

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2008: 281) kebijakan *dividen* adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai *dividen* atau akan ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Kebijakan *dividen* bersangkutan dengan penentuan pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *dividen* atau untuk digunakan didalam perusahaan yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan (Riyanto, 2001: 265)

2.1.2 Teori kebijakan dividen

Menurut Brigham dan Houston (2001:14) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

1. *Dividend irrelevance theory*

Suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) dalam Rizka Persia Pasadena 2013 yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio (DPR)* tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

2. *Bird in the hand Theory.*

Menurut Gordon dan Litner 1956 dalam Rizka Persia Pasadena 2013, tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Litner (1956) oleh MM diberi nama *bird in the hand fallacy*. Gordon dan Litner beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Namun, MM berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh DPR tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru. (Pasadena, 2013)

3. *Tax preference theory*

Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan *dividen* dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. (Pasadena, 2013)

2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Berdasarkan pendapat Sartono, 2008 adapun pengaruh kebijakan *dividen* sebagai berikut :

1. Kebutuhan Dana Perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil.

2. *Likuiditas*

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan *dividen*.

Karena *dividen* bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas maka *likuiditas* perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar *dividen*.

3. Kemampuan Meminjam

Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan *fleksibilitas likuiditas* perusahaan. *Fleksibilitas* dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak di pasar modal, perusahaan yang semakin besar akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal. Kemampuan meminjam yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar *dividen*.

4. Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui *dividen* yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Dengan *dividen payout ratio* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*. Untuk perusahaan yang jumlah pemegangnya sahamnya besar hanya dapat menilai *dividen* yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

5. *Stabilitas Dividen*

Bagi para investor faktor *stabilitas dividen* lebih menarik daripada *dividen payout ratio* yang tinggi. Bagi investor pembagian *dividen* yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil, oleh karena itu rasio perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang membayar *dividen* tidak stabil.

2.1.4 Syarat Pembayaran Dividen

1. Legalitas Dividen

Menurut Fitria 2014 menjelaskan *legalitas dividen* adalah ketentuan nilai hukum yang berkaitan dengan *dividen*, seperti pembagian *dividen* tidak boleh melebihi nilai wajar dari *aset neto*, bahkan ada yang menggunakan kombinasi keduanya.

2. Kondisi Keuangan

Kondisi keuangan perusahaan salah satu hal terpenting dalam menjalankan perusahaan, jika kondisi keuangan tidak stabil, maka operasional kegiatan perusahaan sulit mencapai target maksimal dan tidak jarang perusahaan harus kehilangan investor karena ketidakstabilan keuangan. Oleh karena itu sebelum pembagian *dividen* pihak manajemen perlu mempertimbangkan secara matang ketersediaan dana untuk membayar *dividen*, hal ini bertujuan untuk mencapai kestabilan pendanaan perusahaan.

2.1.5 Analisis Rasio Keuangan

Dennis (2006) dalam Hapsari (2007) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan metode yang paling baik digunakan untuk memperoleh gambaran kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Pengukuran analisis rasio keuangan sangat dibutuhkan dalam pengambilan keputusan, seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, keputusan operasional. Dalam hubungan dengan keputusan yang diambil oleh perusahaan, analisis rasio ini bertujuan untuk menilai efektivitas keputusan yang telah diambil oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitas usahanya. Ada beberapa analisis rasio keuangan yang dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan keputusan tersebut antara lain :

1. Likuiditas yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Solvabilitas (struktur modal) yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau mengukur tingkat proteksi kreditor jangka panjang.
3. Aktivitas yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimilikinya atau perputaran dari asset-asset.
4. Profitabilitas/ rentabilitas untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan assetnya, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan.

2.2 Penelitian terdahulu

Dari penelitian terdahulu berkaitan dengan pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan pembagian *dividen*.

