

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Likuiditas

2.1.1.1 Pengertian Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas juga merupakan suatu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

Berikut ini pengertian likuiditas menurut para ahli anantara lain sebagai berikut:

Menurut Bambang Riyanto (2010:25) likuiditas adalah:

“Likuiditas adalah hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi.”

Menurut Syafrida Hani (2015:121) likuiditas adalah:

“Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicarikan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

Menurut Agus Sutrisno (2010:116) sebagai berikut :

“Likuiditas perusahaan, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan.”

2.1.1.2 Definisi Rasio Likuiditas

Rasio ini sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kewajibannya tersebut bersifat jangka pendek. Kewajiban jangka pendek itu seperti, membayar tagihan listrik, gaji pegawai, atau hutang yang telah jatuh tempo, tetapi terkadang ada beberapa perusahaan tidak sanggup membayar hutang tersebut pada waktu yang telah ditentukan, dengan alasan perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi hutang yang telah jatuh tempo tersebut.

Berikut ini pengertian rasio likuiditas menurut para ahli adalah sebagai berikut:

Pengertian rasio likuiditas menurut Kasmir (2014:129) adalah:

“Likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.”

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Halim (2014:37) likuiditas adalah :

“Rasio Likuiditas adalah kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relative terhadap utang lancarnya.”

Menurut Munawir (2017:71) Rasio Likuiditas sebagai berikut :

“Rasio Likuiditas yaitu rasio yang digunakan untuk menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, tetapi juga sangat membantu manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan.”

Menurut Irham Fahmi (2014:121) Rasio Likuiditas sebagai berikut :

“Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajibandapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan.”

Menurut Munawir (2017:71) Rasio Likuiditas sebagai berikut :

“Rasio Likuiditas yaitu rasio yang digunakan untuk menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, tetapi juga sangat membantu manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan.”

Menurut Irham Fahmi (2014:121) Rasio Likuiditas sebagai berikut :

“Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajibandapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan.”

Menurut Kasmir (2013:128), ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu :

1. Bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali, atau
2. Bisa saja mungkin perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup dana secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya

seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual sediaan atau aktiva lainnya.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara lancar dan tepat waktu. Apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) terutama utang yang sudah jatuh tempo.

2.1.1.3 Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas cukup memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan untuk menilai kinerja perusahaannya. Ada pihak luar perusahaan juga memiliki kepentingan, seperti pihak kreditor atau penyedia dana bagi perusahaan, misalnya perbankan atau juga distributor maupun supplier. Oleh karena itu, perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan.

Berikut adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas menurut Kasmir (2014:132)

1. “Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini”.

2.1.1.4 Metode Pengukuran Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2013:134) terdapat jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan, yaitu :

1. *Current Ratio*
2. *Quick Ratio*
3. *Cash Ratio*
4. *Cash Turn Over*
5. *Dan Inventory to Net Working Capital.*

Dari kutipan diatas mengenai jenis-jenis rasio likuiditas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar menggambarkan seberapa jumlah ketersediaan asset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Asset lancar meliputi kas, efek yang dapat diperdagangkan, piutang usaha, dan persediaan. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat dalam membayar tagihan (utang usaha), tagihan bank, dan kewajiban lainnya yang akan meningkat kewajibannya. Jika kewajiban lancar tinggi dibandingkan asset lancar, maka *current ratio* akan turun, dan ini merupakan pertanda adanya masalah.

Menurut Kasmir (2013:134) adalah sebagai berikut :

“Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain,

seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.”

Menurut Irham Fahmi (2014:121) Rasio Lancar (*Current Ratio*) sebagai berikut:

“Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo.”

