BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Kebijakan Dividen

2.1.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Bagi para pemegang saham atau investor dividen merupakan hasil atas investasi dan kepemilikan saham yang dimiliki dalam suatu perusahaan, 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 pemegan saham. Pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham. Makin tingginya deviden payout yang ditetapkan oleh suatu perusahan, makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Bambang Riyanto 2011:266).

Menurut Agus Sartono (2014:281) yang dimaksud dengan 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."

Sedangkan Menurut Sutrisno (2012: 266) definsi kebijakan deviden adalah:

> "Memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagaian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan".

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan suatu perusahaan dalam menentukan laba yang diperoleh akan dibagikan dividen atau ditahan. berarti mengurangi dana investasi tahun mendatang, yang justru akan mengurangi tingkat pertumbuhan laba dan juga menurunkan kekayaan pemegang saham.

Terdapat beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam membuat kebijakan yang tepat bagi perusahaan. Agus Sartono (2014: 282-284) menyebutkan beberapa teori kebijakan dividen yaitu:

a. "Dividen adalah Tidak Relevan

Teori ini beranggapan bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. 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 akan ditahan dalam bentuk laba ditahan tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

b. *Bird-in-The Hand Theory*

Menurut Gordon dan Lintner berpendapat bahwa akan meningkat sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain.* Dan Gordon dan Lintner juga berpendapat bahwa kemungkinan *capital gains* yang diharapkan adalah lebih besar risikonya dibanding dengan *dividend yield* yang pasti. Sehingga investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi dan semakin tinggi jika dipergunakan untuk mensubtitusikan *dividend*.

c. Teori Preferensi Pajak

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi (Suwaldiman dan Ahmad Aziz, 2006), yaitu:

1) Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu, investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanam kembali laba ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikkan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya tinggi.
2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual, sehingga ada efek nilai waktu.

3) Jika selembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang."

Karena adanya keuntungan keuntungan ini, para investor mungkin lebih senang perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan. Jika demikian para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang pembagian dividennya rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian dividennya tinggi.

2.1.1.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Agus Sartono (2014: 293) Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

1. "Kebutuhan Dana Perusahaan
2. Likuiditas
3. Kemampuan Meminjam
4. Keadaan Pemegang Saham
5. Stabilitas Dividen"

2.1.1.3 Kebijakan Pemberian Dividen

Menurut (Sutrisno 2012: 268 – 269) ada 4 bentuk kebijakan dividen yang diberikan perusahaan kepada para investor atau pemegang saham, yaitu:

1) "Kebijakan pemberian dividen yang stabil.

   Dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Kebijakan

pemberian yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, karena beberapa alasan yakni :

- Bisa Meningkatkan harga saham, sebab dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai risiko yang kecil.
- Bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.
- Akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu dibayarkan.

2) Kebijakan dividen yang meningkat

   Perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

3) Kebijakan dividen dengan ratio yang konstan

   Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil.

4) Kebijakan Pemberian Dividen Reguler yang rendah ditambah ekstra

   Perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungan mencapai jumlah tertentu.”

2.1.1.4 *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman 2012:611). DPR ini ditemukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPR berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak.

Menurut Sutrisno (2012 :269) menyatakan, perhitungan DPR dinyatakan dalam formula sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{dividend\ per\ share}{earning\ per\ share}$$

2.1.2 *Current Ratio*

2.1.2.1 Pengertian *Current Ratio*

Perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia uang kas yang cukup. Kondisi perusahaan dengan likuid yang baik maka kas yang tersedia cukup baik. Dalam menghitung tingkat likuid suatu perusahaan bisa dilakukan dengan *Current Ratio* atau Rasio lancar.

Menurut Hery (2016: 152) *Current Ratio* adalah:

> "Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknnya segera jatuh tempo dengan menggunakan total asset lancer yang tersedia"

Definisi *Current Ratio* menurut Irham Fahmi (2012: 121) adalah sebagai berikut:

"Ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo."

Berdasarkan definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* adalah kemampuan suatu rasio aset lancar perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat wakti yang umumnya berjangka waktu kurang dari satu tahun.

2.1.2.2 Indikator *Current Ratio*

Untuk menghitung tingkat *Current Ratio* suatu perusahaan menurut Hery (2016:153) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Current\ ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}\ x\ 100\ \%$$

Keterangan:

- Current Assets (Pos – pos yang berumur satu tahun atau kurang atau siklus operaso usaha normal yang lebih besar)
- Current Liabilities (Kewajiban pembayaran dalam 1 tahun atau siklus operasi yang normal dalam usaha. Tersedianya sumber kas untuk memenuhi kewajiban tersebut berasal dari kas atau konversi kas dari aktiva.

2.1.3 Kebijakan Hutang

2.1.3.1 Pengertian Hutang

Definisi menurut S.Munawir (2007:18) menyatakan bahwa hutang merupakan:

> "Semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, di mana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor."

Menurut Irham Fahmi (2012:80)**,** hutang adalah:

> "Kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana ekternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya".

Menurut Toto Prihadi (2012: 63- 65), klasifikasi hutang dibagi menjadi dua yaitu:

1 "Utang jangka pendek

Utang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Dan utang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari satu tahun:

a. Utang usaha
b. Biaya masih harus dibayar
c. Pendapatan diterima dimuka
d. Utang pajak
e. Utang cerukan
f. Utang bank
g. Utang jangka panjang jatuh tempo kurang dari satu tahun

2 Utang jangka panjang

Pos utang yang berisi utang yang akan jatuh tempo dalam waktu lebih dari satu tahun. Adapun yang termasuk dalam kategori utang jangka panjang (*long term liabilities*) ini adalah:

a. Utang Obligasi adalah Utang obligasi diperoleh dengan menerbitkan obligasi di pasar modal. Obligasi mempunyai tanggal jatuh tempo tertentu.
b. Utang Sewa adalah Utang yang timbil bersamaan pada saat kita mendapatkan asset.
c. Utang Bank adalah Semua jenis uang bank jangka panjang akan masuk kategori ini, misalnya kredit investasi.
d. Utang Lain –lain adalah Utang yang tidak dapat dikelompokan ke dalam utang jangka pendek maupun utang jangka panjang.”

2.1.3.2 Pengertian Kebijakan Hutang

Menurut Harmono (2011: 137) menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan:

> “Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan”.

Sedangkan Menurut Donald E Keiso et al (2007 : 96), Kebijakan Hutang adalah:

> “Kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang”.

Maka dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan guna untuk mempertimbangkan keputusan guna untuk kegiatan operasional perusahaan.

2.1.3.3 Rasio Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang (Chaidir Thaib dan Rita Taroreh, 2015). Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan *debt equity ratio* yang merupakan perbandingan dari total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. *Debt to equity Ratio* merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai usaha dengan pinjaman yang disediakan oleh pemegang saham. Seperti yang diungkapkan oleh Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2009:70) yang menyatakan bahwa:

> "*Debt Equity Ratio* menunjukan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri".

Artinya bahwa DER dihitung dengan cara membagi total hutang (termasuk kewajiban lancar) dengan kekayaan pemegang sahamnya. Hal ini akan mengakibatkan terjadinya.

1 Para kreditur akan melihat modal sendiri perusahaan atau dana yang disediakan pemilik untuk menentukan besarnya margin pengaman.
2 Dengan mencari dana yang berasal dari hutang pemilik memperoleh manfaat mempertahankan kendali perusahaan dengan investasi terbatas.

3 Jika perusahaan memperoleh hasil yang lebih besar daripada yang dipinjam, maka hasil pengembalian untuk para pemilik akan meningkat.

DER dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder equity* yang dimiliki perusahaan dan dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal\ Sendiri}$$

(Agus Sartono, 2014:121)

Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus, menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, sehingga hanya sebagian kecil saja dari pendapatan yang dibayarkan oleh dividen. Pada umumnya makin besar angka DER perusahaan dianggap makin berbahaya secara finansial, makin besar angka DER suatu perusahaan maka manajemennya harus makin kerja keras untuk menjaga arus kas perusahaan.

Menurut Kasmir (2015:113) keuntungan dengan mengetahui rasio ini antara lainnya adalah:

1. "Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain.
2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.

3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan."

2.2 Kerangka Pemikiran

Manajemen keuangan merupakan penerapan teori keuangan dalam lingkup perusahaan. Teori keuangan tersebut mendasari keputusan – keputusan keuangan yang diterapkan dalam sebuah perusahaan. Keputusan yang menyangkut aspek keuangan diantaranya adalah mengenai komponen modal kerja dengan adanya *capital gain* dan dividen memungkinkan perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam melaksanakan aktivitas operasional perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan. Bagi para pemegang saham kebijakan dividen merupakan hasil atas investasi yang mereka simpan di perusahaan. Semakin besar kebijakan dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham hal ini dikarenakan kebijakan dividen merupakan pengeluaran yang harus dibayar oleh perusahan.

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebelum jatuh tempo. Di dalam kaitannya dengan kebijakan dividen, likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk

membayar dividen kepada para pemegang saham, semakin besar likuiditas yang tersedia maka semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan kepada investor.

Current Ratio merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajer dalam pengambilan keputusan dividen . Pemilihan *Current Ratio* sebagai Alat ukur likuiditas disebabkan karena *CR* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesangguan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dibayarkan dengan mmenggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dapat membayar dividen.

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Hutang yang cenderung tinggi menyebabkan tingginya beban bunga yang harus ditanggung perusahaan sehingga mengurangi kemampuan memperoleh laba bersih yang optimal yang berdampak pada pembayaran dividen yang lebih kecil kepada investor .

2.2.1 Kebijakan Dividen Dipengaruhi Oleh *Current Ratio*

Dividen apabila dikaitkan dengan likuditas (*Current Ratio*) , dividen merupakan *"Cash Outflow"*, maka semakin kuatnya posisi likuiditas (*Current Ratio*) perusahaan , berarti semakin besar kemapuan untuk membayar dividen (Bambang Riyanto 2011: 267). Berdasarkan uraian diatas maka makin kuat posisi likuiditas (*Current Ratio*) suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu – waktu mendatang, maka makin tinggi *Dividend Payout Ratio* begitupun sebaliknya (Bambang Riyanto 2011: 267).

Dan Menurut (Agus Sartono, 2014:293) Likuiditas dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang atau kewajiban lancar adalah *Current Ratio*. Semakin besar posisi kas dan likuiditas (*current ratio*) perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan membayar dividen.

Teori yang telah dijelaskan dapat didukung pula oleh Gitman (2012:58) mengungkapkan adanya keterkaitan rasio lancar terhadap dividen sebagai berikut:

> "Yang menerangkan *current ratio* dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membagi utang lancar dengan aktiva lancar yang tersedia, jika cara meningkatkan atau tinggi berarti membuktikan semakin tinggi kemampuan perusahaan yang memenuhi kewajiban financial jangka pendeknya, sehingga kebijakan dividen memungkinkan untuk dibagikan kepada pemegang saham."

Dan Menurut Septi Rahayuningtyas, Suhadak dan Siti Ragil Handayani (2014) *Current Ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dibayarkan dengan menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dapat membayar dividen.

Semakin besar CR, menunjukan semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang termasuk di dalamnya adalah membayar dividen yang terhutang. Tingginya nilai CR menunjukan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan.

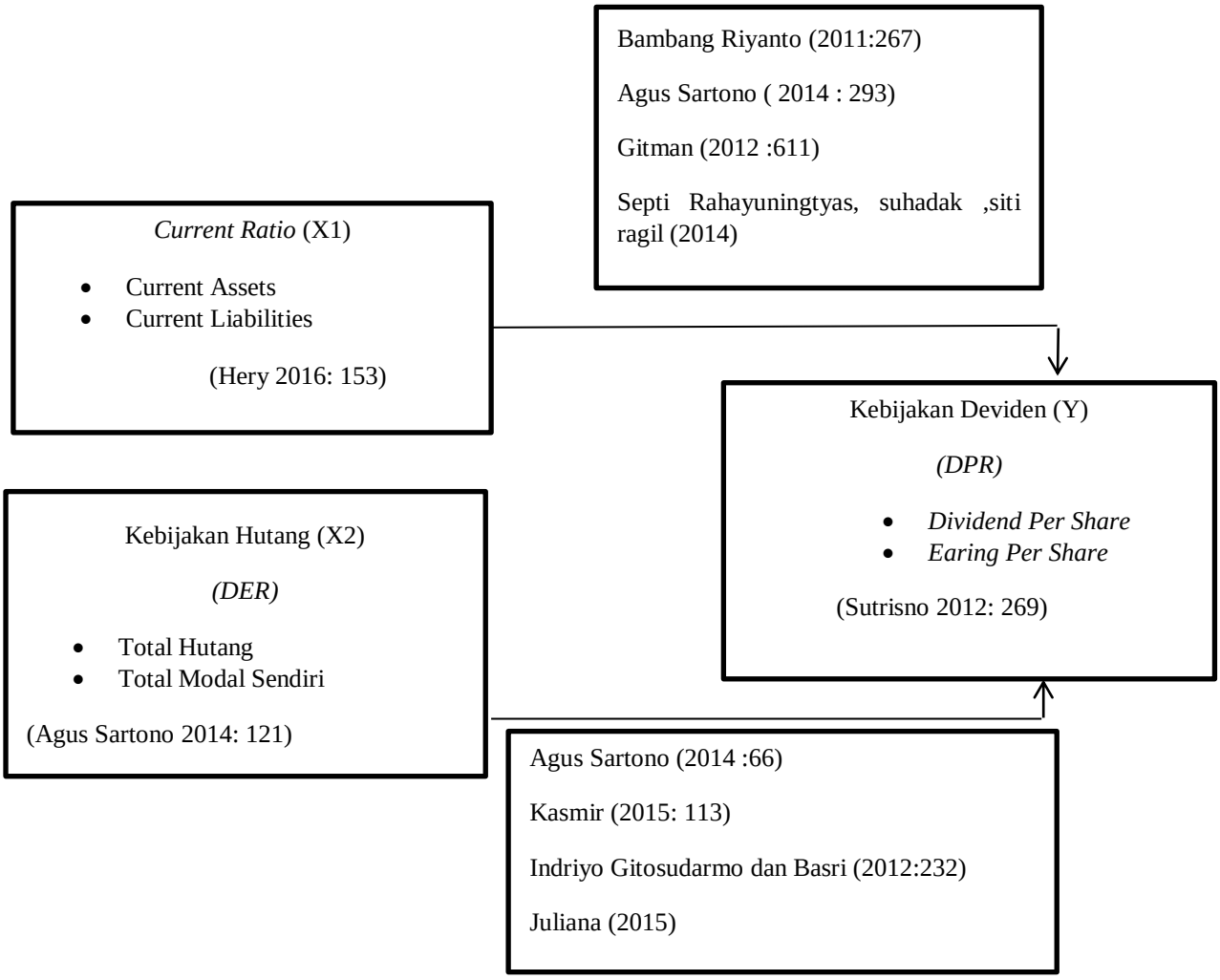
2.2.2 Kebijakan Dividen Dipengaruhi oleh Kebijakan Hutang (*DER*)

Kebijakan hutang suatu perusahaan sangat mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan tersebut, karena penggunaan utang terlalu tinggi, perusahaan harus menyiapkan dana yang lebih besar untuk membayar utang tersebut, hal ini akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan (Kasmir 2015 :113). Penggunaan seberapa besar perusahaan menggunakan modal melalui hutang digunakan *Debt Equity Ratio* , *Debt Equity Ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya ,oleh karena itu semakin tinggi tingkat DER semakin berkurang kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Agus Sartono 2014: 66). Dan menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2012:232) mengemukakan bahwa semakin besar dana untuk melunasi hutang baik untuk obligasi hipotek dalam tahun tersebut yang diambilkan dari kas maka akan berakibat menurunkan *dividend payout ratio* dan sebaliknya. Artinya dana dalam kas yang akan dibayarkan dividen kepada para pemegang saham harus rela dipakai untuk membayar hutang dibanding membayar dividen.

Juliana (2015) menyatakan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, yang menyatakan perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi akan lebih tinggi dalam membayar bunga atas hutang – hutangnya, sehingga hal akan berdampak pada rendahnya laba yang menyebabkan rendahnya dividen yang diberikan kepada para pemegang saham. Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan penurunan dividen karena sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang dan

membayar bunga atas hutang – hutang perusahaan yang tinggi sehingga laba perusahaan menjadi rendah.

Berdasarkan teori diatas dapat digambarkan dalam skema kerangka pemikiran pada gambar 2.1 dibawah ini:



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Pengertian Hipotesis Menurut Misbahuddin Iqbal Hasan (2013:34) mendefinisikan bahwa:

> "Pernyataan atau dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah sehingga harus diuji secara empiris (hipotesis berasal dari kata *hypo* yang berarti di bawah dan *thesa* yang berarti kebenaran)."

Berdasarkan kerangka pemikran diatas, maka dibutuhkan suatau pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel X1 dan X2 terhadap Y. (*Current Ratio* dan Kebijakan Hutang) terhadap variabel Y (Kebijakan Dividen). Dari kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis atau dugaan sementara yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh *Current Ratio*.

H2: Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh Kebijakan Hutang (*DER*).