

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Kajian pustaka merupakan kegiatan mendalami, mencermati, menelaah dan mengidentifikasi pengetahuan-pengetahuan (Arikunto, 2010:58). Pada bab ini akan dijelaskan mengenai pengertian manajemen, manajemen keuangan serta teori-teori yang mendukung penelitian mengenai *likuiditas, profitabilitas, leverage* dan *kebijakan dividen*.

##### **2.1.1 Pengertian Manajemen**

Lucas Setia Atmaja (2011:8) mengemukakan bahwa “Manajemen adalah suatu rangkaian aktivitas (termasuk perencanaan dan pengambilan keputusan, pengorganisasian, kepemimpinan dan pengendalian) yang diarahkan pada sumber-sumber daya organisasi (manusia, financial, fisik dan informasi) untuk mencapai tujuan organisasi dengan cara yang efektif dan efisien.”

Ricky W. Griffin mengartikan manajemen adalah sebagai proses, perencanaan, perorganisasian, pengoordinasian dan pengendalian atau kontrol sumber daya dalam mencapai sasaran dengan efisien dan efektif.

Stephen P. Robbins dan Mary Coulter yang dialih bahasakan oleh Bob dan Devri (2010:23) mengatakan bahwa “Manajemen melibatkan aktivitas-aktivitas

koordinasi dan pengawasan terhadap pekerjaan orang lain demi memastikan terselesaikannya pekerjaan itu secara efisien dan efektif. Efisiensi berarti melakukan pekerjaan secara tepat sasaran, efektivitas berarti melakukan pekerjaan dengan benar.”

Pendapat dari Stephen P. Robbins dan Mary Coulter yang dialih bahasakan oleh Bob dan Devri (2010:24) menyebutkan bahwa fungsi manajemen sebagai berikut :

1. Perencanaan (*Planning*)

*Planning* adalah penetapan tujuan, strategi, kebijakan, program, prosedur, metode, system, anggaran dan standar yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan.

2. Pengorganisasian (*Organizing*)

*Organizing* adalah proses penentuan, pengelompokan dan pengaturan bermacam-macam aktivitas berdasarkan yang diperlukan organisasi guna mencapai tujuan.

3. Penggerakan (*Actuating*)

*Actuating* adalah proses menggerakkan para karyawan agar menjalankan suatu kegiatan yang akan menjadi tujuan bersama.

4. Pengawasan (*Controlling*)

*Controlling* adalah proses mengamati berbagai macam pelaksanaan kegiatan organisasi untuk menjamin semua pekerjaan dapat berjalan sesuai dengan rencana yang telah ditentukan sebelumnya.

## 2.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan. Manajemen keuangan dalam pengelolaannya sangat dibutuhkan karena merupakan salah satu bidang manajemen fungsional dalam suatu perusahaan yang mempelajari tentang penggunaan dana, memperoleh dana dan pembagian hasil operasi perusahaan.

### 2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah segala aktifitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh (Kasmir, 2010:5). Menurut Irham Fahmi (2008:6) manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (berkelanjutan) usaha bagi perusahaan.

Seiring dengan perkembangannya manajemen keuangan tidak hanya mencatat, membuat laporan, mengendalikan posisi kas, membayar tagihan-tagihan dan mencari dana, akan tetapi manajemen keuangan juga mengatur pendistribusian keuntungan (pembagian dividen). Menurut Darsono (2006:1) “Manajemen keuangan adalah aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakannya seefektif, seefisien dan seproduktif mungkin untuk memperoleh laba”. Sedangkan

menurut Horne dan Wachowicz Jr. (2012:2) “Manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum”.

Dengan demikian, manajemen keuangan adalah salah satu fungsi manajemen terhadap segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan kegiatan memperoleh sumber dana, menggunakan dana dan manajemen aktiva untuk menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham melalui maksimalisasi nilai perusahaan.

#### **2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan dalam suatu perusahaan melaksanakan segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola asset untuk mencapai tujuan perusahaan. Sehingga manajemen keuangan tentunya memiliki fungsi utama, agar setiap kegiatan yang dilakukan oleh manajer keuangan tidak menyimpang dari fungsinya dan dapat terarah. Horne dan Wachowicz Jr. (2012:3) berpendapat terdapat tiga fungsi manajemen keuangan, yaitu:

##### **1. Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah fungsi manajemen keuangan yang penting dalam penunjang pengambilan keputusan untuk berinvestasi karena menyangkut tentang memperoleh dana investasi yang efisien, komposisi aset yang harus dipertahankan atau dikurangi.

## 2. Keputusan Pendanaan (Pembayaran Dividen)

Kebijakan dividen perusahaan juga harus dipandang sebagai integral dari keputusan pendanaan perusahaan. Pada prinsipnya fungsi manajemen keuangan sebagai keputusan pendanaan menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

## 3. Keputusan Manajemen Aset

Keputusan manajemen aset adalah fungsi manajemen keuangan yang menyangkut tentang keputusan alokasi dana atau aset, komposisi sumber dana yang harus dipertahankan dan penggunaan modal baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan yang baik bagi perusahaan.

