

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.4 Landasan Teori

##### 2.4.1 Teori Signalling

*Signalling theory* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Menurut Jama'an dalam Prawira dkk (2014), "teori pensinyalan mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada laporan keuangan". Teori ini juga memberikan gambaran mengenai pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham.

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan deviden, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. sebaliknya penurunan deviden pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai deviden daripada capital gain. Tapi Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan deviden yang diatas diasanya merupakan suatu "sinyal" kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik deviden masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan deviden atau kenaikan deviden yang dibawah kenaikan normal(biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit deviden waktu mendatang. Seperti teori deviden yang lain, teori '*Signaling Hypotesis*' ini juga sulit dibuktikan secara empiris, adalah nyata bahwa perubahan deviden

mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan deviden semata-mata disebabkan oleh efek “sinyal” atau disebabkan preferensi terhadap deviden.

#### 2.4.2 *Devidin Payout Ratio*

Menurut Riyanto (2001), deviden merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Menurut Simamora (2000) *Devidin Payout Ratio* (DPR) adalah persentase laba saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk deviden. DPR yaitu presentase pendapatan yang dibayarkan pada pemegang saham dalam bentuk cash dividend (Riyanto, 2001).

Macam-macam bentuk deviden yang biasanya dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain (Baridwan, 2004):

##### 1. Dividen Kas (*Cash Dividend*)

Dividen yang paling umum dibagikan adalah dalam bentuk kas. hal yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen.

##### 2. Dividen aktiva selain kas (*Property Dividend*)

*Property dividend* merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan biasanya berbentuk surat-surat berharga. Pemegang saham akan mencatat dividen yang

diterimanya sebesar harga pasar aktiva tersebut, akan tetapi dari yang membagi *property dividend* akan mencatat dividen ini sebesar nilai buku aktiva yang dibagikan.

### 3. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Dividen likuidasi yaitu dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen likuidasi dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurang modal saham. Apabila perusahaan akan membagi dividen likuidasi maka para pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasi.

### 4. Dividen Utang (*Scrip Dividend*)

Dividen utang timbul apabila laba tidak dibagi karena saldonya mencukupi untuk pembagian dividen tetapi saldo kas yang ada tidak cukup. Sebagai pimpinan perusahaan akan mengeluarkan dividen utang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang.

### 5. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham yang dimiliki. Alasan pembagian dividen saham biasanya manajemen tidak dapat membagikan dividen tunai dikarenakan tidak

dapat mencapai keuntungan yang diharapkan. Dividen saham terjadi apabila dewan komisaris memutuskan untuk membayar dividen pemegang saham dengan cara menambah saham yang dimiliki oleh pemegang saham lama dalam suatu perusahaan.

Pembagian dividen kepada para pemegang saham dapat berakibat antara lain sebagai berikut (Baridwan, 2004):

- a. Pembagian aktiva perusahaan dan suatu penurunan dalam jumlah modal perusahaan seperti dalam hal dividen kas, aktiva selain kas, dan dividen likuidasi.
- b. Timbulnya suatu utang dan suatu penurunan dalam jumlah modal perusahaan.
- c. Menimbulkan perubahan komposisi masing-masing elemen dalam modal perusahaan seperti dalam hal dividen kas.

Menurut Baridwan (2004) pembagian dividen merupakan suatu hal yang dinantikan oleh pemegang saham. Pembagian dividen dapat dilakukan secara kuartal ataupun tahunan, tergantung kebijakan yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan. Dalam rangka pembagian dividen dari suatu perusahaan ada tiga tanggal yang perlu diperhatikan antara lain:

- a. Tanggal Pengumuman

Tanggal pengumuman merupakan tanggal direksi perusahaan mengumumkan adanya pembagian dividen dengan suatu jumlah tertentu untuk setiap lembar saham yang beredar. Pada tanggal ini dicatat adanya utang dividen dan laba tidak dibagi didebit.

b. Tanggal Pendaftaran

Pada tanggal pendaftaran (pencatatan) tidak terdapat jurnal yang dibuat. Pada tanggal ini catatan mengenai nama-nama pemegang saham ditutup. Pemegang saham yang namanya terdaftar dalam perusahaan berhak menerima dividen. Bila sesudah saham didaftarkan, kemudian dijual maka pembeli tidak berhak menerima dividen yang dibagikan itu karena nama yang terdaftar adalah pemegang saham lama. Saham yang dijual sesudah didaftarkan disebut "*stock ex dividends*".

c. Tanggal Pembayaran

Pada tanggal pembayaran, dividen yang terutang dilunasi dan dicatat dengan mendebit rekening utang dividen dan mengkredit rekening aktiva.

Ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yaitu antara lain sebagai berikut (Riyanto, 2001):

a. Kebijakan dividen yang stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil dipertahankan untuk beberapa tahun dan kemudian apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen

per lembar saham dinaikkan. Dividen yang sudah dinaikkan akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.

Alasan yang mendorong sebuah perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil yang dijalankan oleh suatu perusahaan akan dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang. Bila pendapatan suatu perusahaan berkurang tetapi perusahaan tersebut tidak mengurangi dividen yang dibayarkan maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan jika dividennya dikurangi. Dengan demikian manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor dengan melalui politik dividen yang stabil.
2. Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen.
3. Pada banyak negara terdapat ketentuan dalam pasar modalnya, bahwa organisasi atau yayasan-yayasan sosial, perusahaan-perusahaan asuransi, bank-bank tabungan, dana-dana pensiun, pemerintah kota madya dan lain-lain hanya diizinkan menanamkan dananya dalam saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil.

- b. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini yang menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan sedikit memburuk. Namun di lain pihak jika keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan. Jika keadaan keuangan memburuk lagi, maka yang dibayarkan hanyalah dividen yang minimal saja.

- c. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen payout ratio yang konstan

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan yang berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

- d. Kebijakan dividen yang fleksibel

Penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

### 2.4.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2010).

Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Mahaputra dan Wirawati, 2014). Semakin besar profitabilitas maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin besar (Sartono, 2001).

Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Sartono, 2010): *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investasi*, *Return On Equity*, Profit Margin, Rentabilitas Ekonomi

### 2.4.4 Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan (Sartono, 2010).

*Current Ratio* atau rasio lancar merupakan kelompok dari rasio manajemen aktiva. Rasio manajemen aktiva (*asset management ratio*) adalah seperangkat rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivanya menurut Bringham (2001: 81). Rasio ini dirancang untuk menjawab pertanyaan apakah total jumlah setiap jenis aktiva yang dilaporkan dalam neraca sudah wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan tingkat penjualan yang diproyeksikan. Apabila perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva maka biaya modalnya akan terlalu tinggi sehingga laba akan menurun. Sedangkan jika aktiva terlalu rendah maka penjualan dapat mengalami penurunan.

Pengukuran likuiditas dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Sartono, 2010): *Current Ratio*, *Acid Test Ratio*

#### 2.4.5 *Leverage*

Menurut Kasmir (2012) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya.

Rasio total utang terhadap modal sendiri atau *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu dari rasio manajemen utang atau sering disebut dengan rasio *leverage* menurut Bringham (2001). Rasio *leverage* ini digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian daripada

aktiva perusahaan. Penggunaan utang yang efisien adalah penggunaan dengan biaya rendah untuk memaksimalkan laba.

*Leverage* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang bila suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Ada dua tipe *leverage*, yaitu (Husnan, 2004):

#### 1. *Operating leverage*

Terjadi pada saat perusahaan menanggung biaya tetap yang harus ditutup dari hasil operasinya. *Operating leverage* dimaksudkan untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan dan berapa penjualan minimal yang harus diperoleh agar perusahaan minimal tidak menderita rugi. Artinya seluruh biaya dan ongkos adalah biaya dan ongkos operasi, tidak termasuk pembayaran bunga karena menggunakan hutang.

#### 2. *Financial leverage*

Terjadi pada saat perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap. Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar bunga. Bunga ini harus dibayar, berapapun keuntungan operasi perusahaan. Bagi perusahaan yang menggunakan hutang, mereka tentu berharap untuk bisa memperoleh laba operasi dari penggunaan hutang tersebut yang lebih besar dari biaya bunganya. *Financial leverage* memusatkan perhatian pada perubahan laba setelah pajak sebagai akibat perubahan laba operasi. *Degree of financial leverage* menunjukkan perbandingan antara perubahan laba setelah pajak dengan perubahan laba operasi.

Perusahaan dalam menjalankan kinerjanya perlu memerlukan modal baik dari internal ataupun eksternal perusahaan. Selain memperhatikan profit, perusahaan juga harus memperhatikan tingkat *leverage* untuk menjaga keseimbangan keuangan di dalam perusahaan tersebut. *Leverage* menunjukkan sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap seperti hutang serta saham preferen digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan (Mahaputra dan Wirawati, 2014).

Menurut Sartono (2001) indikator *leverage* yang dipakai adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menunjukkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan serta kemungkinan pembayaran dividen rendah.

## 2.5 Kerangka Pemikiran

Tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan pendapatan yang berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun capital gain. Dividen yaitu pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki (Baridwan, 2004).

Kebijakan dividen perusahaan terlihat dalam *dividend payout ratio*. Keputusan investasi pemegang saham dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* serta disisi lain memiliki pengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. *Dividend Payout Ratio* yaitu presentase pendapatan

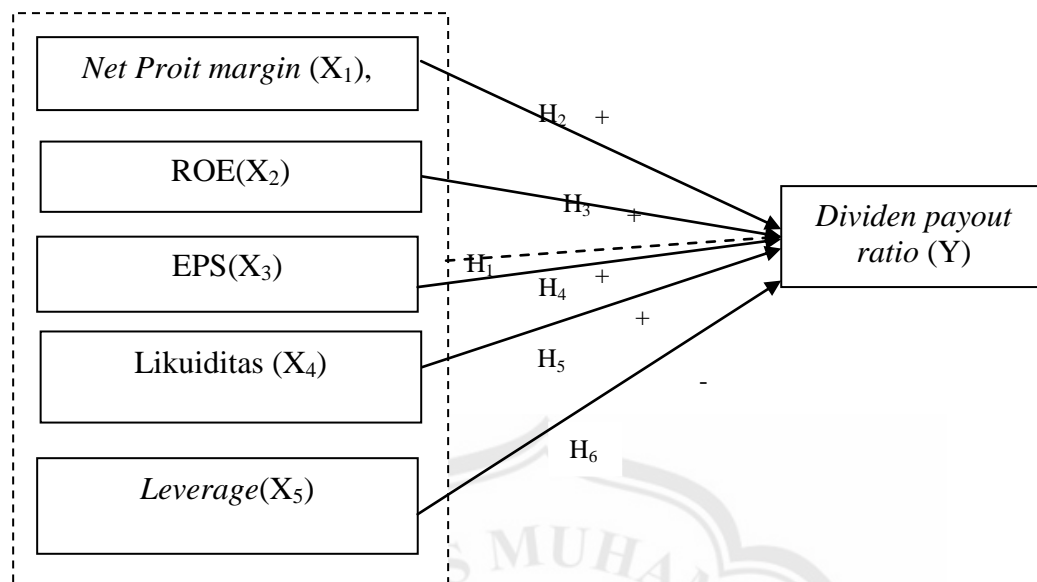
yang dibayarkan pada pemegang saham dalam bentuk *cash dividend* (Riyanto, 2001).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2010). Semakin besar profitabilitas maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin besar. Hasil penelitian Afriani dkk (2014) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Kashmir, 2012). Hasil penelitian Idawati dan Sudiarta (2012) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

*Leverage* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang bila suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Husnan, 2004). Indikator *leverage* yang dipakai adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil penelitian Mahaputra dan Wirawati (2014) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap DPR.

Berdasarkan uraian diatas maka kerangka pemikiran penelitian ini dapat dilihat dalam gambar berikut ini:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

## 2.6 Hipotesis

### 2.6.1 Hipotesis pertama

*Dividen payout ratio* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Semakin besar profitabilitas maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin besar. Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena tingginya tingkat likuiditas menggambarkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang bagus sehingga permintaan akan saham dan tentunya harga saham akan ikut meningkat. *Leverage* menunjukkan sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap seperti hutang serta saham preferen digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan. Hasil penelitian Afriani dkk (2014) menyimpulkan bahwa secara Simultan variabel likuiditas, *leverage*,

profitabilitas, ukuran perusahaan dan growth berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H<sub>1</sub> : *net profit margin, return on equity, earnings per share*, likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

### 2.6.2 Hipotesis Kedua

Bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, salah satunya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Hal ini karena perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungannya, semakin besar dividennya (Herwidodo, 2012). Hasil penelitian Fauziyah dkk (2015) menyimpulkan bahwa *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

H<sub>2</sub> : NPM secara parsial berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*

### 2.6.3 Hipotesis Ketiga

Hasil pengembalian ekuitas atau ROE atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Hasil Fauziyah dkk (2015) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

H<sub>3</sub> : ROE secara parsial berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*

#### 2.6.4 Hipotesis Keempat

Rasio laba perlembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Hasil penelitian Fauziyah dkk (2015) menyimpulkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

H<sub>4</sub> : EPS secara parsial berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*

#### 2.6.5 Hipotesis Kelima

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah posisi likuiditas perusahaan karena tingginya tingkat likuiditas menggambarkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang bagus sehingga permintaan akan saham dan tentunya harga saham akan ikut meningkat. Harga saham akan cenderung menurun jika investor menganggap perusahaan sudah terlalu likuid yang artinya terdapat aktiva produktif yang tidak digunakan oleh perusahaan (Mahaputra dan Wirawati, 2014). Hasil penelitian Idawati dan Sudiarta (2012) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H<sub>5</sub> : Likuiditas secara parsial berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*.

### 2.6.6 Hipotesis Keenam

Perusahaan dalam menjalankan kinerjanya perlu memerlukan modal baik dari internal ataupun eksternal perusahaan. Selain memperhatikan profit, perusahaan juga harus memperhatikan tingkat leverage untuk menjaga keseimbangan keuangan di dalam perusahaan tersebut. Leverage menunjukkan sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap seperti hutang serta saham preferen digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Hasil penelitian Herwidodo (2012) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

$H_6$  : *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*.