

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu yaitu sebagai berikut:

1. ***Nining Dwi Rahmawati, Ivonne S. Saerang, dan Paulina V. Rate (2014)***

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Total asset Turn Over (TATO)*, *Net Profit margin (NPM)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada BUMN di BEI. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan periode 2008-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi dua puluh perusahaan BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan empat variabel independen yaitu *Total asset Turn Over (TATO)*, *Net Profit margin (NPM)*, *Return On Investment (ROI)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (DPR). Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan *Total asset Turn Over (TATO)*, *Net Profit margin (NPM)*, *Return On Investment (ROI)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan secara parsial hanya variabel *Return On Investment (ROI)* yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan : Persamaan dengan penelitian yang dilakukan saat ini adalah penggunaan variabel independen *Total Asset Turn Over (TATO)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*, variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen, serta populasi perusahaan yang digunakan sebagai sampel yaitu perusahaan BUMN

Perbedaan : Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan *Net Profit margin (NPM)*, *Return On Investment (ROI)* sebagai variabel independen. Sedangkan pada penelitian saat ini, variabel yang digunakan yaitu *current ratio* dan *return on asset* sebagai variabel independen.

2. ***Rita Martini, Maria, dan M. Thoyib (2014)***

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel *NPM*, *DER*, *CR* dan *Asset Growth* terhadap *DPR*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif asosiatif dengan periode 2009-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi sebanyak 59 perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI secara berturut-turut tahun 2009-2011. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan empat variabel independen yaitu *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Asset Growth* dan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (*DPR*). Hasil dari penelitian ini adalah secara parsial hanya *NPM* yang berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI. Sedangkan secara simultan, keempat variabel independen yaitu *Net Profit*

Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Asset Growth tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI.

Persamaan : Persamaan dengan penelitian yang saat ini dilakukan adalah variabel independen *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Serta variabel dependen yaitu kebijakan dividen

Perbedaan : Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan *Net Profit Margin (NPM), Asset Growth* sebagai variabel independen dengan populasi perusahaan industri dasar dan kimia di BEI. Sedangkan pada penelitian saat ini, variabel yang digunakan yaitu *Total Asset Turn Over (TATO)* dan *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel independen dengan populasi perusahaan BUMN di BEI.

3. ***Septi Rahayuningtyas, Suhadak, dan Siti Ragil Handayani (2014)***

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang diwakili oleh *Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Total Assets Turn Over (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), dan Price Earning Ratio (PER)* baik secara simultan maupun secara parsial terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Penelitian ini merupakan *explanatory research* dengan periode penelitian 2009-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* sehingga menghasilkan jumlah sampel yang akan digunakan sebanyak 14 perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier

berganda dengan lima variabel independen yaitu *Current Ratio (CR)*, *Return On Equity (ROE)*, *Total Assets Turn Over (TATO)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price Earning Ratio (PER)* dan dengan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (*DPR*). Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan kelima variabel independen yaitu *Current Ratio (CR)*, *Return On Equity (ROE)*, *Total Assets Turn Over (TATO)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Sedangkan secara parsial hanya variabel *Price Earning Ratio (PER)* yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Persamaan : Persamaan dengan penelitian yang saat ini dilakukan adalah penggunaan variabel independen *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Current Ratio (CR)*. Serta variabel dependen yaitu kebijakan dividen

Perbedaan : Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan *Return On Equity (ROE)*, *Price Earning Ratio (PER)* sebagai variabel independen dengan sampel perusahaan industri dasar dan kimia. Sedangkan pada penelitian saat ini tidak menggunakan kedua variabel tersebut dan sampel yang digunakan adalah perusahaan BUMN.

4. *Charlina Silviana, R. Rustam Hidayat dan Nila Firdausi Nuzula (2014)*

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini merupakan jenis penelitian *explanatory* dengan periode penelitian 2010-2012. Teknik pengambilan sampel

yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi sebanyak 45 perusahaan yang sahamnya termasuk dalam saham indeks LQ-45 di BEI tahun 2010-2012 sehingga mendapatkan sampel sebanyak 22 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan empat variabel independen yaitu *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Asset Growth*, *Cash Ratio (CR)* dan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (*DPR*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Asset Growth*, *Cash Ratio (CR)* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (*DPR*). Secara parsial *Return on Equity (ROE)* berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen (*DPR*). Sedangkan *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Asset Growth*, *Cash Ratio (CR)* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen (*DPR*).

Persamaan : Persamaan dengan penelitian yang saat ini dilakukan adalah penggunaan variabel independen *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Current Ratio (CR)*. Serta variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

Perbedaan : Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan *Return on Equity (ROE)*, *Asset Growth*, *Cash Ratio (CR)* sebagai variabel independen dengan populasi perusahaan industri dasar dan kimia di BEI. Sedangkan pada penelitian saat ini, variabel yang digunakan yaitu *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Current Ratio (CR)* dan *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel independen dengan populasi perusahaan BUMN di BEI.

5. **Made Wiradharma S., Gede Adi Y., Anantawikrama Tungga A. (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan periode penelitian 2010-2012. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 490 perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2006-2009. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan enam variabel independen yaitu *cash ratio*, *growth*, *firm size*, ROA, DTA dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (*DPR*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *cash ratio*, *growth*, *firm size*, ROA, DTA dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (*DPR*). Begitu pula secara parsial *cash ratio*, *growth*, *firm size*, ROA, DTA dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (*DPR*).

Persamaan : Persamaan dengan penelitian yang saat ini dilakukan adalah penggunaan variabel independen variabel *Return On Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Serta variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

Perbedaan : Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan *cash ratio*, *growth*, *firm size*, *Debt to Total Asset* sebagai variabel independen dengan populasi perusahaan yang terdaftar di BEI. Sedangkan pada penelitian saat ini, variabel yang digunakan yaitu *Total Asset Turn Over (TATO)* dan *Current Ratio (CR)* dengan populasi perusahaan BUMN di BEI periode 2011-2014.

6. *Tahere Sanjari (2014)*

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Tehran. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan periode penelitian 2008-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan populasi sebanyak tujuh puluh perusahaan farmasi, makanan dan industri otomotif yang *listing* di Bursa Efek Tehran tahun 2008-2013 sehingga menghasilkan jumlah sampel sebanyak 58 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan lima variabel independen yaitu Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Company Size*, *Growth* dan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (*DPR*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*DPR*). Sedangkan variabel profitabilitas dan *growth* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*DPR*).

Persamaan : Persamaan dengan penelitian yang saat ini dilakukan adalah penggunaan variabel independen *Debt to Equity Ratio (DER)* yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage*, *Current Ratio (CR)* untuk mengukur likuiditas dan variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)*. Serta variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

Perbedaan : Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan *company size*, *growth* sebagai variabel independen dengan populasi perusahaan farmasi, makanan dan otomotif yang

terdaftar di Bursa Efek Tehran. Sedangkan pada penelitian saat ini, variabel independen yang digunakan yaitu *Total Asset Turn Over (TATO)* dengan populasi perusahaan BUMN di BEI.

Tabel 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

No.	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Nining Dwi, Ivonne S, Paulina Van Rate (2014)	<p><u>Variabel independen:</u> <i>Total asset Turn Over (TATO), Net Profit margin (NPM), Return On Investment (ROI), dan Debt to Equity Ratio (DER)</i></p> <p><u>Variabel dependen:</u> Kebijakan Dividen (<i>Dividend payout ratio</i>)</p>	<p>1. <i>Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Investment, dan Debt to Equity Ratio</i> secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>2. Variabel <i>Total Asset Turn Over, Net Profit Margin dan Debt to Equity Ratio</i> secara parsial memiliki pengaruh signifikan, sedangkan <i>Return On Investment</i> tidak memiliki pengaruh signifikan.</p>
2.	Rita Martini, Maria, M. Thoyib (2014)	<p><u>Variabel independen:</u> <i>Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Current Ratio dan Asset Growth</i></p> <p><u>Variabel dependen:</u> Kebijakan Dividen (<i>Dividend payout ratio</i>)</p>	<p>1. Secara simultan, <i>NPM, DER, CR dan AG</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>DPR</i>, dengan demikian hipotesis H_01 terbukti</p> <p>2. Secara parsial, keempat variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya <i>NPM</i> yang</p>