Tabel 1.1

Ringkasan penelitian terdahulu

No	Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Statistik	Hasil Penelitian
1	Indah Sulistiyowati dkk (2010)	Variabel Dependen : <i>Dividen Payout Ratio, Good Corporate Governance</i> Variabel Independen: <i>Leverage, Growth,</i>	Perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan <i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i> yang dilakukan oleh <i>The Indonesian</i>	Analisis regresi linier berganda, <i>Path Analysis</i>	Analisis menunjukkan bahwa dengan analisis regresi berganda tidak ada satupun variabel independen dan variabel kontrol yang secara statistik berpengaruh

		<i>Profitabilitas</i>	<i>Institute for Corporate Governance (ICG)</i> yaitu 63 sampel (2006-2008)		terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dengan pengujian <i>path analisis</i> yang menyatakan <i>profitabilitas</i> , <i>leverage</i> , dan <i>growth</i> tidak mempunyai pengaruh.
2	Ariesta Aprilycia Wiyono (2012)	Variabel Dependen : Kinerja Pasar Variabel Independen: <i>Profitabilitas</i> , kebijakan dividen, kebijakan utang	18 perusahaan terdaftar BEI 2005-2009 ICDM bukan perusahaan keuangan, perbankan, lembaga keuangan.	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel <i>profitabilitas</i> , kebijakan utang (DAR), moderasi antara kebijakan utang dan aliran kas bebas (ROI_LAKB) berpengaruh terhadap kinerja pasar.
3	Septia Rahayuningtyas dkk (2014)	Variabel Dependent : <i>Divident payout ratio</i> Variabel Independent : <i>Current Ratio (CR)</i> <i>Retrun on equity (ROE)</i> <i>Total Assets Trun Over (TATO)</i> <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	14 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu yang telah disesuaikan (ICMD)	Metode analisis dalam penelitian regresi liner berganda	Hasil yang didapatkan, variabel bebas yang diwakili oleh <i>current ratio (CR)</i> , <i>Retrun on Equity (ROE)</i> , <i>Total Assets turn over (TATO)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Price Earning Ratio (PER)</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR.

		<i>Price Earning Ratio (PER)</i>			Sedangkan secara parsial PER yang berpengaruh signifikan terhadap DPR
4	Rini Dwiyani Hadiwidjaja (2009)	Variabel Dep: <i>Divident Payout Ratio</i> Variabel Indep: <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Retrun of Investment</i>	Sampel yang digunakan 30 perusahaan yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory 2001-2006	Regresi linier berganda	Faktor <i>cash ratio</i> , NPM, ROI, mempunyai pengaruh yang signifikan secara serempak terhadap DPR Faktor ROI dan NPM berpengaruh signifikan secara parsial terhadap DPR dan faktor yang paling dominan berpengaruh terhadap DPR adalah ROI
5	Rizka Persia Persada (2013)	Variabel Dep: <i>Divident payout ratio</i> Variabel Indep: <i>Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan (size)</i>	Metode regresi linier berganda	124 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2011	<i>Likuiditas, Leverage, SIZE</i> , tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan <i>divident payout ratio</i> , sementara <i>profitabilitas</i> berpengaruh terhadap kebijakan <i>divident</i>
6	Dyah Handayani BS (2010)	Variabe Dep: DPR	Metode regresi linier berganda	22 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun	Secara parsial ada 2 variabel ROA dan <i>size</i> yang

		Variabel indep: <i>Retrun on Assets, Debt to Equity ratio, size</i>		2005-2007	berpengaruh signifikan positif dan variabel DER berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Sedangkan variabel <i>current ratio</i> tidak berpengaruh signifikan DPR secara simultan variabel ROA, CR, DER, dan <i>size</i> berpengaruh signifikan terhadap DPR
7	Siti Syamsiro Difah (2011)	Variabel Dep: DPR (<i>dividen payout ratio</i>) Variabel indep: ROA, <i>Cash ratio, Growth, Size</i>	Metode regresi linier berganda	10 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI	<i>Cash ratio, growth, size</i> berpengaruh signifikan positif terhadap DPR dalam variabel yang paling berpengaruh terhadap DPR <i>cash ratio</i> .
8	Yuni Setiowati (2013)	Variabel Dep: DPR Variabel Indep: <i>Current ratio, DER, EPS, ROA</i>	Metode analisis regresi linier berganda	44 perusahaan yang terdaftar di Daftar efek syariah 2008-2010	Secara simultan variabel CR, DER, EPS, ROA berpengaruh terhadap DPR, secara parsial variabel CR, EPS, ROA berpengaruh terhadap DPR sedangkan DER tidak

					berpengaruh terhadap DPR.
--	--	--	--	--	---------------------------

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Net profit margin adalah salah satu rasio rentabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total penjualan atau pendapatan yang dilakukan. Menurut Prihadi 2012 dalam buku praktis dalam memahami laporan keuangan sesuai IFRS dan PSAK menyatakan bahwa rasio laba bersih ini mengukur hasil akhir dari seluruh kegiatan perusahaan, selisih laba bersih dan laba usaha dapat mencerminkan berapa beban yang ditanggung perusahaan untuk beban-beban non- operasional. Jadi semakin besar persentase *net profit margin* semakin menarik. Hal ini dapat dikatakan rasio net profit margin memiliki dampak positif terhadap *dividen payout ratio*. Dengan ini hipotesis yang tergambar

$H_{a1} = \text{Rasio Net Profit Margin}$ secara signifikan mempengaruhi variabel dependen (*dividen payout rasio*).

2.3.2 Pengaruh *Debt to Equity* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Debt to equity ratio adalah salah satu rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menutupi seluruh kewajibannya, semakin rendah *debt to equity* maka semakin tinggi perusahaan dalam membayar utang. Menurut setiowati 2013 peningkatan hutang akan mempengaruhi keuntungan bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, karena perusahaan mengutamakan pembayaran kewajiban terlebih dahulu. Hal ini dapat dikatakan *debt to equity* berdampak negatif terhadap *dividen payout*

ratio, pernyataan ini didukung oleh penelitian setiowati 2013 bahwa dalam parsial *current ratio*, *earning per share*, dan *retrun on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio* sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan. Selanjutnya penelitian dari Bs handayani 2010 menjelaskan dalam hasil penelitiannya semakin tinggi DER (*debt equity ratio*) maka akan menurunkan DPR (*dividen payout ratio*). Dengan ini hipotesis yang tergambar

H_{a2} = *Debt Equity Rasio* secara signifikan tidak mempengaruhi variabel dependen (*dividen payout rasio*).

2.3.3 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Dalam Rizka Persia Pasadena (2013) *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain ada pengaruh antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen. Dengan ini hipotesis yang tergambar

H_{a3} = *Current Rasio* secara signifikan mempengaruhi variabel dependen (*dividen payout rasio*).

2.3.4 Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Price earning ratio sebuah rasio yang menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham terhadap harga sahamnya. menyatakan *Price earning ratio* yang rendah sangat diminati oleh investor hal ini disebabkan sesuai dengan dasar perhitungannya harga saham di bagi dengan laba saham, sehingga jika *Price earning ratio* rendah disebabkan oleh laba saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga per saham, sehingga nilai returnnya lebih baik. Dan apabila laba perusahaan tinggi, maka semakin tinggi juga pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham, dapat dikatakan *price earning ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini didukung dengan penelitiannya Rahayuningtyas dkk, 2014 menyatakan setelah diuji dengan menggunakan uji beta pengaruh rasio keuangan hanya satu elemen yang paling berpengaruh terhadap DPR (*dividen payout ratio*), elemen rasio keuangan yang dihadirkan untuk diteliti adalah CR, ROE, TATO, DER, PER yang paling berpengaruh adalah *Price earning ratio* (PER).

Berdasarkan pemaparan diatas, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_{a4} = *Price Earning Ratio* secara signifikan mempengaruhi variabel dependen (*dividen payout rasio*).