Teori-teori di bidang keuangan perusahaan memiliki satu focus yaitu bagaimana memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan. Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan, Lukas Setia Atmaja (2008:4). Salah satu tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan.

Tujuan ini dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh dimasa yang akan datang. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat, harga saham akan menunjukkan nilai perusahaan. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan memiliki beberapa keuntungan terutama dalam kinerja perusahaan.

### **2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian keefisienan keputusan keuangan. Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif, tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan (pemegang saham). Menurut Horne dan Wachowicz Jr. (2012:4) mengenai tujuan manajemen ialah sama dengan tujuan perusahaan yaitu “Memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ada saat ini”.

Dengan demikian, dapat disimpulkan tujuan manajemen keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan adalah merencanakan untuk memperoleh dan menggunakan dana guna memaksimalkan nilai perusahaan.

### **2.1.3 Laporan Keuangan**

Pelaporan keuangan bukanlah tujuan akhir dari akuntansi keuangan, melainkan dimaksudkan untuk menyediakan informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan usaha dan ekonomi. Dengan demikian, untuk bisa memanfaatkan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perlu dilakukan suatu tahap yaitu analisa atau interpretasi laporan keuangan.

### **2.1.3.1 Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan penelaahan dengan mempelajari hubungan-hubungan untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasional serta perkembangan perusahaan menurut laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan yang bersangkutan. Kasmir (2012:7) menjelaskan bahwa sudah merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkan keuangan perusahaannya pada suatu periode tertentu. Hal yang dilaporkan kemudian di analisis sehingga dapat diketahui kondisi dan posisi perusahaan terkini. Kemudian laporan keuangan juga akan menentukan langkah apa yang dilakukan perusahaan sekarang dan ke depan, dengan melihat berbagai persoalan yang ada baik kelemahan maupun kekuatan yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2012:7) dalam pengertian sederhana ia menjelaskan bahwa laporan keuangan adalah “Laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu”.

Sedangkan Ikatan Akuntan Indonesia (2009) menyatakan bahwa laporan keuangan meliputi bagian dari proses laporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan laporan arus kas / laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Lain halnya dengan Munawir (2010) mengemukakan bahwa pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta

laporan perubahan ekuitas. Neraca menggambarkan jumlah asset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Sedangkan perhitungan laporan laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang telah terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan. Sedangkan menurut Harahap (2009), laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca, laporan laba-rugi atau hasil usaha, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan laporan posisi keuangan.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan untuk perusahaan terdiri dari laporan-laporan yang melaporkan posisi keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu, yang dilaporkan dalam neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas, dimana neraca menunjukkan jumlah asset, kewajiban dan ekuitas perusahaan. Laporan laba-rugi menunjukkan hasil operasi perusahaan selama periode tertentu. Sedangkan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan.

### **2.1.3.2 Tujuan Laporan Keuangan**

Tujuan laporan keuangan secara umum adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan

keputusan. Tujuan laporan keuangan menurut Kieso, Weygandt, Warfield yang diterjemahkan oleh Emil Salim (2011:3) adalah sebagai berikut :

“Tujuan laporan keuangan adalah untuk membuat keputusan-keputusan alokasi modal bagi para pemakainya terutama bagi investor dan kreditor, dimana alokasi modal merupakan suatu proses penentuan bagaimana dan dengan biaya berapa uang di alokasikan ke dalam kepentingan-kepentingan yang saling bersaing”.

Selain itu, menurut IAI (Ikatan Akuntansi Indonesia) dalam SAK (2009:3) tujuan dari laporan keuangan adalah sebagai berikut :

“Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (stewardship) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka”.

Sedangkan menurut Kasmir (2012:10) tujuan dari pembuatan atau penyusunan laporan keuangan adalah sebagai berikut :

- 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan saat ini;
- 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini;
- 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu;
- 4) Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu;
- 5) Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan;

- 6) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode;
- 7) Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan;
- 8) Informasi keuangan lainnya.

Dengan demikian, tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi yang berguna bagi para pengguna untuk suatu pengambilan keputusan ekonomi dan dengan memperoleh laporan keuangan suatu perusahaan, akan dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Manfaat dari laporan keuangan itu sendiri terletak pada interpretasi masing-masing pemakai laporan keuangan tersebut.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2002:2-3), pemakai laporan keuangan terdiri dari berbagai pihak dengan beberapa kepentingan seperti yang dinyatakan sebagai berikut :

“Pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah beserta lembaga-lembaga dan masyarakat”. Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memnuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda, yang meliputi :

1. Investor

Penanaman modal berisiko tinggi dan mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk menentukan apa yang harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Para pemegang

saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

## 2. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik untuk menilai kemampuan perusahaan memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

## 3. Pemberi Pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunga dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

## 4. Pemasok dan Kreditur Usaha Lainnya

Pemasok dan kreditur usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditur usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu lebih pendek daripada pemberi pinjaman, kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

## 5. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang.

## 6. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawah kekuasaannya berkepentingan dengan aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistic pendapatan nasional dan statistic lainnya.

## 7. Masyarakat

Perusahaan yang mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara misalnya, perusahaan dapat membuktikan kontribusi yang berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan terhadap penanam modal domestic, laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

Manfaat *intern* dari hasil interpretasi laporan keuangan dapat berupa tingkat kinerja keuangan perusahaan, kondisi keuangan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan pesaing, efektifitas manajemen dalam pengoperasian perusahaan dan sebagainya.

Sedangkan manfaat *ekstern* dari hasil interpretasi laporan bagi investor dapat digunakan untuk membantu dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan dana atau menarik modalnya pada perusahaan, bagi kreditur yaitu untuk membantu pengambilan keputusan dalam pemberian pinjaman perusahaan.

Secara luas manfaat pokok yang diberikan oleh laporan keuangan adalah informasi mengenai tingkat kinerja keuangan perusahaan yang melaporkan keuangan tersebut. Tingkat kinerja perusahaan dapat diketahui dengan melakukan analisis dan interpretasi terhadap laporan keuangan. Dari analisis tersebut, dapat diketahui potensi-potensi dan kelemahan-kelemahan yang dimiliki perusahaan, sehingga pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dapat menggunakannya sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

### **2.1.3.3 Jenis Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomi suatu perusahaan. Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang disajikan manajemen untuk semua pihak yang berkepentingan. Bagi pihak pengguna mempunyai kebutuhan yang berbeda terhadap informasi keuangan.

Berdasarkan kebutuhan tersebut, pemakai akan mencari informasi yang paling dibutuhkan untuk di analisis lebih lanjut, sehingga laporan keuangan perlu dikualifikasikan dalam beberapa jenis laporan keuangan. Menurut Kasmir (2012:7) “Laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Dalam praktiknya dikenal beberapa macam laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan catatan atas laporan keuangan, dan laporan kas”. Sama halnya dengan pendapat Fraser dan Ormiston yang dikutip Fahmi (2012:3-4) “Suatu laporan tahunan corporate terdiri dari empat laporan keuangan pokok...” yaitu :

1. **Neraca**, menunjukkan posisi keuangan aktiva, utang, dan ekuitas pemegang saham suatu perusahaan pada tanggal tertentu, seperti pada akhir triwulan atau akhir tahun.
2. **Laporan Laba-Rugi**, menyajikan hasil usaha pendapatan, beban, laba atau rugi bersih dan laba atau rugi per saham untuk periode akuntansi tertentu.
3. **Laporan Ekuitas Pemegang Saham**, merekonsiliasi saldo awal dan akhir semua akun yang ada dalam seksi ekuitas pemegang saham pada neraca. Beberapa perusahaan menyajikan saldo laba, sering kali dikombinasikan dengan laporan laba-rugi yang merekonsiliasi saldo awal dan akhir akun saldo laba. Perusahaan-perusahaan yang memilih format penyajian yang terakhir biasanya akan menyajikan laporan ekuitas pemegang saham sebagai pengungkapan dalam catatan kaki.
4. **Laporan Arus Kas**, memberikan informasi tentang arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasi, pendanaan, dan investasi dalam suatu periode akuntansi. Laporan kas diperlukan karena dalam beberapa situasi laporan laba-rugi tidak cukup akurat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan.

#### **2.1.4 Analisis Rasio Keuangan**

Suatu laporan keuangan belum dapat memberikan informasi yang berguna, apabila hanya dilihat secara sepintas saja. Laporan keuangan baru dapat memberikan informasi yang berguna mengenai posisi dan kondisi keuangan suatu perusahaan apabila dipelajari, diperbandingkan dan dianalisis. Melalui analisis

tersebut akan diperoleh semua jawaban yang berhubungan dengan masalah posisi keuangan serta hasil-hasil yang dicapai oleh perusahaan.

Salah satu tugas manajemen setelah akhir tahun adalah menganalisis laporan keuangan perusahaannya. Analisis ini dikeluarkan pada laporan keuangan yang mudah disusun dan sebaiknya laporan keuangan itu adalah laporan yang diyakini kewajarannya. Menurut Horne dan Wachowicz (2012:154) analisis rasio keuangan adalah :

“Seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan”. Sedangkan menurut Kasmir (2012:66) pengertian analisis laporan keuangan adalah “Penyusunan laporan keuangan berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar sehingga akan terlihat kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya”.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan proses untuk mempelajari data-data keuangan agar dapat dipahami dengan mudah untuk mengetahui posisi keuangan, hasil operasi dan perkembangan suatu perusahaan dengan cara mempelajari hubungan data keuangan serta kecenderungannya terdapat dalam suatu laporan keuangan, sehingga analisis laporan keuangan dapat dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan juga dalam melakukan analisisnya tidak akan lepas dari peranan rasio-rasio laporan keuangan, dengan melakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan akan dapat menentukan suatu keputusan yang akan diambil.

#### **2.1.4.1 Jenis Rasio Keuangan**

Analisa rasio keuangan banyak digunakan oleh calon investor. Sebenarnya analisa ini didasarkan pada hubungan antar pos dalam laporan keuangan perusahaan yang akan mencerminkan keadaan keuangan serta hasil dari operasional perusahaan. Kasmir (2012:123) mengemukakan bahwa terdapat beberapa bentuk dasar rasio keuangan, yaitu :

##### **1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)**

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Adapun yang tergabung dalam rasio ini adalah rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan rasio kas (*cash ratio*).

##### **2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)**

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam penjualan, pembelian atau kegiatan lainnya. Yang tergolong dalam rasio ini adalah perputaran piutang (*receivable turnover*), perputaran persediaan (*inventory turnover*), perputaran modal kerja (*working capital turnover*), perputaran aktiva tetap (*fixed assets turnover*) dan perputaran aktiva (total assets turnover).

##### **3. Rasio Profitabilitas / Keuntungan (*Profitability Ratio*)**

Rasio profitabilitas adalah ratio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal jumlah karyawan dan sebagainya. Jenis-jenis

rasio ini adalah net profit margin, *return on assets* (ROA), *return on investment* (ROI) dan *return on equity* (ROE).

#### **4. Rasio Solvabilitas / Utang (*Leverage Ratio*)**

Rasio solvabilitas adalah ratio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio-rasio yang tergabung dalam rasio solvabilitas yaitu rasio hutang terhadap total aktiva (*debt to asset ratio*), rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*), *long term debt to equity ratio* dan rasio kemampuan membayar bunga (*times interes earned*).

#### **5. Rasio pasar (Market Ratio)**

Rasio ini meunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham yang digunakan untuk mengukur prestasi pasar relative terhadap nilai buku, pendapatan atau dividen.

#### **2.1.4.2 Metode Analisis Kinerja dengan Rasio Keuangan**

Kinerja keuangan perusahaan menurut Syafrizal Helmi (2009) diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengetahui keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara simultan, mengoreksi kelemahan perusahaan. Dengan hal ini diharapkan menunjukkan hubungan suatu laporan keuangan baik berupa neraca atau laporan laba-rugi.

##### **1. Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh

tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.

Riyanto (2008:25) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Suatu perusahaan yang mempunyai alat-alat likuid sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut likuid, dan sebaliknya apabila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat likuid yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi dikatakan perusahaan tersebut insolvable.

Likuiditas merupakan factor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi likuiditas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen. Dividen merupakan cash outflow sehingga semakin kuat posisi likuiditas akan mempengaruhi besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang

lancar. Dengan demikian rasio likuiditas berpengaruh dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga rasio ini memiliki hubungan dengan harga saham perusahaan.

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah : *Current ratio* yang merupakan rasio perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

*Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampulabaan perusahaan (Sawir, 2009:10).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

## 2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit yang optimal selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen

disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio ini disebut juga rasio rentabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008:304).

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah : *Return On Investment* yang merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on investment* adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63).

Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan dan akan memperbesar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. *Return on investment* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aktiva (Syafri, 2008:63).

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 3. Rasio Lverage / Solvabilitas

Rasio leverage / solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang

apabila sekiranya perusahaan akan dilikuidasi.

Suatu perusahaan yang *solvable* berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya begitu pula sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya disebut perusahaan yang *insolvable*.

Syafri (2008:303) menyatakan bahwa Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya / kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi.

Rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah : *Debt to assets ratio* yang merupakan rasio perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Menurut Sawir (2008:13) *debt ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 2.1.5 *Current Ratio*

*Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-

kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Current ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya current ratio yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampulabaan perusahaan (Sawir, 2009:10).

Apabila mengukur tingkat likuiditas dengan menggunakan current ratio sebagai alat pengukurannya, maka tingkat likuiditas atau current ratio suatu perusahaan dapat dipertinggi dengan cara (Riyanto, 2001:28) :

1. Dengan utang lancar tertentu, diusahakan untuk menambah aktiva lancar.
2. Dengan aktiva lancar tertentu, diusahakan untuk mengurangi jumlah utang lancar.
3. Dengan mengurangi jumlah utang lancar sama-sama dengan mengurangi aktiva lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

### **2.1.6 Return On Investment**

*Return On Investment* yang merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on investment* adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia

didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63).

Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on investment* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aktiva (Syafri, 2008:63).

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 2.1.7 *Debt to Assets Ratio*

Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Menurut Sawir (2008:13) debt ratio merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki.

Apabila debt ratio semakin tinggi, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Total hutang semakin besar berarti rasio financial atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi.

Dan sebaliknya apabila debt ratio semakin kecil maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti risiko financial perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 2.1.8 Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (retained earnings) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan (Ang, 1997). Menurut Hanafi (2004), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan. Stice et al. (2005) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Sedangkan Ross (1997) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan.

Berdasarkan pendapat-pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan bagian laba yang dihasilkan oleh perusahaan, baik berasal dari laba periode saat ini ataupun laba periode sebelumnya yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai hasil investasi. Dividen merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan diterapkan dalam rangka menarik investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan dalam bentuk kepemilikan saham.

Tujuan pembagian dividen adalah : a) Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang bagus. b) Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor. c) Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen lebih rendah dibanding resiko capital gain. d) Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi. e) Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui.

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada 2 (dua) macam, yaitu (Ang, 1997) :

1. Dividen Tunai (Cash Dividend) Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk *cash* (tunai). Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham dibursa efek, yang juga merupakan *return* dari para pemegang

saham. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

## 2. Dividen Saham (Stock Dividend)

Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. Pemberian stock dividen tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas untuk membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan.

Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham ditinjau dari jumlah yang dibayarkan, terdiri dari (Ang, 1997) :

### 1. Kebijakan Dividen yang Stabil.

Artinya jumlah dividen per lembar saham (DPS) yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain karena, (a) akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang dan (b) adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.

2. Kebijakan Dividen dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Ditambah Dividen Ekstra.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi peningkatan laba secara drastis atau keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan dividen ekstra.

3. Kebijakan Dividen yang Konstan.

Berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membaik atau memburuk), maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.

Pembayaran dividen akan menjadi alat monitoring sekaligus bonding bagi manajemen (Copeland dan Weston, 1992). Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan return selain dari capital gain. Dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi agency cost of equity karena tindakan perquisites, yaitu tindakan yang memunculkan biaya yang dikeluarkan tidak untuk kepentingan perusahaan, karena internal cash flow akan diserap untuk membayar dividen bagi pemegang saham.

Didalam pembayaran dividen oleh emiten, emiten selalu mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut, baik dividen tunai maupun dividen saham. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan didalam pembayaran dividen adalah (Ang, 1997) :

1. Tanggal Deklarasi ( Declaration Date )

Merupakan tanggal resmi pengumuman oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang dilakukan

2. Tanggal Pencatatan ( Date of Record )

Pada tanggal ini perusahaan melakukan pencatatan nama-nama pemegang saham. Para pemilik saham yang terdaftar pada daftar pemegang saham diberikan hak sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pendaftaran tidak diberikan hak untuk memperoleh dividen.

3. Tanggal Eks-Dividen ( Ex Dividen Date )

Tanggal dimana perdagangan saham tersebut tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen.

4. Tanggal Pembayaran ( Payment Date )

Tanggal ini merupakan saat pembagian dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham yang telah mempunyai hak atas dividen. Jadi pada tanggal tersebut para investor sudah dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan oleh emiten (dividen tunai maupun deviden saham).

Ada beberapa teori dividen yang dikemukakan oleh para ahli keuangan diantaranya :

1. Teori Ketidakrelevanan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Modigliani-Miller (MM) berpendapat bahwa kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau *earning power* dari *asset* perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi, sementara itu keputusan apakah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen tunai atau ditahan sebagai laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pendapat MM tersebut didukung oleh beberapa asumsi antara lain :

- a. Tidak terdapat pajak pendapatan perseorangan atau perusahaan.
- b. Tidak terdapat biaya emisi atas jual beli saham.
- c. Para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang prospek perusahaan.
- d. Pasar modal sempurna dimana para investor berpikir rasional.

Hal yang penting dari pendapat MM adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. Maka apabila perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru. Dengan demikian apakah laba yang diperoleh dibagikan sebagai dividen atau ditahan tidak akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

## 2. Teori *Bird-In-The-End*

Myron Gordon dan John Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Sementara itu MM berpendapat tidak semua investor berkeinginan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama atau sejenis dengan memiliki risiko yang sama, oleh sebab itu tingkat risiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh kebijakan dividen, tetapi ditentukan oleh tingkat risiko investasi baru. Bagi investor yang dikenai pajak pendapatan perseorangan, pendapatan yang relevan baginya adalah pendapatan setelah pajak. Dengan demikian tingkat keuntungan yang disyaratkan juga setelah pajak. Tingkat keuntungan yang diharapkan terdiri atas dua komponen yaitu *dividend yield* ditambah dengan *capital gain* yang diharapkan. Untuk memperoleh tingkat keuntungan setelah pajak yang diharapkan, kita harus menyesuaikan kedua komponen tersebut dengan pajak.

Dari beberapa pendekatan tersebut dapat disimpulkan : (1) MM berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan berarti tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan ataupun biaya modal. (2) Gordon-Litner mempunyai pendapat lain bahwa dividen lebih kecil risikonya dibandingkan dengan *capital gain*, sehingga Gordon-Litner menyarankan perusahaan untuk menentukan *Dividen Payout Ratio* atau bagian laba setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen yang tinggi dan

menawarkan dividend yield yang lebih tinggi untuk meminimumkan biaya modal *the-bird-in-the-hand Fallacy*. (3) Kelompok ketiga berpendapat bahwa Karen dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada capital gain, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Kelompok terakhir ini menyarankan bahwa perusahaan lebih baik menentukan *Dividen Payout Ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan nilai perusahaan.

### 3. Teori Kebijakan Dividen Residual (*The Residual Theory of Dividend*)

Teori ini berasal dari pemikiran bahwa investor menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali pendapatan daripada membayarkan dalam bentuk dividen jika pendapatan dari laba yang direinvestasikan lebih besar daripada pendapatan yang dapat diperoleh investor dari investasi lain yang setara risikonya. Teori ini menetapkan empat langkah dalam mengambil keputusan atas rasio pembagian dividennya, yaitu :

- a. Menentukan anggaran barang modal yang optimal.
- b. Menentukan jumlah modal yang dibutuhkan untuk membiayai anggaran tersebut.
- c. Sedapat mungkin menggunakan laba yang ditahan untuk memenuhi komponen penyertaan modal (ekuitas).
- d. Membayar dividen hanya jika lebih banyak laba yang tersedia daripada yang dibutuhkan untuk mendukung anggaran modal yang optimal.

### 2.1.9 *Dividend Payout Ratio*

Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan.

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Garrison, Noreen dan Brewer yang diterjemahkan oleh Nuri Hinduan, (2007 : 595) mendefinisikan sebagai berikut :

“Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) yaitu mengukur bagian laba sekarang yang dibagikan sebagai dividen, rasio ini dihitung dengan menghubungkan dividen per lembar saham dengan laba per saham untuk saham biasa”. Sedangkan menurut Jogiyanto, (2003 : 280) mendefinisikan sebagai berikut :

“*Dividend Payout Ratio* dapat diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar *dividend payout ratio* lebih

kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan yang berisiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi”. Munawir (2002:236) “*dividend payout ratio* mengukur bagian laba yang diperoleh untuk perlembar saham umum yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen”. Dan Gitman (2006:611) berpendapat “*dividend payout ratio* adalah presentase yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas”.

Dari pengertian di atas dapat di simpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham, jika laba yang dihasilkan besar atau tetap, perusahaan bisa membagikan dividen yang makin besar. Namun, semakin tinggi *dividend payout ratio* yang dibayarkan oleh suatu perusahaan, maka makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali dalam perusahaan ini berarti akan memperlambat pertumbuhan perusahaan karena bagi perusahaan laba setelah pajak tersebut penting untuk pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan yaitu dapat digunakan untuk kepentingan cadangan, melunasi hutang, untuk meningkatkan investasi pertumbuhan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya, perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang tinggi. Pembayaran dividen juga merupakan bagian dari kebijakan dividen.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### 2.1.9.1 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*

Manajemen suatu perusahaan hendaknya memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, agar dapat memutuskan kebijakan dividen memutuskan berapa besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dari hasil operasi perusahaan. Martono dan Agus Harjito (2010:255) mengemukakan faktor yang mempengaruhi dividen sebagai berikut :

#### 1. Kebutuhan dana bagi perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) baru sisanya untuk pembayaran dividen.

#### 2. Likuiditas perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajer ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah kas.

#### 3. Kemampuan untuk meminjam

Posisi likuiditas bukan salah satunya cara untuk menunjukkan fleksibilitas dan perlindungan terhadap ketidakpastian. Apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, hal ini merupakan

fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi. Jika perusahaan memerlukan pendanaan dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

#### 4. Pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang

Ketentuan perlindungan (protective covenant) dari suatu perjanjian hutang sering mencantumkan pembatasan terhadap pembayaran dividen. Pembatasan ini digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan tersebut membayar hutangnya. Biasanya pembatasan ini dinyatakan dalam presentase maksimum dari laba kumulatif. Apabila pembatasan dividen yang dikenakan para kreditur, karena dengan demikian manajemen tidak harus mempertanggungjawabkan penahan laba kepada para pemegang saham. Manajemen hanya perlu menaati pembatasan tersebut.

#### 5. Pengendalian perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, maka perusahaan mungkin menaikkan modal di waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar, ada kemungkinan kelompok pemegang saham tertentu tidak lagi dapat mengendalikan perusahaan karena jumlah saham yang mereka kuasai berkurang dari seluruh saham yang beredar. Oleh karena itu dianggap berbahaya bila perusahaan terlalu besar membayar dividennya, sehingga pengendalian perusahaan menjadi berpindah tangan.

Mamduh M. Hanafi (2011:375) mengemukakan bahwa faktor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen yaitu, kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, pembatasan-pembatasan. Sedangkan Sutrisno (2009:267) mengemukakan faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain :

1. Posisi solvabilitas perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

2. Posisi likuiditas perusahaan

*Cash dividend* merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya dividend payout rasionya kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun, perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

3. Kebutuhan dana untuk melunasi hutang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo dan untuk membayar hutang-hutang

tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Dengan jatuh temponya hutang, berarti dana hutang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana hutang bisa dengan mencari hutang baru dan juga bisa dengan sumber dana intern dengan cara memperbesar laba ditahan.

#### 4. Rencana perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari hutang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga bias diperoleh dari internal resources berupa memperbesar laba ditahan.

#### 5. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun, bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak akan digunakan untuk membayar dividen.

#### 6. Stabilitas pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

#### 7. Pengawasan terhadap perusahaan

Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang risikonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yaitu posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana perusahaan, kesempatan investasi, rencana perluasan, stabilitas pendapatan atau profitabilitas dan pengawasan atau pengendalian perusahaan. Manajer perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen agar perusahaan tersebut dapat menetapkan kebijakan dividen optimal.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini menggunakan beberapa referensi penelitian terdahulu sebagai studi empiris. Terdapat beberapa peneliti yang melakukan penelitian berkaitan dengan pengaruh *likuiditas*, *profitabilitas* dan *leverage* terhadap *kebijakan dividen*. Beberapa referensi ini digunakan sebagai referensi dan perbandingan dalam penelitian ini.

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan untuk menginvestigasi pengaruh *likuiditas*, *profitabilitas* dan *leverage* terhadap *kebijakan dividen*, namun hasilnya tidak selalu konsisten. Penelitian yang dilakukan Chaidir Thaib dan Rita Taroreh (2015) yang hasil penelitiannya menunjukkan rasio likuiditas yang diukur dengan *return on investment* berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*, dan rasio leverage yang diukur dengan *debt to assets ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan Rini Dwiyani dan Lely Fera (2009) menunjukkan *return on investment* berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* yang ditunjukkan oleh koefisien determinasi sebesar 62,1 %.

Rialdi Nurraiman (2015) menunjukkan rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* yang berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, dan *debt to assets ratio* yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pada penelitian Muhammad Haris (2015) menunjukkan *return on investment* dan *current ratio* berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Sedangkan pada penelitian Laksmi Primawestri dan Drs. H.M. Kholiq (2013) menunjukkan hal berbeda, bahwa *current ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *likuiditas*, *profitabilitas* dan *leverage* terhadap *kebijakan dividen* sebagai proses dalam pengambilan keputusan investasi dapat dilihat pada table dibawah ini :

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>No.</b>	<b>Judul dan Peneliti</b>	<b>Hasil Penelitian</b>	<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>
1	Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Food & Beverages Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). Chaidir Thaib dan Rita Taroreh. (2015).	Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh pada DPR, dan ROI memiliki pengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.	Indicator yang digunakan peneliti yang sama adalah ROI dan DAR.	Jenis penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya yaitu penelitian asosiatif berbeda dengan yang dilakukan peneliti selanjutnya yaitu penelitian verifikatif.
2	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. Rini Dwiyani dan Lely Fera. (2009).	Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa ROI mempunyai pengaruh yang signifikan pada DPR. Kondisi ini ditunjukkan oleh koefisien determinasi (R <sup>2</sup> ) yang menyatakan bahwa ROI mempengaruhi	Indicator yang digunakan peneliti yang sama adalah ROI.	Peneliti sebelumnya memakai cash ratio, NPM dan ROI untuk mencari pengaruh profitabilitas terhadap DPR.

		DPR sebesar 62,1%.		
3	The Influence Of Profitability, Liquidity And Leverage To Dividend Payout Ratio On The Listed Manufactur Companies In Indonesia Stock Exchange. Rialdi Nurraiman. (2015).	Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa variabel CR berpengaruh dan signifikan terhadap DPR dan variabel DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.	Indikator yang digunakan peneliti yang sama adalah CR dan DAR.	Indikator yang digunakan peneliti sebelumnya menggunakan NPM, ROA, CR, DAR dan DER. Dan periode peneliti sebelumnya tahun 2007-2011.
4	Analisis Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2008-2012). Muhammad Haris. (2015).	Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa ROI mempunyai pengaruh dan signifikan pada DPR dan Current Ratio yang mempunyai pengaruh dan signifikan pada DPR.	Indikator yang digunakan peneliti yang sama yaitu CR dan ROI.	Peneliti sebelumnya menggunakan DER, ROI, CR, EPS dan ukuran perusahaan.
5	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode 2006-2009). Laksmi Primawestri dan Drs. H.M. Kholiq Mahfud, M.Si. (2013).	Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa CR berpengaruh dan tidak signifikan terhadap DPR.	Indikator yang digunakan peneliti yang sama yaitu CR.	Hasil penelitian yang menunjukkan CR yang berpengaruh dan signifikan.

Sumber : Berbagai Jurnal (Data Sekunder)

Didalam penelitian-penelitian terdahulu memiliki perbedaan dalam periode penelitian, sampel yang digunakan, jenis maupun rasio keuangan yang digunakan. Dalam penggunaan periode penelitian ada yang menggunakan periode penelitian selama satu tahun, dua tahun, tiga tahun, empat tahun dan lima tahun. Sampel penelitian pada penelitian terdahulu ada yang mengambil sampel dari perusahaan secara umum dan ada pula yang mengambil sampel secara tunggal. Dalam penelitian ini penulis menggunakan perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Selain itu, persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penggunaan rasio keuangan yang sama dimana terdapat rasio likuiditas, profitabilitas dan leverage.

### **2.3 Kerangka Pemikiran**

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai factor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting (Sugiyono, 2010).

Manajemen keuangan memiliki fungsi yang sangat vital disamping fungsi manajemen yang lainnya, hal ini karena manajemen keuangan berkaitan dengan bagaimana perusahaan mencari dan mengelola dana tersebut agar dapat mencapai tujuan atau target yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas merupakan factor penting

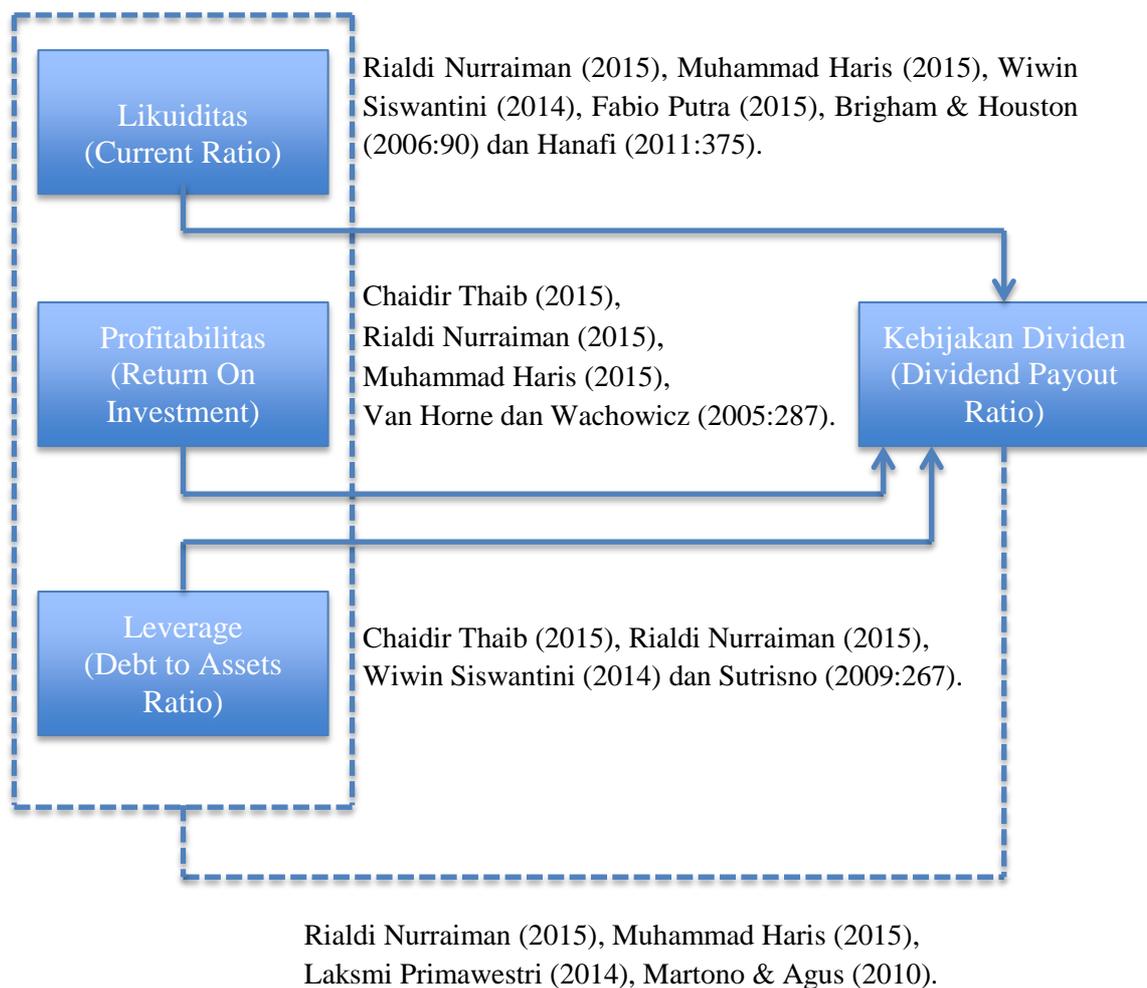
yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi likuiditas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan melalui segala kemampuan dan sumber daya yang ada. Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan dan akan memperbesar kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya.

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi leverage yang ada, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* nya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah Internal Financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *Dividend Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan investor (para pemegang saham) tetapi internal financial perusahaan akan semakin kuat.

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori yang telah dikemukakan diatas, maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran teoritis. Berikut ini merupakan paradigma penelitian yang peneliti gunakan :



**Gambar 2.1**  
**Paradigma Penelitian**

### 2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut :

1. Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap *Kebijakan Dividen*.
2. *Likuiditas* berpengaruh dan signifikan terhadap *Kebijakan Dividen*.
3. *Profitabilitas* berpengaruh dan signifikan terhadap *Kebijakan Dividen*.
4. *Leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap *Kebijakan Dividen*.