No.	Judul	Variabel dan Sampel	Hasil Penelitian
			berpengaruh secara signifikan terhadap <i>DPR</i> , sedangkan variabel <i>DER</i> , <i>CR</i> dan <i>AG</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel <i>DPR</i> .
3.	Septi R., Suhadak, Siti Ragil (2014)	<u>Variabel independen:</u> <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Return on Equity (ROE)</i> , <i>Total Asset Turn Over (TATO)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , dan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> <u>Variabel dependen:</u> Kebijakan Dividen (<i>Dividend payout ratio</i>)	1. Secara simultan rasio keuangan signifikan pengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> . 2. Secara parsial dari kelima variabel independen yang diteliti yaitu <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Return on Equity (ROE)</i> , <i>Total Asset Turn Over (TATO)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , dan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> hanya variabel <i>PER</i> yang signifikan berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> .
4	Charlina S, R. Rustam, Nila Firdausi (2014)	<u>Variabel independen:</u> <i>Return on Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Asset Growth</i> dan <i>Cash Ratio</i> <u>Variabel dependen:</u> Kebijakan Dividen (<i>Dividend payout ratio</i>)	1. Secara simultan keempat variabel yang digunakan (<i>Return on Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Asset Growth</i> dan <i>Cash Ratio</i>) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (<i>DPR</i>). 2. Variabel <i>Return on Equity</i> secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen (<i>DPR</i>). Dengan demikian setiap kenaikan <i>Return on Equity</i> akan mengakibatkan meningkatnya <i>dividend payout ratio</i> , demikian pula sebaliknya.

No.	Judul	Variabel dan Sampel	Hasil Penelitian
			3. Secara parsial <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Asset Growth</i> , <i>Cash Ratio (CR)</i> berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen (<i>DPR</i>).
5.	Made Wiradharna S., Gede Adi Y., Anantawikrama Tungga A. (2014)	<p><u>Variabel independen:</u> Cash ratio, growth, firm size, ROA, DTA dan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i></p> <p><u>Variabel dependen:</u> Kebijakan Dividen (<i>Dividend payout ratio</i>)</p>	<p>1. Cash Ratio tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>2. Growth tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>3. <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>4. <i>Profitability (ROA)</i> tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>5. <i>Debt to Total Asset (DTA)</i> tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>6. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>7. <i>Cash ratio, growth, firm size, profitability (ROA), debt to total asset (DTA), debt to equity ratio (DER)</i> tidak berpengaruh secara simultan terhadap <i>dividend payout ratio</i></p>

No.	Judul	Variabel dan Sampel	Hasil Penelitian
6.	Tahere Sanjari (2014)	<u>Variabel independen:</u> <i>Profitability, liquidity, leverage, growth, company size</i> <u>Variabel dependen:</u> Kebijakan Dividen (<i>Dividend payout ratio</i>)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>leverage</i> , ukuran perusahaan dan likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas (<i>ROA</i>) dan <i>growth</i> mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen

Sumber: Berbagai jurnal

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa perbedaan antara penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu yang sudah diuraikan diatas adalah penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu *total asset turn over, current ratio, debt to equity ratio*, dan *return on asset*. Sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Selain itu penelitian ini juga dilakukan dengan periode waktu dan sampel yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2011-2014.

2.2 Landasan Teori

Pada sub bab ini akan dijelaskan mengenai teori-teori yang mendasari penelitian ini. Setiap teori akan dijelaskan mulai dari teori yang bersifat umum ke teori yang bersifat khusus.

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan merupakan hubungan yang terjadi antara manajemen (agen) dengan satu orang atau lebih sebagai pemilik perusahaan (prinsipal), dimana prinsipal memberikan wewenang kepada seorang agen dalam pengambilan keputusan. Perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen sering mengakibatkan pertentangan dengan saling tarik-menarik pada kepentingan masing-masing. Salah satu cara untuk mengatasi masalah tersebut diperlukan adanya biaya tambahan pengawasan (*agency cost*).

Biaya keagenan (*agency cost*) adalah biaya yang mampu menentukan cara-cara pokok dari agen untuk mengorganisasikan kepemilikan dari perusahaan yang bersangkutan. Menurut Jaquelina N. L. Sarmiento (2014) *agency cost* atau biaya keagenan dapat memicu niat manajemen untuk berinvestasi pada proyek-proyek negatif, namun pembayaran dividen dapat menghilangkan masalah ini dengan mengendalikan kas yang tersedia untuk manajer. Menurut Atika Jauharia Hatta. H. dan Maria Magdalena (2010), pembayaran deviden akan mempengaruhi kebijakan pendanaan karena dengan pembayaran deviden yang tinggi akan mengurangi aliran kas perusahaan, sehingga perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasinya akan mencari alternatif sumber pendanaan yang relevan. Pembayaran dividen akan memberikan dampak pada berkurangnya jumlah laba ditahan, sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal. Kebutuhan akan penambahan dana membuat perusahaan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya dimana kinerja perusahaan ini biasanya dimonitor oleh penyedia dana baru yang akan menanamkan modalnya. Pengawasan ini membuat

kinerja manajer menjadi lebih baik sehingga perusahaan dapat mengurangi biaya yang terkait dengan pengawasan. Dengan kata lain, pembayaran dividen mampu mengurangi biaya keagenan seperti pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen, insentif untuk manajemen berprestasi dan lain-lain, serta konflik yang biasanya terjadi antara prinsipal dan agen dengan mengendalikan aliran kas perusahaan.

2.2.2 Dividen

Dividen adalah pembagian laba suatu perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham baik berupa kas, saham ataupun yang lainnya. Sunariyah (2010:48), menyatakan dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Pembagian dividen akan dibagikan berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Selain itu, pembagian dividen ini juga dapat mengurangi jumlah laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan. Laba ditahan adalah sebagian atau seluruh laba yang dimiliki perusahaan yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham dimana laba tersebut diinvestasikan kembali dengan tujuan untuk mengembangkan perusahaan.

Dalam pembagian dividen terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan yaitu sebagai berikut:

a. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai (*cash dividend*) merupakan bentuk umum dari distribusi kas kepada pemegang saham. Menurut K. R. Subramanyam dan John J.

(2014:229), dividen tunai adalah distribusi kas yang berasal dari sebagian atau keseluruhan laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen ini merupakan jenis dividen yang paling umum dan saat diumumkan menjadi sebuah kewajiban bagi perusahaan. Sebelum dividen tunai dibayarkan kepada pemegang saham bisa, seluruh preferensi untuk saham preferen harus dibayarkan kepada pemegang saham preferen terlebih dahulu.

b. Dividen Properti

Dividen properti adalah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dimana dividen tersebut berupa aktiva non kas. Properti dapat berupa barang dagangan, *real estate* atau setiap aktiva non kas lainnya yang telah ditetapkan oleh dewan direksi.

c. Dividen Likuiditas

Dividen likuiditas adalah distribusi dividen yang merupakan pengembalian tambahan modal disetor dan bukan laba ditahan. Ketika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen likuiditas, maka perusahaan harus memberitahukan kepada para pemegang saham mengenai besarnya pembagian laba dan juga besarnya pengembalian modal.

d. Dividen Saham

Dividen saham adalah distribusi saham perusahaan itu sendiri kepada para pemegang saham secara proposional. Dividen ini dapat mencerminkan kapitalisasi laba secara permanen (J. John dan K. R. Subramanyam, 2014:229)

2.2.2. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang akan dibagi atau bahkan tidak adanya laba yang akan dibagi kepada para pemegang saham atau investor. Menurut Riyanto (2011:265), kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan. Setiap kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan akan mempunyai dampak baik terhadap perusahaan maupun terhadap para pemegang saham atau investor. Ketika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham, maka perusahaan akan mengurangi besarnya laba ditahan yang dapat digunakan perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Akan tetapi pembagian dividen tersebut akan memberikan sebuah *signal* positif kepada para investor karena dengan stabilnya suatu perusahaan dalam membagikan dividen maka investor akan berpikir bahwa kinerja perusahaan tersebut sangat bagus. Sehingga besar kemungkinan banyak investor lain yang akan menanamkan modalnya, dan kemungkinan lain adalah investor perusahaan akan menambah jumlah kepemilikannya. Terdapat empat tanggal penting yang berkaitan erat dengan pembagian dividen yaitu: tanggal pengumuman, tanggal pencatatan, tanggal *ex-dividend*, dan tanggal pembayaran.

Indikator kebijakan dividen yang secara umum digunakan adalah sebagai berikut:

a. Hasil dividen (*Dividend Yield*)

Dividend yield dapat menyediakan informasi mengenai suatu ukuran komponen pengembalian total yang dihasilkan dari dividen. Hal ini dapat diketahui dengan cara menambahkan apresiasi harga yang ada.

b. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang biasanya digunakan untuk mengukur besarnya dividen yang akan dibagikan. *Dividend Payout Ratio* merupakan suatu rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa.

2.2.3. Dividend payout ratio

Menurut Dwi Prastowo (2011:104), *Dividend payout ratio* mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayar dalam bentuk dividen. *Dividend payout ratio* adalah rasio yang membandingkan antara dividen dengan laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. *Dividend payout ratio* mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen mengenai proporsi dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Lembar saham (DPS)}}{\text{Laba bersih per lembar saham (EPS)}}$$

2.2.4. Total asset turn over (TATO)

Perputaran aktiva adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktivanya. Perputaran aktiva suatu perusahaan

dapat dilihat dengan menggunakan rasio *Total Assets Turn Over (TATO)*. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:309), rasio *total assets turn over* menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. *Total Asset Turn Over (TATO)* sangat penting bagi para kreditur dan para pemegang saham, tetapi akan lebih penting bagi manajemen perusahaan karena rasio ini dapat menunjukkan efisiensi penggunaan aktiva di perusahaan. Menurut Kasmir (2013:186) Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dan total asset dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turn Over (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

2.2.5. Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. J. John dan K. R. Subramanyam (2014:241) menyatakan likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Rasio Lancar (Current Ratio)*

Current Ratio atau rasio lancar adalah rasio perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar. Rasio lancar menggambarkan ketersediaan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancar perusahaan (J. John dan K. R. Subramanyam, 2014:45). Rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio Cepat (*Acid Test Ratio*)

Sofyan Syafri Harahap (2013:302), menyatakan bahwa rasio cepat dapat menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar. Semakin besar nilai rasio cepat maka semakin baik, karena semakin cepat pula perusahaan dapat memenuhi segala kewajibannya. Rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Acid Test Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - (\text{Persediaan} + \text{Prepaid Expense})}{\text{Utang Lancar}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Kasmir (2013:216), menyatakan rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula kemampuan likuiditas perusahaan. Rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas pada penelitian ini adalah Rasio Lancar atau *Current Ratio (CR)*. *Current Ratio (CR)* dapat memprediksi likuiditas suatu perusahaan dengan membandingkan aktiva lancar dan kewajiban lancar milik perusahaan. Ketika nilai rasio ini tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.

2.2.6. Leverage

Rasio *Leverage* atau rasio hutang ini adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Rasio *leverage* disebut juga sebagai rasio solvabilitas. Menurut J. John dan K. R. Subramanyam (2014:46), rasio *solvabilitas* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengetahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain. Rasio-rasio yang termasuk dalam rasio *leverage* adalah sebagai berikut:

1. Rasio Total Hutang Terhadap Total Aktiva (*Debt to Assets Ratio*)

Rasio ini cenderung menekankan pada pentingnya pendanaan hutang dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Menurut Kasmir (2013:156) rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

2. Rasio Total Hutang Terhadap Total Ekuitas (*Debt To Equity Ratio*)

Menurut Kasmir (2013:158), *Debt to Equity Ratio (DER)* berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Semakin rendah rasio, maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

3. Rasio Kelipatan Bunga Dihasilkan (*Times-Interest Earning Ratio*)

Rasio kelipatan bunga dihasilkan adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan laba dalam membayar biaya bunga untuk periode sekarang. Semakin tinggi rasio ini maka margin keamanan dari investasi yang dilakukan juga akan semakin tinggi. Menurut Kasmir (2013:161) rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Times-Interest Earning Ratio} = \frac{\text{EBIT} + \text{biaya bunga}}{\text{Biaya bunga}}$$

4. *Long Term Debt To Equity Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui bagian dari modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan untuk hutang jangka panjang perusahaan. Kasmir (2013:159) menyatakan bahwa rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Long Term Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

Rasio leverage yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* suatu perusahaan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat mengetahui sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang dengan membandingkan antara total hutang dan ekuitas perusahaan.

2.2.7. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu pengukuran dalam kinerja perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau

keuntungan selama periode tertentu pada tingkat penjualan, *asset* dan modal saham tertentu. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:304), rasio rentabilitas atau disebut juga rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan, beberapa diantaranya yaitu:

1. *Return On Asset (ROA)*

Rasio ini merupakan rasio keuntungan bersih pajak yang juga suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pengembalian dari *asset* yang dimiliki perusahaan. Rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:305) rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata-rata Modal (Equity)}}$$

3. *Return On Total Asset*

Rasio ini merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih bila diukur dari nilai aktiva.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:305) rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Return On Total Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Rata-rata Total Asset}}$$

4. *Profit Margin*

Rasio ini menunjukkan persentase pendapatan bersih yang diperoleh setiap penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan perusahaan karena tingkat laba yang diperoleh cukup tinggi. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:304) rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

5. *Earning per Share (EPS)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba perusahaan. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:305) rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Earning per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba bagian saham bersangkutan}}{\text{Jumlah saham}}$$

Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas pada penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* dapat

menunjukkan seberapa besar tingkat profitabilitas suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih dan total aktiva perusahaan.

2.2.8. Pengaruh *total asset turn over* terhadap kebijakan dividen

Total Asset Turn Over (TATO) merupakan rasio yang sangat penting khususnya bagi pihak manajemen perusahaan. Rasio ini mencerminkan penggunaan aktiva didalam suatu perusahaan. Dimana semakin tinggi rasio ini, maka akan sangat baik untuk perusahaan. Perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi ketika rasio *total asset turn over* juga tinggi. Hal ini dikarenakan tingkat efisiensi penggunaan aktiva yang tinggi dapat membantu perusahaan untuk memaksimalkan labanya. Perolehan laba sangat erat kaitannya dengan kebijakan dividen yang akan dibuat oleh perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan ditentukan oleh perusahaan berdasarkan laba yang diperoleh dan juga besarnya laba yang akan ditahan. Beberapa perusahaan cenderung menggunakan keuntungan tersebut untuk diputar kembali sebagai pengembangan usahanya. Sehingga setiap kenaikan rasio ini tidak selalu berdampak positif terhadap tingkat pembayaran dividen. Ketika rasio *Total Asset Turn Over (TATO)* yang digunakan untuk mengukur perputaran aktiva mempunyai nilai yang besar sedangkan perusahaan juga menginginkan nilai yang cukup besar sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali maka besarnya dividen yang akan dibagikan kepada investor akan berkurang. Dengan kata lain, semakin tinggi *Total Asset Turn Over (TATO)* maka semakin rendah dividen yang

dibayarkan. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih memilih sebagian/seluruh labanya untuk diinvestasikan kembali agar kinerja perusahaan lebih maksimal.

2.2.9. Pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen

Current Ratio (CR) merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan dalam memprediksi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya yang harus segera dipenuhi yang biasa disebut likuiditas. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam membuat suatu kebijakan dividen yang merupakan kebijakan untuk pembagian dividen didalam suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka dapat diperkirakan bahwa kewajiban lancar perusahaan dapat dibayar. Sebaliknya, ketika nilai likuiditas menunjukkan tingkat yang rendah, maka manajemen akan cenderung menahan laba untuk diinvestasikan kembali sehingga perusahaan dapat tetap berjalan. Hal ini menyebabkan hanya sedikit atau bahkan tidak ada laba yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Sehingga semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan maka besar kemungkinan bahwa tingkat pengembalian atas investasi berupa dividen akan dapat dibagikan, sebaliknya, semakin rendah nilai likuiditas maka kecil kemungkinan perusahaan akan melakukan distribusi laba baik sebagian maupun seluruhnya kepada para pemegang saham atau investor. Dengan kata lain, *Current Ratio (CR)* mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

2.2.10. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkat *leverage* perusahaan dimana rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin rendah keyakinan bahwa perusahaan akan membagikan dividen. Sebaliknya, ketika *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan rendah maka besar keyakinan perusahaan akan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan tingginya *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan tingkat hutang perusahaan yang tinggi. Besarnya tingkat hutang akan mempengaruhi pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham. Ketika tingkat hutang tinggi perusahaan akan cenderung lebih memilih melunasi hutang kepada kreditur terlebih dahulu dari pada membagikan dividen kepada para pemegang saham atau investor. Dengan kata lain *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

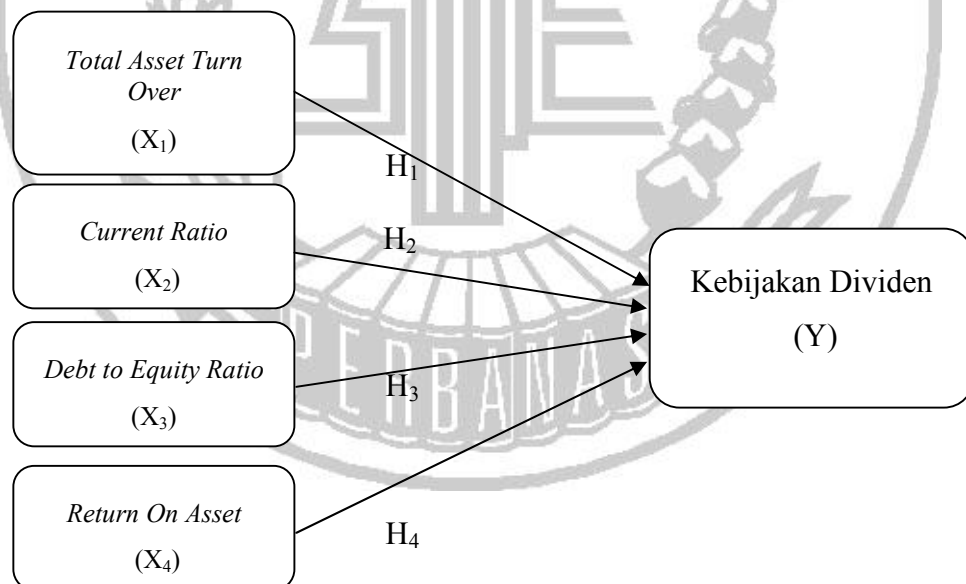
2.2.11. Pengaruh *return on asset* terhadap kebijakan dividen

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa mampu suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Tinggi rendahnya rasio ini dapat mempengaruhi suatu keputusan manajemen dalam memberikan tingkat pengembalian investasi atau kebijakan dividen. Menurut Hanafi (2014), perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik akan meningkatkan porsi dividen yang akan dibagikan

kepada para pemegang saham. Semakin tinggi *return on asset* maka semakin tinggi pula keyakinan bahwa perusahaan akan membagikan laba kepada para pemegang saham atau investor berupa dividen. Sebaliknya, ketika rasio *return on asset* suatu perusahaan tergolong rendah maka perusahaan akan cenderung menahan laba untuk diinvestasikan kembali sehingga porsi pembayaran dividen akan berkurang. Dengan kata lain, *return on asset* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan pada sub bab sebelumnya maka kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber: diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan pustaka dan permasalahan yang telah diuraikan, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: *Total Asset Turn Over (TATO)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia
- H₂: *Current Ratio (CR)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia
- H₃: *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia
- H₄: *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia