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*)

Rasio cepat ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. Rumus untuk mencari *quick ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Kas Rasio (*Cash Ratio*)

Kas rasio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Rumus untuk mencari *cash ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over Ratio*)

Rasio perputaran kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rumus untuk mencari *cash turn over ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Cash Turn Over Ratio} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Net Working Capital}}$$

5. Persediaan Modal Kerja Bersih (*Inventory to Net Working Capital*)

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Rumus untuk mencari *inventory to net working capital* adalah sebagai berikut :

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}} \times 100$$

Menurut I Made Sudana (2011:22) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Besar kecilnya rasio likuiditas dapat diukur dengan cara sebagai berikut:

1. *Current Ratio*

Current Ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian rasio ini mempunyai kelemahan, karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama. Rumus untuk mencari current ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2. *Quick Ratio atau acid test ratio*

Rasio ini adalah seperti current ratio tetapi perusahaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang. Oleh karena itu *quick ratio* memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan dengan current ratio tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Rumus untuk mencari Quick Ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. *Cash Ratio*

Cash Ratio adalah kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar. Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas menunjukkan semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan, dan sebaliknya.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dari semua rasio likuiditas yang ada diatas, penulis hanya akan menggunakan *Current Ratio* (Rasio Lancar) karena mengacu pada pengukuran kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Pengertian *Current Ratio* (Rasio Lancar) menurut para ahli adalah sebagai berikut:

Menurut Kasmir (2014:134) *current ratio* adalah:

“Rasio lancar atau current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.”

Menurut Atmaja (2008:365) *current ratio* adalah:

“*Current ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui likuiditas suatu perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Current ratio yang rendah menunjukkan tinggi, likuiditas perusahaan buruk. Sebaliknya jika current ratio relatif tinggi, likuiditas relatif baik. Namun harus dicatat bahwa tidak pada semua kasus dimana current ratio tinggi, likuiditas perusahaan pasti baik. Meskipun aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar, perlu diingat bahwa item-item aktiva lancar seperti persediaan dan piutang terkadang sulit ditagih atau dijual secara tepat.”

Menurut Hanafi dan Halim (2009:204) *current ratio* adalah:

“Rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya kas yang dimiliki perusahaan ditambah asset-aset yang bisa berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun, relatif terhadap besarnya hutang-hutang yang jatuh tempo dalam jangka waktu dekat (tidak lebih dari 1 tahun), pada tanggal tertentu seperti tercantum pada neraca.”

Dari pengertian tersebut diatas, dapat disimpulkan bahwa rasio *current ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio inilah yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan.

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas sangatlah penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak. Berikut ini merupakan pengertian profitabilitas menurut para ahli adalah sebagai berikut:

Menurut Kasmir (2008:196) profitabilitas adalah:

“Profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih lancar. Besar atau kecilnya laba ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Mamdun M. Hanafi (2012:81) profitabilitas adalah:

“Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Ada 3 (tiga) rasio yang paling umum digunakan yaitu *Profit Margin*, *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*.

Menurut Sudana (2012:22) profitabilitas adalah:

“Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan.”

Menurut Sartono (2012:122) profitabilitas adalah:

“Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan untuk perusahaan untuk menghasilkan laba baik hal terkait dengan penjualan, aset ataupun laba. Bagi investor jangka panjang memiliki kepentingan dengan analisa profitabilitas ini contohnya pemegang saham melihat potensi keuntungan yang dapat diterima dalam bentuk deviden.”

2.1.2.2 Definisi Rasio Profitabilitas

Ada beberapa pendapat yang dikemukakan oleh para ahli mengenai pengertian rasio profitabilitas antara lain :

Menurut Kasmir (2014:196) Profitabilitas adalah :

“Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.”

Menurut Kieso, Weygant, dan Warfield (2014:196) profitabilitas adalah :

“Profitability ratio is a ratio that measures the success or operation of a company for a certain period of time (Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur keberhasilan atau operasi perusahaan untuk periode waktu tertentu).”

Menurut Hery (2016:192) profitabilitas adalah :

“Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya.”

Menurut Irham Fahmi (2015:81) profitabilitas adalah :

“Rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.”

Menurut beberapa pengertian tersebut diatas, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk menilai atau mengukur tingkat efektifitas kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dilihat dari tingkat keuntungan yang diperoleh dari hasil penjualan dan investasi. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditujukan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan. Rasio profitabilitas ini yang biasanya dijadikan bahan pertimbangan seorang investor dalam menanamkan sahamnya di suatu perusahaan. Bila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi terhadap pengembalian saham, maka seorang investor akan memilih perusahaan tersebut untuk menanamkan sahamnya.

2.1.2.3 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Manfaat rasio profitabilitas tidak terbatas hanya pada pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Kasmir (2014:197) menjelaskan terdapat beberapa tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yakni:

1. “Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Dan tujuan lainnya.”

Sementara itu, manfaat yang diperoleh rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014:198) adalah:

1. “Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
3. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
4. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.”

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari

penyebab perubahan tersebut. Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Jelasnya, semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, semakin sempurna hasil yang akan dicapai, artinya posisi dan kondisi tingkat profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

2.1.2.4 Metode Pengukuran Rasio Profitabilitas

Kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio profitabilitas ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Menurut R. Agus Sartono (2012:113) terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas, yaitu:

1. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan. Rumus perhitungan GPM adalah sebagai berikut:

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. *Operating Profit Margin*

Operating Profit Margin menggambarkan “*Pure Profit*” yang diterima atau setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Operating profit margin di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Operating profit margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. *Net profit margin* di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4. *Return On Assets (ROA)*

Return On Assets (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin baik pengelolaan asset suatu perusahaan maka akan menghasilkan laba yang lebih baik. ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

5. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang menunjukkan berupa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. ROE dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Selanjutnya menurut I Made Sudana (2012:22), berikut adalah cara untuk mengukur rasio profitabilitas perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Retrun On Assets (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, besar semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Retrun On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. *Return On Equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

3. Profit Margin Ratio

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. *Profit margin ratio* dibedakan menjadi 3 yaitu sebagai berikut:

a. Net Profit Margin

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan. NPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

b. Operating Profit Margin

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi dengan produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. OPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Operating profit margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

c. Gross Profit Margin

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi. GPM dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4. *Basic Earning Power*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Adapun menurut Kasmir (2014:115) secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas, diantaranya:

4. *Profit Margin (Profit Margin On Sales)*

Profit Margin On Sale atau Rasio Margin atau Margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin.

$$\text{Profit Margin On Sale} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

(Kasmir, 2014:136)

5. *Return On Investment (ROI)*

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Total Assets*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

(Kasmir, 2014:136)

6. *Return On Equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

7. *Earning Per Share* (Laba Per Lembar Saham)

Rasio *Earning Per Share* atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengambilan tinggi.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

(Kasmir, 2014:137)

Pada penelitian ini rasio yang digunakan penulis untuk mengukur profitabilitas adalah *return on assets* (ROE). Hal ini karena dengan menggunakan

ROE merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri.

Berikut merupakan pengertian *Return On Equity* (ROE) menurut para ahli adalah sebagai berikut:

Return On Equity (ROE) menurut Sartono (2012:124) yaitu:

“Mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang besar maka rasio ini akan besar.”

Return On Equity menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2012:284) yaitu:

“Rasio ini mengukur kemampuan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.”

Return On Equity (ROE) menurut Agus Harjito dan Martono (2010:61) yaitu:

“ROE sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri.”

Menurut pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa ROE adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), yang

merupakan laba bersih bagi pemegang saham di bagi dengan total ekuitas pemegang saham.

2.1.3 Kebijakan Dividen

2.1.3.1 Definisi Kebijakan Dividen

Bagi para pemegang saham atau investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tentu saja mengharapkan tingkat kembalian investasi (return), yang salah satunya pendapatan dividen. Sedangkan bagi perusahaan dividen merupakan pengurangan sumber dana perusahaan untuk periode tahun berikutnya karena dividen ini merupakan pengeluaran yang harus dibayar oleh perusahaan kepada para pemegang saham atau investor.

Menurut Agus Sartono (2014:281) kebijakan dividen adalah :

“Keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.”

Menurut Sutrisno (2012:266) definisi kebijakan dividen adalah:

“Memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividend an sebagian lagi tidak di bagi dalam bentuk laba ditahan.”

Menurut Riyanto, definisi kebijakan dividen adalah:

“Kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para

pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan.”

Menurut Sudana, pengertian kebijakan dividen adalah:

“Bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.”

Berdasarkan pengertian tersebut diatas, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan dalam menentukan laba akan dibagikan sebagai dividen atau tidak dibagikan sebagai laba ditahan untuk investasi masa mendatang.

2.1.3.2 Pengertian Dividen

Pengertian Dividen menurut undang-undang Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008 dalam penjelasan Pasal 4 Ayat (1) huruf g, bahwa dividen merupakan pembagian laba baik secara langsung ataupun tidak langsung dengan nama dan dalam bentuk apapun yang diperoleh pemegang saham atau pemegang saham atau pemegang polis asuransi, atau pembagian sisa hasil usaha koperasi yang diperoleh anggota koperasi.

Menurut Gitman dan Zutter (2012:28), dividen adalah:

“Dividend is a periodic distributions of cash to the stakeholders of a firm”

“Dividen adalah distribusi uang tunai secara berkala kepada para pemangku kepentingan suatu perusahaan”

Menurut Mahmud Hanafi (2012:128), dividen adalah:

“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 pemimpin.”

Menurut Rudianto (2012:5), mengemukakan bahwa dividen sebagai berikut:

“Dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas ketersediaan mereka menanamkan hartanya ke dalam suatu perusahaan tersebut.”

2.1.3.3 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dan sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Atas dasar teori tentang kebijakan dividen diatas, menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2010:388) kebijakan dividen terdiri dari beberapa jenis diantaranya sebagai berikut:

1. “Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konstan
2. Kebijakan Dividen Teratur
3. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra.”

Dari jenis-jenis kebijakan dividen diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. **Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konstan** Kebijakan ini didasarkan dengan presentase tertentu dari pendapatan. Dimana rasio pembayaran dividen adalah presentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung

dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu, maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang maka mungkin dapat berdampak buruk terhadap harga saham.

2. **Kebijakan Dividen Teratur** Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Kebijakan yang teratur seringkali digunakan dalam memakai target rasio pembayaran dividen. Dimana target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam presentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.
3. **Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra** Kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen yang disebut dividen ekstra.

Selanjutnya menurut Bambang Riyanto (2010:269) jenis-jenis kebijakan dividen antara lain sebagai berikut:

1. “Kebijakan dividen yang stabil

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.
3. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen payout ratio yang konstan
4. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Berikut ini penjelasan berbagai macam kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

Jenis kebijakan dividen yang pertama, banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah perlembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relative tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.

Jenis kebijakan dividen yang kedua, kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu, kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

Jenis dividen yang ketiga adalah penetapan dividend payout ratio yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan dividend payout ratio yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen perlembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan dividend payout ratio yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Manahan (2013:203) jenis kebijakan dividen yang dapat dilakukan diantaranya:

1. “Kebijakan Pemberian Dividen Stabil
2. Rasio yang Konstan Pembayaran Dividen
3. Kebijakan Secara Kompromi
4. Kebijakan Dividen Secara Residu.”

Penjelasan mengenai jenis-jenis kebijakan dividen yang dapat dilakukan diantaranya:

1. Kebijakan Pemberian Dividen Stabil

Kebijakan pemberi dividen stabil artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembar sahamnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peringkatnya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun.

2. Rasio yang Konstan Pembayaran dividen

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya. Kebijakan ini tidak akan memaksimalkan harga pasar korporasi, disebabkan kebanyakan pemegang saham tidak ingin variabelitas penerimaan dividen saja sebagai penentu dalam penelitian saham.

3. Kebijakan Secara Kompromi

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan kebijakan kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil. Kompromi salah satu pendekatan yang terbaik di dalam menentukan kebijakan dividen. Kebijakan seperti ini sangat fleksibel, tetapi akan menyebabkan ketidaktentuan dalam investor mengenai dividen yang mereka inginkan.

4. Kebijakan Dividen Secara Residu

Kebijakan pemberian iden dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu. Dividen yang dibayarkan menunjukkan jumlah residu dari pendapatan setelah kebutuhan investasi koporasi dapat dipenuhi.

2.1.3.4 Metode Pengukuran Kebijakan Dividen

Mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat diukur menggunakan salah satu dari ukuran umum dikenal. Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:22) pengukuran kebijakan dividen dibagi menjadi dua yaitu sebagai berikut :

1. *Dividend Yield*, yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Secara matematis, rumusan dividen yield adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham Tahunan}}{\text{Nilai Pasar per Lembar Saham}} \times 100$$

2. *Dividen Payout Ratio*, pembayaran diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan rumus DPR untuk menghitung kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan karena rasio ini menunjukkan besarnya hasil pendapatan laba bersih untuk menanamkan kembali modalnya.

Pengertian *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut para ahli adalah sebagai berikut:

Menurut Murhadi (2013:65) pengertian DPR adalah:

“*Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan.”

Menurut Hanafi (2008:86) pengertian DPR adalah:

“*Dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran dividen yang melihat bagian earnings (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan.”

Menurut Hartono (2008:371) pengertian DPR adalah:

“*Dividend payout ratio* diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum.”

Rumus untuk menghitung DPR menurut Hanafi dan Halim (2009:86) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$$

a. Pengertian *Dividend Per Share* (DPS)

Adapun pengertian *Dividend Per Share* (DPS) menurut Irawati (2006:64) adalah: “Dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar”.

b. Pengertian *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share (EPS) menurut Fahmi (2013:138) adalah sebagai berikut: “Earning per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.”

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* merupakan laba yang diterima oleh para pemegang saham dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. DPR digunakan dalam model penilaian saham untuk mengestimasi dividen yang dibayarkan pada masa yang akan datang.

2.1.3.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Van Home dan Wachowicz (2009:481) ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. “Aturan-aturan Hukum (*Legal Rules*)
2. Kebutuhan Pendanaan Perusahaan (*Funding Needs of the Firm*)
3. Likuiditas (*Liquidity*)
4. Kemampuan Untuk Meminjam (*Ability to Borrow*)
5. Batasan dalam Kontrak Utang (*Restrictions in Debt Contract*)

6. Pengendalian (*Control*).”

Dari komponen diatas dapat dijelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

1. Aturan-aturan Hukum (*Legal Rules*) Hukum badan bagi perusahaan memutuskan legalitas distribusi apapun kepada para pemegang saham biasa perusahaan. Aturan-aturan hokum ini berkaitan dengan penurunan nilai modal, insolvensi (kebangkrutan), dan penahanan laba yang tidak dibenarkan.
2. Kebutuhan Pendanaan Perusahaan (*Funding Needs of the Firm*) Menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang akan terjadi ditengah ketiadaan perubahan kebijakan dividen. Selain melihat perkiraan hasil, harus dipertimbangkan juga resiko bisnis agar bisa mendapatkan kisaran hasil arus kas yang mungkin terjadi.
3. Likuiditas (*Liquidity*) Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen menentukan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
4. Kemampuan untuk Meminjam (*Ability to Borrow*) Posisi yang likuid tidak hanya merupakan cara untuk memberikan fleksibilitas keuangan dan melindungi dari ketidakpastian. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu yang

relative singkat, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan.

5. Batasan dalam Kontrak Utang (*Restrictions in Debt Contracts*)
Syarat perjanjian utang (covenant) sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian peminjaman sering kali meliputi batasan untuk pembayaran dividen. Batasan ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang.
6. Pengendalian (*Control*) Jika suatu perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang cukup besar, maka perusahaan perlu mengumpulkan modal di kemudian hari melalui penjualan saham agar dapat membiayai berbagai peluang investasi yang menguntungkan. Berdasarkan situasi semacam ini, pihak yang memiliki kendali atas perusahaan (*controlling interest*) dapat terdilusi jika pemegang saham mayoritas tidak dapat memesan saham tambahan.

Menurut Lukas Setia Atmaja (2008:291), pada praktiknya ada beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, antara lain sebagai berikut:

1. “Perjanjian Hutang
2. Pembatasan dari Saham Preferen
3. Tersedianya Kas
4. Pengendalian
5. Kebutuhan Dana untuk Investasi
6. Fluktuasi Laba”

Penjelasan mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

1. Perjanjian Hutang

Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pembayaran dividen. Misalnya, dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan dan atau rasio-rasio keuangan menunjukkan banka dalam kondisi sehat.

2. Pembatalan dari Saham Preferen

Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.

3. Tersedianya Kas

Dividen berupa uang tunai berupa kas (cash dividend) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen.

4. Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan control terhadap perusahaan, ia cenderung untuk segan menjual saham baru sehingga suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana baru. Akibatnya dividen yang dibayar menjadi kecil. Faktor ini menjadi penting pada perusahaan yang relative kecil.

5. Kebutuhan Dana untuk Investasi

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham (*floatation cost*). Oleh karena itu semakin besar kebutuhan dana investasi semakin kecil *dividend payout ratio*.

6. Fluktuasi Laba

Jika laba perusahaan cenderung stabil perusahaan dapat membagikan dividen yang relative besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot.

Sedangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Setia Mulyawan (2015:258) yaitu sebagai berikut:

1. "Kebutuhan dana bagi perusahaan
2. Likuiditas perusahaan
3. Kemampuan untuk meminjam
4. Pembatasan dalam perjanjian hutang
5. Pengendalian perusahaan
6. Tingkat ekspansi aktiva
7. Strabilitas laba."

Adapun penjelasan faktor-faktor diatas adalah sebagai berikut:

1. Kebutuhan dana bagi perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan, semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Hal ini karena penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) dan sisanya digunakan untuk pembayaran dividen.

2. Likuiditas perusahaan

Salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan.

3. Kemampuan untuk meminjam

Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi untuk mendapatkan pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi pula. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui utang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan dalam perjanjian hutang

Pembatasan digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya.

5. Pengendalian perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, perusahaan mungkin menaikkan modal pada waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan yang menguntungkan.

6. Tingkat ekspansi laba

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya. Untuk membiayai ekspansi aktivitya, perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya dalam bentuk dividen.

7. Stabilitas laba

Perusahaan yang mempunyai laba stabil mampu memperkirakannya besarnya laba pada masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayarkan dividend payout ratio daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian-penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti terdahulu adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Apri Martalina, dkk (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Growth Opportunities</i> , dan <i>Total Assets Turnover</i> terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2013-2015)	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa: -Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan DPR -Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen -Leverage (DER) berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen - <i>Growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen - <i>Total Assets Turnover</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen -Secara simultan profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , <i>growth</i> dan <i>total assets turnover</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan <i>dividend payout ratio</i> .
2.	Dedy Natael Barumuli (2016)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada TOP Indonesia (BRI, Mandiri, BNI dan BCA)	Hasil penelitian menarik kesimpulan bahwa: - <i>Current ratio</i> , <i>Return on equity</i> , dan <i>Return on assets</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Current ratio</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> - <i>Return on equity</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>

3.	Purnami dan Artini (2016)	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , <i>Total Assets Turnover</i> dan <i>Sales Growth</i> Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2010-2014)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: - <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> - <i>Total Assets Turnover</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> - <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>
4.	Ida Ayu Agung Idawati (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan ukuran perusahaan Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan <i>Real Estate and Property</i> yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2013	-Secara simultan profitabilitas, likuiditas, dan nilai perusahaan bersama-sama berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> -Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai DPR -Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR -Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap DPR
5.	Widi Hastomo A. S., Rahmat Apryana dan Nawang Kalbuana (2016)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Studi Empiris pada	Hasil penelitian menunjukkan bahwa : -Secara simultan profitabilitas, <i>free cash flow</i> , <i>investment opportunity set</i> dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> -Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai DPR - <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap DPR

		Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015	- <i>Investment Opportunity Set</i> secara signifikan berpengaruh terhadap DPR - <i>Leverage</i> secara signifikan tidak berpengaruh terhadap DPR
6.	Hamdayani (2016)	Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi Yang Terdaftar Di BEI	Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Current Ratio</i> (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada perusahaan sub sector perdagangan besar barang industry yang tercatat di BEI. Meskipun <i>current ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , tetapi memiliki kolerasi yang positif, yaitu semakin tinggi <i>current ratio</i> maka akan semakin tinggi pula <i>dividend payout ratio</i> .
7.	Kekeu Firda Lestari (2016)	Pengaruh Likuiditas Profitabilitas dan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2013-2015)	-Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) -Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) berpengaruh signifikan terhadap DPR -Secara simultan variabel CR, ROE Bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

8.	Muhammadinah dan Mahmdu Alfian Jamil (2014)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Total Assets Turnover</i> dan <i>Return On Assets</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<p>-Secara parsial variabel <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel <i>Dividen Payout Ratio</i>, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,5.</p> <p>-Secara parsial variabel <i>Return On Assets</i>, <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel <i>Dividend Payout Ratio</i>, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.</p>
9.	Ni Gusti Ayu Putu Debi Monika (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia.	<p>Hasil Penelitian menyimpulkan bahwa:</p> <p>-Profitabilitas (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)</p> <p>-Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap DPR</p> <p>-Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) berpengaruh signifikan terhadap DPR</p> <p>-<i>Leverage</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR</p> <p>-<i>Leverage</i> (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR</p> <p>-Secara simultan NPM, ROE, CR, DER dan DAR berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i></p>

10.	Ike Ida Wahyu Ariyanti (2014)	Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), <i>Inventory Turnover</i> (ITO), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Earning per Share</i> (EPS), terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode (2009-2011))	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa : Secara simultan TATO, ITO, DER, dan -EPS berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. -TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. -ITO berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. -DER berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. -EPS berpengaruh signifikan terhadap DPR.
-----	-------------------------------	--	---

Perbedaan penelitian yang penulis lakukan dengan penelitian sebelumnya yaitu penggunaan indikator rasio, penjelasan teori dan tahun penelitiannya. Penelitian ini dilakukan untuk membantu investor atau perusahaan untuk mendapatkan informasi tentang seberapa besar tingkat pengembalian berupa dividen yang akan dibagikan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam menanamkan modalnya, para investor akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya ke perusahaan mana saja modal akan ditanamkan. Untuk itulah para investor memerlukan laporan keuangan perusahaan dimana mereka

menanamkan modalnya guna melihat prospek keuntungan di masa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan perusahaan tersebut. Karena, pada umumnya tujuan utama investor dalam menanamkan dananya di perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*retun*), yang salah satunya berupa pendapatan dividen. (Rahmawati, Serang dan Van Rate,2014).

Begitu pentingnya kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* terhadap banyak pihak, sehingga faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan perlu diidentifikasi. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperoleh internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *Dividend Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal financial perusahaan semakin kuat (Nuraeni, 2013)

Banyak sekali faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*, tetapi dalam penelitian ini penulis memfokuskan menggunakan faktor Likuiditas dan Profitabilitas sebagai faktor yang mempengaruhinya. Berikut ini menunjukkan pengaruh variabel independen, yaitu Likuiditas dan Profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen baik secara parsial maupun simultan.

1.) Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Untuk mengetahui kemampuan kewajiban

lancarnya yang dimiliki perusahaan dapat dilihat dari aktiva lancarnya. Jika hutang lancar melebihi aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, berarti perusahaan tidak mampu menanggung hutang jangka pendeknya yang dijamin oleh aktiva lancarnya. Tetapi semakin besar perusahaan memenuhi kebutuhan jangka pendeknya dengan aktiva lancar, maka posisi kas akan semakin kuat sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen semakin besar (Wahyuni, 2018).

Menurut Sudana (2011:70) bahwa:

“Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan yang mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka akan semakin besar dividen tunai yang mampu diberikan perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.”

Menurut Danang dan Fathonah (2015:168) bahwa:

“Likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.”

Menurut Sutrisno (2012:216) bahwa:

“Semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan.”

Sari dan Sudjarni (2015), mengatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak

terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*.

2.) Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Di setiap operasional perusahaan, dapat dipastikan setiap perusahaan mengharapkan keuntungan atau laba. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Apabila laba yang diperoleh perusahaan semakin besar maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham (Novelma, 2014)

Menurut Agus Sartono (2012:122) bahwa:

“Pemegang saham jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan profitabilitas. Karena pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen.”

Menurut Tatang A. Gumanti (2013:2) bahwa:

“Kebijakan dividen salah satunya dapat dikondisi oleh laba masa lalu dan laba saat ini, dimana pola pergerakan dividen cenderung mendekati nilai rata-ratanya. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tersebut dapat menggunakan rasio profitabilitas.”

Menurut Muhammadiyah dan Jamil (2015) bahwa:

“Semakin besar *return on assets* (ROA) maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan dalam penggunaan asset, selanjutnya akan meningkatkan daya Tarik perusahaan dan dapat meningkatkan pembagian dividen kepada investor.”

Menurut Pradana dan Sanjaya (2014), hubungan profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* sebagai berikut:

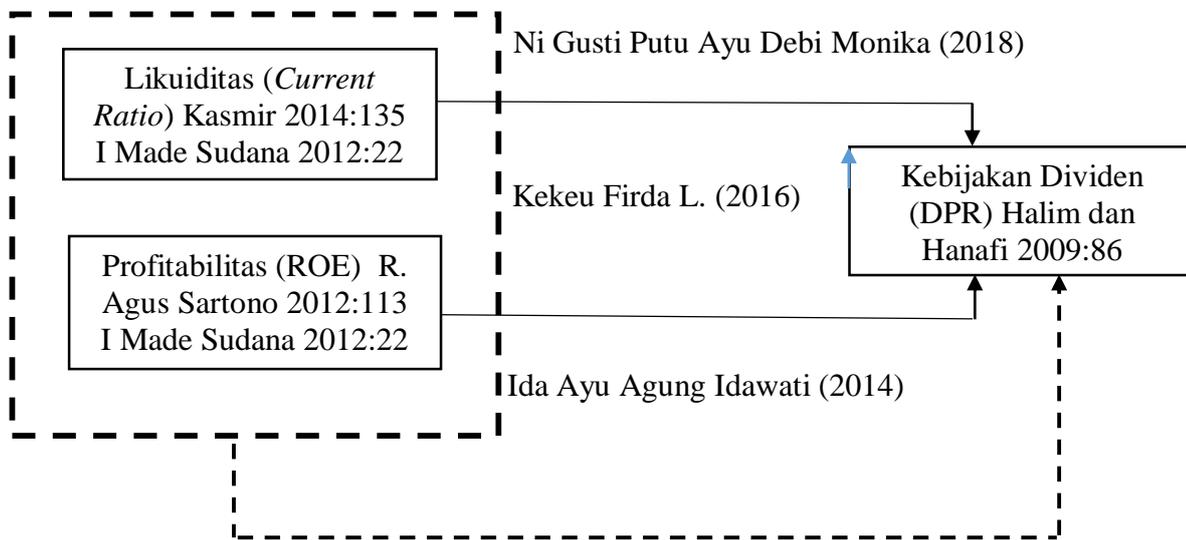
“Perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien cenderung menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Hal ini direalisasikan dengan adanya laba yang tinggi (mengacu pada ROA yang tinggi). Dengan demikian, perusahaan tersebut dianggap mampu untuk membayar sebagian porsi labanya dalam bentuk dividen tunai. Semakin tinggi laba yang mampu dihasilkan, semakin besar pula profitabilitas perusahaan untuk membagikan dividen.”

Dari pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa *return on equity* yang semakin besar menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan indikator *return on aequity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan merupakan faktor yang mempengaruhi terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* yang berimbas pada tingkat pembagian dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham. Oleh karena itu, baik likuiditas dan profitabilitas merupakan faktor yang harus diperhatikan oleh para investor dan calon investor sebelum melakukan investasi. Untuk itulah para investor dan calon investor memerlukan laporan keuangan perusahaan dimana mereka menanamkan modalnya guna melihat prospek keuntungan di masa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan

perusahaan tersebut. Karena pada umumnya pemegang saham atau investor menginginkan pengembalian atas investasinya berupa pembayaran dividen.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian diatas, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran

Keterangan:

———— = Pengaruh secara Parsial

- - - - = Pengaruh secara Simultan

2.3 Hipotesis

Menurut Margono (2004: 80) bahwa:

“Hipotesis berasal dari perkataan hipo (hypo) dan tesis (thesis). Hipo berarti kurang dari, sedangkan tesis berarti pendapat. Jadi hipotesis adalah suatu pendapat atau kesimpulan yang sifatnya masih sementara. Hipotesis merupakan suatu kemungkinan jawaban dari masalah yang diajukan. Hipotesis timbul sebagai dugaan yang bijaksana dari peneliti atau diturunkan (deduced) dari teori yang telah ada.”

Sedangkan Menurut Sugiyono (2013: 96) bahwa:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah, dimana rumusan masalah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Hal tersebut juga didukung oleh pernyataan Kerlinger (2006: 30), hipotesis adalah pernyataan dugaan (conjectural) tentang hubungan antara dua variabel atau lebih. Hipotesis selalu mengambil bentuk kalimat pernyataan (deklaratif) dan menghubungkan secara umum maupun khusus-variabel yang satu dengan variabel yang lain.”

Berdasarkan uraian dari tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran diatas, maka penulis mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
- H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
- H3 : Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen