarenakan pemilik saham bisa mengulur waktu dalam penyeteroran pajak. Berikut beberapa teori lain tentang kebijakan dividen (Hery, 2012) :

1. Dividend Irrelevance Theory

Kebijakan dividen tidak memegang dampak pada harga saham. Kualitas perusahaan hanya dinilai dari akibat usaha dan kinerjanya mendapatkan

laba, bukan atas jumlah dividen yang didistribusikan. Pernyataan ini didasarkan pada sejumlah asumsi berikut :

- a. Pasar modal bersifat sempurna (“*perfect capital markets*”), dimana setiap investor mempunyai hak yang sama terhadap data dan harga saham dengan cepat atau segera mencerminkan seluruh informasi yang ada tentang perusahaan (tidak hanya sekedar informasi mengenai dividen saja), serta tidak ada pembeli atau penjual sekuritas yang melakukan transaksi pada kuantitas yang lumayan banyak yang memiliki efek pada penguasaan harga pasar saham.
- b. Semua investor adalah rasional (“*rational behavior*”), dimana investor pada dasarnya (kurang lebih) menginginkan adanya peningkatan kemakmuran, tidak peduli apakah penambahan kekayaan tersebut diberikan dalam bentuk pembayaran tunai atau kenaikan nilai pasar atas saham yang mereka miliki.
- c. Tidak ada biaya *broker*, pajak atau biaya transaksi lainnya yang terjadi ketika sekuritas dibeli, dijual atau diterbitkan dan tidak terdapat selisih pajak antara mendistribusikan maupun tidak mendistribusikan keuntungan atau antara dividen dan *capital gains*.
- d. Adanya “kepastian yang sempurna” (“*perfect Certainty*”), dimana setiap investor mendapatkan jaminan secara utuh mengenai program investasi kelak serta jaminan keuntungan yang hendak diraihinya di waktu yang akan datang.

2. The Bird in the Hand Theory

Teori ini menerangkan seekor burung lebih bernilai dari seribu burung di udara. Investor lebih menginginkan dividen dikarenakan dividen yang dihasilkan bagaikan burung di tangan yang efeknya lebih sedikit dan cukup dapat diperoleh sekarang, sebagai lawan manfaat dari *capital gains* (diibaratkan seperti burung di udara) yang melibatkan ketidakpastian tentang waktu kenaikan saham kelak. Teori ini mengasumsikan bahwa kenaikan dividen akan menambah harga saham, yang pada saatnya akan mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

3. Tax Preference Theory

Menurut teori ini, investor menginginkan perusahaan yang memberikan dividen kecil, dikarenakan latar belakang pajak. Teori ini didasarkan atas observasi yang dilakukan di bursa saham AS. Dua alasan utama mengapa investor menginginkan perusahaan yang memberikan dividen kecil adalah sebagai berikut :

- a. *Capital gains* jangka panjang membolehkan investor untuk menunda pelunasan pajak sampai mereka menentukan untuk memasarkan saham mereka. Karena pengaruh nilai waktu, pajak yang dibayarkan dengan segera memiliki biaya modal yang lebih tinggi dibanding pajak yang sama yang dibayarkan.

- b. Tarif pajak dividen lebih besar ketimbang tarif pajak *capital gains*, jadi investor ingin perusahaan menyisihkan laba mereka untuk mencegah pajak yang tinggi.

Investor menginginkan *capital gains* dibandingkan dengan dividen. Selama dividen mempunyai harga pajak tinggi daripada dengan *capital gains*, kewajiban pajak pribadi yang diharapkan dan ini sering ditolak oleh investor. Teori ini merupakan penyangkalan atas teori “*The Bird in the Hand*”.

4. Kebijakan Dividen Residual

Keuntungan bersih minus laba ditahan yang digunakan mendanai penanaman modal perusahaan merupakan kuantitas dividen yang diberikan. Dividen residual ditetapkan melalui :

- a. mengakui kebutuhan atau peluang penanaman modal perusahaan yang menguntungkan
- b. meninjau sasaran bentuk modal perusahaan untuk menetapkan besaran modal yang dibutuhkan untuk investasi
- c. Menggunakan saldo laba semaksimal mungkin untuk mencukupi besarnya modal yang dibutuhkan untuk investasi
- d. Memberi dividen saat ada lebih laba

Pedoman atas kebijakan dividen residual adalah investor mendambakan perusahaan untuk mempertahankan dan menanamkan ulang laba neto daripada mendistribusikan berupa dividen, karena menginvestasikan laba ini mampu mendatangkan pengembalian jangka panjang bagi investor. Model “*residual dividend*” menyebabkan jumlah pembayaran dividen tergantung pada peluang

dan kebutuhan penanaman modal perusahaan. Apabila kita yakin pada teori “*signaling hypothesis*”, model ini tidak boleh dipakai secara baku untuk menentukan jumlah dividen atas dasar “*year to year basis*”. Model ini makin sering dipakai menjadi acuan untuk menentukan target *dividend payout ratio* jangka panjang yang mengharuskan perusahaan untuk mencukupi keperluan modal mereka menggunakan laba ditahan.

5. *Signaling Hypothesis Theory*

Teori ini menerangkan tingginya dividen yang diberikan mengindikasikan tingginya kemampuan perusahaan. Pergantian dividen memuat penjelasan tentang transformasi kemungkinan perusahaan pada masa depan. Dividen yang diberikan oleh perusahaan dapat dipakai untuk investor dalam memperkirakan kondisi perusahaan kelak.

Peningkatan dividen yang membuat pasar memiliki reaksi positif akan mendukung *signaling theory*. Pasar biasanya condong pada menafsirkan kenaikan dividen sebagai firasat bagus dari kemungkinan perusahaan, dan kebalikannya bahwa pasar biasanya bereaksi negatif ketika dividen menurun yang dianggap menjadi tanda-tanda buruk dari harapan masa depan perusahaan. Pengumuman perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen dapat digunakan sebagai indikator perspektif masa depan yang baik bagi perusahaan.

6. *Clientele Effect Theory*

Teori ini menyimpulkan bahwa investor harus mendapatkan keuntungan dari dividen jika perusahaan membayar dividen dengan menghilangkan

konsekuensi negatif perpajakan. Pemilik saham yang menempatkan pendapatan pada waktu sekarang dalam bentuk dividen, misalnya untuk orang yang telah pensiun, menginginkan perusahaan untuk menetapkan rasio pembayaran yang besar. Kebalikannya, sekelompok pemegang saham yang belum benar-benar menginginkan uang sekarang akan lebih memilih perusahaan untuk mempertahankan separuh pendapatan bersih mereka, lantaran menurut mereka pembayaran dividen tinggi berarti pajak yang dilunasi akan lebih tinggi.

2.1.2.1 Variabel yang Dapat Memengaruhi Kebijakan Dividen

Variabel yang dapat memengaruhi kebijakan dividen :

1. Batasan Hukum

Perusahaan tidak dapat melunasi dividen jika :

- a. Liabilitas perusahaan melebihi aktivasnya
- b. Besar dividen melampaui jumlah keuntungan atau saldo laba
- c. Dividen yang akan diberikan berasal dari modal yang telah ditanamkan ke dalam perusahaan

Kreditur dan pemegang saham preferen dapat memaksa manajemen untuk mentaati ketentuan atas batasan-batasan tertentu, seperti bahwa dividen untuk pemegang saham biasa tidak akan dibayarkan dari laba sebelum pembayaran bunga untuk kreditur atau pembayaran dividen untuk pemegang saham preferen.

2. Posisi Kas

Laba tinggi dan laba ditahan juga tidak perlu menciptakan tingkat likuiditas yang besar dikarenakan terdapat peluang laba dan laba ditahan dimanfaatkan untuk melunasi hutang maupun terkait dengan aset selain uang tunai. Hal ini mendorong pentingnya bagi perusahaan untuk memiliki posisi kas yang kuat. Semakin kukuh kedudukan kas suatu perusahaan, maka bertambah besar kapasitas perusahaan untuk melunasi dividen.

3. Kekurangan Sumber Pendanaan Lain

Pada perusahaan anyar yang mulai berkembang, sumber keuangan internal biasanya sangat penting. Perusahaan yang berada dalam tahap pertumbuhan masih kurang dipercaya oleh para investor maupun kreditur akan kelangsungan usahanya, dan akibatnya perusahaan sulit untuk memperoleh pinjaman atau menjual tambahan saham baru. Meskipun terjadi penjualan saham, dividen yang akan dibayarkan atas saham tersebut cenderung rendah karena manajemen akan mencoba untuk mengakumulasi laba sebagai laba ditahan yang kemudian akan dipakai untuk pembiayaan internal perusahaan.

4. Prediksi Keuntungan (Hasil Usaha)

Jika keuntungan yang mungkin didapatkan perusahaan sangat berfluktuasi, maka rencana pembagian dividen tidak dapat bergantung dari keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, ketika menentukan kuantitas dividen yang dibagikan dibutuhkan gaya keuntungan yang relatif konstan. Pemegang saham cenderung menginginkan pembagian dividen yang stabil karena

keadaan ini memberikan gambaran bahwa usaha bisnis yang dijalankan perusahaan berada dalam keadaan stabil.

5. Kekuasaan Kepemilikan

Jikalau perusahaan mengambil keputusan untuk melunasi dividen yang besar, hal ini akan menghasilkan saldo yang tidak mencukupi untuk mendanai investasi tambahan. Salah satu upaya untuk mendapatkan dana demi membiayai keperluan investasi adalah dengan menerbitkan tambahan saham baru. Namun keputusan ini dapat membatasi kontrol pemegang saham lama, dan tentu saja tidak diharapkan oleh pemilik saham lama, dikarenakan mereka lebih suka menerima dividen kecil.

6. Inflasi

Tingkat inflasi yang tinggi dapat mengakibatkan ketidaksanggupan perusahaan untuk menjalankan tambahan penanaman modal, sehingga perusahaan akan lebih memilih untuk mengakumulasikan dananya ke dalam saldo laba. Hal ini juga akan berakibat pada mengecilnya pelunasan dividen.

2.1.2.2 Faktor-Faktor yang Memengaruhi Rasio Pembayaran Dividen

Menurut Baker dan Powell komponen yang memengaruhi rasio pembayaran dividen adalah sebagai berikut (Riadi, 2018) :

1. Likuiditas Perusahaan

Pembagian dividen adalah kegiatan di mana dana mengalir. Tingginya likuidasi berarti dividen yang dibayarkan akan tinggi juga. Likuiditas

merupakan komponen utama yang perlu dipikirkan sebelum memutuskan tentang jumlah dividen yang harus dilunasi kepada pemilik saham.

2. Kepentingan Dalam Melunasi Utang

Jikalau perusahaan memutuskan untuk mendapatkan tambahan utang atau memasarkan surat utang dalam rangka mendanai pengembangan perusahaan, perusahaan perlu mempunyai perencanaan mengenai cara melunasi utangnya tersebut. Jika perusahaan merencanakan pelunasan utangnya dengan menggunakan laba ditahan, ini berarti perusahaan perlu menyimpan separuh keuntungannya untuk tujuan ini, yang akan berdampak pada kecilnya pembayaran dividen.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Taraf kemajuan perusahaan yang cepat akan menjurus untuk mencadangkan pendapatannya dibandingkan memberikannya berupa dividen. Dikarenakan perusahaan membutuhkan biaya yang tinggi dalam mendanai pertumbuhannya. Untuk perusahaan dengan kategori *well established*, dimana kepentingan biayanya dapat dicukupi lewat pasar modal ataupun sumber dana eksternal, akan mempunyai *dividend payout ratio* yang besar.

2.1.2.3 Pola Pembayaran Dividen

Ketentuan menyinggung kebijakan dividen adalah tentang menggunakan sistem dan berupa bagaimana dividen didistribusikan terhadap pemilik saham. Beberapa pola pembayaran dividen yang bisa dijadikan pilihan kebijakan dividen perusahaan adalah sebagai berikut (Hery, 2012) :

1. *Stable and Occasionally Increasing Dividend per Share*

Kebijakan ini menentukan dividen tiap saham yang konstan, selagi profitabilitas dan kemampuan membayar dividen tidak meningkat secara permanen. Manajemen akan meningkatkan dividen tiap saham apabila diasumsikan bahwa taraf dividen yang besar dapat dipertahankan hingga periode mendatang.

2. *Stable Dividend per Share*

Prinsip dasarnya bahwa pasar dapat memperhitungkan saham lebih tinggi jika dividen yang diinginkan senantiasa konstan dibandingkan jika dividen mengalami perubahan. Perusahaan yang mengambil metode ini melunasi dividen per saham dari periode ke periode.

3. *Stable Payout Ratio*

Sistem pelunasan dividen menghitung kuantitas dividen berlandaskan tingkat laba tetap. Jika pendapatan berfluktuasi, kuantitas dividen tiap saham yang dibagikan kepada pemilik saham juga mengalami perubahan.

4. *Regular Dividend plus Extra*

Dividen reguler ditentukan pada kuantitas yang manajemen percayai dapat dikukuhkan di masa depan terlepas dari perubahan persyaratan laba dan modal. Jika uang tunai lebih ada, perusahaan akan menyerahkan dividen tambahan pada pemilik saham.

2.1.3 Teori Pertumbuhan Perusahaan

(Brigham dan Houston, 2010) pertumbuhan perusahaan adalah total aset yang berfluktuasi. Pertumbuhan perusahaan adalah total aset yang bertambah

ataupun berkurang yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai tingkat fluktuasi aset dari tahun saat ini pada tahun sebelumnya.

Semakin cepat perusahaan tumbuh untuk menghasilkan laba, semakin tinggi pembiayaan yang diperlukan untuk mendanai pertumbuhan perusahaan. karena itu harus mematok dividen untuk menghemat biaya untuk pertumbuhan penanaman modal di perusahaan.

2.1.3.1 Jenis-Jenis Pertumbuhan Perusahaan

Menurut (Kasmir, 2017) rasio pertumbuhan dapat kategorikan sebagai berikut :

1. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan memperlihatkan kemampuan perusahaan menaikkan penjualan dilihat dengan total penjualan.

2. Pertumbuhan Laba Bersih

Tingkat pertumbuhan laba bersih memperlihatkan seberapa besar perusahaan mampu menaikkan keahliannya untuk mendapatkan laba bersih dari total laba kotoranya.

3. Pertumbuhan Pendapatan Per Saham

Pertumbuhan pendapatan per saham memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menaikkan laba tiap lembar saham dibagi dengan jumlah pendapatan tiap saham.

4. Pertumbuhan Dividen Per Saham

Pertumbuhan dividen per saham memperlihatkan kemampuan perusahaan menaikkan dividen saham pada total dividen per saham.

2.1.3.2 Teori Pertumbuhan Perusahaan

Menurut (Soemarso, 2010) menerangkan laba sebagai berikut : laba adalah beda antara pendapatan atas biaya yang terkait dengan aktivitas bisnis. Jika bebannya lebih besar dari pendapatan, perbedaannya disebut rugi. Keuntungan atau kerugian ini bukanlah keuntungan atau kerugian aktual. Laba atau rugi aktual hanya dapat ditentukan jika perusahaan telah berhenti dan melikuidasi kegiatannya. (Mamduh M. Hanafi & Halim, 2012) pertumbuhan laba adalah perbandingan laba sekarang dengan laba tahun sebelumnya.

2.1.4 Current Ratio

2.1.4.1 Teori Rasio Keuangan

Melihat angka-angka yang ada pada laporan keuangan dan dibandingkan satu angka dengan lainnya adalah aktivitas dari rasio keuangan. Antar komponen yang terdapat di laporan keuangan atau antar laporan keuangan dapat dibandingkan.

2.1.4.2 Analisis Laporan Keuangan

Dalam menganalisis laporan keuangan perlu diperhatikan (Mamduh M. Hanafi & Halim, 2012):

1. Dalam analisis, analisis perlu melihat gaya tertentu pada laporan keuangan. Laporan keuangan yang bisa digunakan untuk mengamati munculnya trend tertentu dapat menggunakan laporan keuangan 5 ataupun 6 tahun.
2. Angka-angka itu sendiri sukar mengatakan apakah angka itu baik atau tidak. Untuk itu perlu perbandingan yang dapat digunakan untuk

menentukan apakah angka yang dicapai oleh perusahaan itu benar atau tidak. Rata-rata industri dapat dan sering digunakan sebagai perbandingan.

3. Saat menganalisis perusahaan, penting untuk membaca dan menganalisis laporan keuangan dengan cermat. Hal penting yang perlu diikutsertakan ke dalam analisis yaitu diskusi ataupun penjelasan yang menerangkan laporan keuangan secara lengkap.
4. Informasi lain mungkin dibutuhkan untuk analisis. Terkadang semua informasi yang dibutuhkan didapatkan melalui analisis mendalam tentang laporan keuangan. Terkadang data tambahan diperlukan dari luar laporan keuangan. Data tambahan ini dapat disertai analisis yang lebih kontras.

2.1.4.3 Manfaat Analisis Rasio Keuangan

Beberapa manfaat analisis rasio keuangan adalah sebagai berikut (Mamduh M. Hanafi & Halim, 2012) :

1. Menganalisis tren kemampuan perusahaan.
2. Mendukung stakeholder dalam memadankan hasil keuangan perusahaan dengan saingannya.
3. Mendukung manajemen, kreditur dan investor membuat kesimpulan.
4. Dapat menerangkan situasi persoalan keuangan perusahaan dengan kekuatan dan kelemahannya.

2.1.4.4 Jenis-Jenis Analisis Rasio Keuangan

Prinsipnya analisis rasio keuangan dikategorikan sebagai berikut (Mamduh M. Hanafi & Halim, 2012) :

1. Rasio Likuiditas

Pengukuran likuiditas jangka pendek perusahaan berdasarkan aset lancar perusahaan terkait dengan utang jangka pendeknya. Walaupun rasio ini tidak membahas tentang solvabilitas dan umumnya relatif tidak signifikan dibandingkan dengan rasio solvabilitas perusahaan dalam jangka panjang. Rasio lancar dan rasio cepat sering dipakai sebagai indikator dalam rasio likuiditas.

2. Rasio Aktivitas

Dalam rasio ini, sebagian aset dipertimbangkan, yang nantinya menetapkan tingkat aktivitas di mana aset-aset ini berada pada taraf aktivitas tertentu. peningkatan kelebihan biaya yang terkandung pada aset disebabkan karena adanya aktivitas yang kecil pada taraf penjualan.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio ini menentukan kapasitas perusahaan untuk mencukupi komitmen jangka panjangnya. Perusahaan yang kuantitas utang lebih besar dari jumlah aset merupakan perusahaan yang tidak dapat diselesaikan. Rasio ini menetapkan likuiditas jangka panjang perusahaan dan karena itu berfokus di sisi kanan neraca.

4. Rasio Profitabilitas

Kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba pada taraf penjualan, aset, dan modal saham ditetapkan dengan rasio profitabilitas.

5. Rasio Pasar

Rasio pasar mentukan harga pasar sehubungan dengan harga buku. Perspektif rasio ini didasarkan pada perspektif investor atau calon investor, walaupun pihak manajemen tentunya bersangkutan pada rasio ini.

2.1.4.5 Rasio Likuiditas

Rasio yang memperlihatkan seberapa mampu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan (Mamduh M. Hanafi & Halim, 2012) Rasio Likuiditas adalah tingkat likuiditas perusahaan dalam jangka pendek dengan mempertimbangkan aset lancar perusahaan sehubungan dengan hutang saat ini.

2.1.4.6 Jenis Rasio Likuiditas

Jika ditinjau secara menyeluruh, rasio likuiditas mencakup (Mamduh M. Hanafi & Halim, 2012) :

1. Rasio Kas

Rasio ini menetapkan ketersediaan kas dan setara kas perusahaan dibandingkan dengan utang saat ini.

2. Rasio Lancar

Rasio ini mengukur seberapa banyak aset jangka pendek dibandingkan dengan utang jangka pendeknya.

3. Rasio Cepat

Rasio ini menentukan seberapa mampu perusahaan membayarkan kewajiban ataupun utang jangka pendeknya tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

4. Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset

Rasio ini menetapkan tingkat ketersediaan modal kerja terkait dengan total aset.

5. Rasio Interval Keberlangsungan

Rasio ini mengukur berapa lama perusahaan dapat terus beroperasi dengan hanya mengandalkan aset saat ini.

2.1.4.7 Teori *Current Ratio*

Current ratio (rasio lancar) adalah standar yang biasanya dipakai untuk solvabilitas jangka pendek, yaitu kapasitas perusahaan melunasi utang ketika jatuh tempo. Rasio lancar menetapkan kapasitas perusahaan untuk melunasi komitmen jangka pendeknya yang akan jatuh tempo memakai aset jangka pendek yang ada. Standar likuiditas yang baik untuk rasio total liabilitas jangka pendek yaitu 200% atau 2:1. *Current ratio* adalah membandingkan kelebihan likuiditas atau aset jangka pendek lainnya dengan utang jangka pendek, yang harus diselesaikan sesegera mungkin (tidak lebih dari satu tahun) (Chaya & Prima, 2019).

2.1.5 Return On Asset

2.1.5.1 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kapasitas perusahaan untuk mendapatkan laba. Rasio ini juga merupakan standar keberhasilan manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas menurut (Fahmi, 2014) adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dan didasarkan pada jumlah keuntungan yang dicapai terkait pada pemasaran dan penanaman modal. Bertambah baik tingkat profitabilitas maka bertambah baik laba finansial perusahaan yang tinggi.

2.1.5.2 Jenis Rasio Profitabilitas

Macam-macam rasio profitabilitas (Mamduh M. Hanafi & Halim, 2012) adalah sebagai berikut :

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

GPM memperlihatkan bruto yang bisa dibuat dari total penjualan. GPM adalah standar ketepatangunaan operasional perusahaan dan untuk penentuan harga pokok barang. Jika biaya barang yang dijual naik, maka GPM akan turun dan sebaliknya. Semakin tinggi rasio GPM, semakin bagus status aktivitas perusahaan.

2. *Operating Profit Margin* (OPM)

OPM memperlihatkan “*pure profit*” yang dihasilkan dari penjualan untuk setiap rupiah. Kuantitas dalam OPM ini dianggap murni karena sebenarnya didapatkan dari produk aktivitas perusahaan, membiarkan kewajiban berupa bunga dan kewajiban kepada pemerintah berupa pajak.

3. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM adalah standar perusahaan perusahaan yang dilihat dari penjualan dengan mempertimbangkan beban dan pajak. Rasio ini digunakan untuk menentukan laba atas laba bersih dibandingkan penjualan bersih. Hal ini menunjukkan tingkat perusahaan memakai dana operasi dengan menyambungkan laba bersih dengan penjualan bersih.

4. *Return On Asset* (ROA)

ROA merupakan ukuran kapasitas keseluruhan perusahaan untuk mendapatkan laba dari total aset yang ada di perusahaan seluruhnya.

5. *Return On Equity* (ROE)

ROE merupakan ukuran tingkat persentase laba bersih yang didapatkan dari modal pemilik. Rasio ini merupakan standar profitabilitas pemilik saham dan fasilitas yang umum dipakai bagi investor untuk memutuskan penanaman modal.

6. Tingkat Penghasilan bagi Pemegang Saham Biasa (*Return On Common Stock Equity*)

Rasio ini mengukur jumlah pendapatan ataupun pengembalian yang dihasilkan dari harga buku saham biasa. Kelompok yang terkait dengan rasio ini tentunya pemilik saham biasa, dikarenakan ini dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba pemegang saham biasa.

7. Pendapatan Per Lembar Saham Biasa (*Earning Per Share* atau EPS)

Rasio ini memperlihatkan banyak laba tiap lembar saham yang ada. Pemilik saham potensial terkesan pada EPS yang tinggi, karena merupakan indeks kesuksesan perusahaan. Laba tiap lembar saham atau EPS berdasarkan pendapatan yang ada untuk pemilik saham dapat dibagi total *average* saham biasa yang dikeluarkan.

8. *Basic Earning Power* (BEP)

Rasio ini menggambarkan kapasitas aset yang dipunyai guna mendapatkan kembali atau pendapatan dari aset perusahaan sebelum pajak dan utang.

2.1.5.3 Teori *Return On Asset*

Kapasitas perusahaan mendapatkan keuntungan dari total aset merupakan kegunaan dari *return on asset*. *Return on asset* menunjukkan indikator paling penting diantara indikator profitabilitas yang ada. *Return on asset* adalah menentukan keberhasilan perusahaan mendapatkan laba bersih berdasarkan jumlah aset yang tertentu (Mamduh M. Hanafi & Halim, 2012). *Return on asset* membantu manajemen dan investor memahami bagaimana perusahaan dapat menjadi aset (Chaya & Prima, 2019).

2.1.6 Gambaran Umum Obyek Penelitian

2.1.6.1 Bursa Efek Indonesia

Pasar modal merupakan wadah bagi semua golongan (terutama perusahaan) guna memasarkan saham dan obligasi. Hasil dari penjualan nanti akan dipakai guna pembiayaan tambahan atau untuk menguatkan modal perusahaan. Di Indonesia memiliki pasar modal dengan nama Bursa Efek Indonesia merupakan *merger* dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Dilakukannya penggabungan ini dikarenakan adanya harapan dapat membentuk pasar modal yang kokoh dan dapat bersaing dengan bursa lain di kawasan Asia (Fahmi, 2015).

2.1.6.2 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Tahun 1912 dibentuknya Bursa Efek Indonesia, lebih awal dari Bursa Efek Singapura yang didirikan pada tahun 1930, ketika 15 perusahaan investasi mendirikan The Singaporean Association untuk mengatur industri sekuritas disana. Pada saat Belanda diserbu dan dikuasai oleh Jerman tahun 1940

merupakan kemunduran bagi Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 1952 BEI muncul kembali dan pada tanggal 10 Agustus 1977 mulai bangkit kembali.

Pasar modal dipantau dan dilaksanakan oleh Bapepam, yaitu badan yang berada di bawah naungan Departemen Keuangan pada tahun 1977. Manajemen Bapepam dilimpahkan kepada pihak swasta pada tahun 1992. Pesatnya perubahan pasar membutuhkan efisiensi kerja dan pertukaran otomatis. Kebutuhan-kebutuhan-kebutuhan ini muncullah Jakarta Automated Trading System (JATS) yang diperkuat pada tahun 1995 dengan dukungan undang-undang. Berdasarkan undang-undang No. 8 Tahun 1995 pasar modal adalah aktivitas yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan sekuritas, perusahaan yang terkait dengan penerbitan sekuritas dan institusi, dan profesi yang berkaitan dengan sekuritas (Fahmi, 2015).

2.2 Penelitian Terdahulu

Dicantumkan beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini. Menurut (Santoso, 2019) dalam penelitiannya yang menggunakan variabel *leverage*, pertumbuhan perusahaan, *collateralizable assets* dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dengan hasil penelitian variabel *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan *collateralizable assets* tidak berpengaruh signifikan sedangkan variabel kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut (Hakim & Widyarti, 2011) dalam penelitiannya dengan variabel *return on asset (ROA)*, *cash ratio (CR)*, *leverage ratio (LR)*, *growth* dan *size* terhadap kebijakan dividen dengan hasil penelitian *cash ratio* dan *size*

berpengaruh positif dan tidak signifikan, *growth* berpengaruh tidak signifikan negatif, *debt to total asset* (DTA) dan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian (Fillya et al., 2015) dengan penelitiannya dengan *variabel current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on investment*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan hasil penelitian variabel likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh sedangkan variabel profitabilitas dan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut penelitian (Nidya & Titik, 2015) dalam penelitiannya dengan variabel *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas (ROA), *growth* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan hasil penelitiannya *debt to equity ratio*, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh sedangkan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian (Wahyuliza & Fahyani, 2019) dalam penelitiannya dengan variabel pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, *return on equity* terhadap kebijakan dividen dengan hasil penelitiannya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh sedangkan ukuran perusahaan, struktur modal dan *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Penelitian (Made Wiradharma Swastyastu, Gede Adi Yuniarta, 2014) dalam penelitiannya dengan variabel *cash ratio*, *growth*, *firm size*, ROA, DTA dan DER dengan hasil *cash ratio*, *firm size* dan ROA tidak berpengaruh positif sedangkan *growth*, DTA dan DER tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut penelitian (Sari & Sudjarni, 2015) dalam penelitiannya dengan variabel likuiditas (CR), *leverage* (DER), *growth* (TA) terhadap kebijakan dividen dengan hasil penelitian likuiditas (CR), *leverage* (DER), *growth* (TA) berpengaruh signifikan sedangkan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut penelitian (Rahmad, 2016) dalam penelitiannya dengan variabel *leverage*, kepemilikan manajerial dan *growth* terhadap kebijakan dividen dengan hasil penelitian *leverage*, kepemilikan manajerial, dan *growth* terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif.

Menurut penelitian (Silfiana & Rachmawati, 2015) dalam penelitiannya dengan variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas, rasio harga pasar terhadap nilai buku dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan hasil penelitian rasio harga pasar terhadap nilai buku berpengaruh positif signifikan, kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut penelitian (Diantini & Badjra, 2016) dengan hasil penelitian *earning per share* dan *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian kuantitatif diasumsikan bahwa suatu fenomena dapat diklasifikasikan, dan bahwa hubungan antara gejala dan penyebabnya. Maka peneliti dapat melaksanakan penelitian dengan fokus hanya pada beberapa

variabel. Bentuk hubungan antar variabel yang akan diteliti ini disebut kerangka pemikiran.

2.3.1 Pertumbuhan Perusahaan (X1) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Harapan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan, dikarenakan pertumbuhan perusahaan yang bagus memberikan simbol pada kemajuan perusahaan merupakan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah simbol bahwa perusahaan mempunyai aspek positif yang diharapkan akan melihat peningkatan yang baik.

2.3.2 *Current Ratio* (X2) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Likuiditas dipertimbangkan dalam kebijakan dividen karena dividen dibayarkan kepada perusahaan. Bertambah naiknya *current ratio*, semakin baik kapasitas perusahaan dapat membayarkan kewajiban jangka pendeknya serta diharapkan adanya peningkatan kebijakan dividen.

2.3.3 *Return On Asset* (X3) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

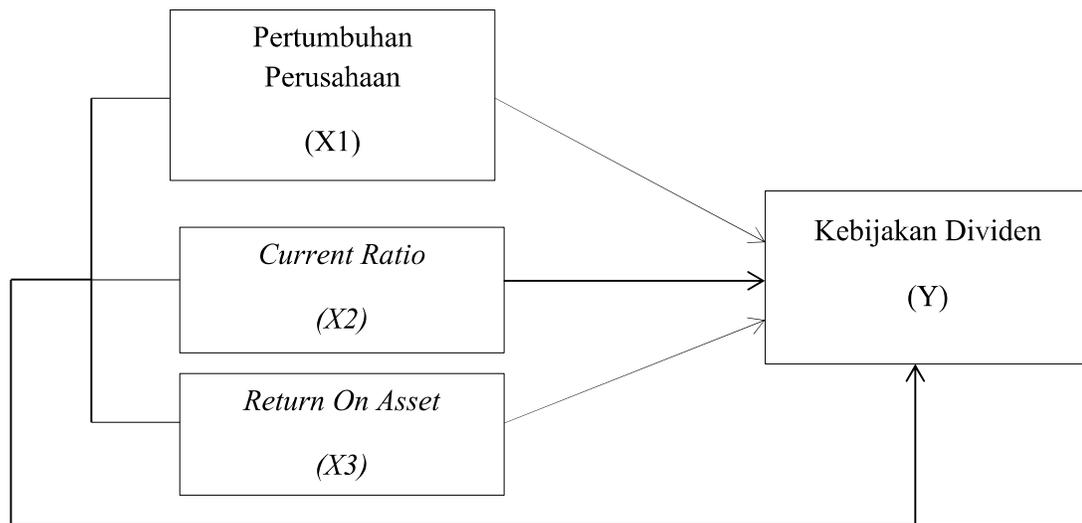
Return On Asset dipakai untuk menentukan kemampuan keseluruhan aktivitas perusahaan. ROA yang besar memperlihatkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Bertambah tingginya tingkat pendapatan perusahaan diharapkan, Bertambah tinggi pula tingkat kebijakan dividen.

2.3.4 Pertumbuhan Perusahaan(X1), *Current Ratio* (X2) dan *Return On Asset* (X3) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Pertumbuhan perusahaan, current ratio dan return on asset menggambarkan seberapa taraf tingkat keuntungan perusahaan. Bertambah besarnya nilai pertumbuhan perusahaan, *current ratio* dan *return on asset* maka bertambah besar

laba yang dihasilkan perusahaan begitu sebaliknya. bertambah besar laba perusahaan diharapkan bertambah tinggi tingkat kebijakan dividen.

Pada penelitian ini ditunjukkan kerangka pemikiran yang digunakan dapat dilihat pada gambar 2.1



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah kebenaran yang masih perlu pembuktian empiris karena masih merupakan dugaan sementara yang diformulasikan oleh peneliti. Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang peneliti kemukakan adalah sebagai berikut :

H1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia

H2 : *Current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia

H3 : *Return on asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia

H4 : Pertumbuhan perusahaan, *current ratio* dan *return on asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia