

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka dalam penelitian ini berisi Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen.

2.1.1 Likuiditas

Likuiditas sangat penting bagi perusahaan karena ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek yang seharusnya dibayarkan, kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

2.1.1.1 Pengertian Likuiditas

Menurut Kasmir (2018: 129) likuiditas adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Hal ini sejalan dengan pernyataan Fahmi (2020:59), likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo dengan jaminan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

Rasio likuiditas mencerminkan sejauh mana aktiva lancar yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai utang jangka pendek atau dengan kata lain seberapa cepat aktiva lancar perusahaan dapat diubah menjadi kas guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk memenuhi tanggung jawab jangka pendeknya, suatu perusahaan perlu memiliki sejumlah kas, investasi, atau aset lancar lainnya yang dapat diubah atau dikonversi menjadi kas. Hal ini diperlukan agar perusahaan

dapat memenuhi kewajiban seperti pembayaran tagihan dan seluruh kewajiban lain yang telah jatuh tempo.

2.1.1.2 Jenis-Jenis Likuiditas

Menurut Kasmir (2019: 134) ada beberapa jenis rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan yaitu sebagai berikut :

1. *Current Ratio*

Current Ratio atau rasio lancar adalah suatu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang akan jatuh tempo pada saat penagihan (Kasmir, 2019).

2. *Quick Ratio*

Quick ratio atau rasio cepat adalah suatu rasio yang mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi dan membayar hutang lancar dengan menggunakan asset lancar perusahaan tanpa memperhitungkan persediaan (Kasmir, 2019).

3. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan jenis rasio likuiditas yang digunakan untuk menilai jumlah uang kas atau setara kas yang dapat digunakan untuk melunasi utang jangka pendek.

4. *Cash Turnover*

Menurut James O. Gill dalam Kasmir (2019: 140) *cash turnover* berfungsi untuk mengukur Tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan.

5. *Inventory to Net Working Capital*

Menurut Kasmir (2019: 141) *inventory to net working capital* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan dengan modal kerja perusahaan.

2.1.1.3 Pengukuran Likuiditas

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Ratio*. Menurut Syamsuddin (2016:58) *Cash Ratio* adalah suatu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang dengan kas atau kas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* maka mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sangat baik dan akan berdampak pada jumlah dividen yang akan dibayarkan.

Menurut Hery (2016: 156) *Cash Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Cash Ratio = \frac{Kas \text{ dan Setara Kas}}{Hutang Lancar} \times 100\%$$

2.1.2 Solvabilitas

Suatu perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang baik akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya, sementara rasio solvabilitas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dan tidak mampu dalam membayar utangnya.

2.1.2.1 Pengertian Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab keuangan jangka panjangnya (Hanafi dan Halim, 2012: 79). Rasio ini mengindikasikan sejauh mana perusahaan didanai oleh pinjaman. Menurut Kasmir (2014: 150) dalam praktiknya perusahaan memiliki beberapa opsi sumber pendanaan yang dapat dipilih untuk mengatasi kekurangan dana. Secara umum, sumber dana dapat berasal dari modal sendiri atau pinjaman (baik dari bank maupun lembaga keuangan lain). Perusahaan dapat memilih untuk mendapatkan dana dari satu sumber atau kombinasi keduanya. Perusahaan yang dianggap *solvable* biasanya memiliki total aset yang lebih besar daripada total hutangnya, sementara perusahaan yang dianggap *insolvable* memiliki total hutang yang melebihi total asetnya.

Rasio solvabilitas berkaitan dengan keputusan pendanaan di mana perusahaan lebih memilih mendanai melalui utang daripada menggunakan modal sendiri. Jika penggunaan utang terlalu tinggi dapat menimbulkan risiko serius bagi perusahaan karena bisa berujung pada *extreme leverage* dimana perusahaan terjebak dalam beban utang yang sangat tinggi dan sulit untuk keluar dari situasi tersebut. Semakin tinggi rasio solvabilitas maka risiko kerugian yang dihadapi perusahaan juga semakin tinggi. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang rendah maka risiko kerugian cenderung kecil. Oleh karena itu, sebaiknya perusahaan tidak bergantung terlalu banyak pada utang dan lebih menyeimbangkan antara penggunaan utang dan sumber daya lain yang dapat digunakan untuk melunasi utang.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Solvabilitas

Menurut Kasmir (2019) ada beberapa jenis rasio solvabilitas untuk menghitung dan menentukan tingkat solvabilitas perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) mengindikasikan sejauh mana organisasi membiayai aktivitasnya melalui utang dibandingkan dengan ekuitasnya.

2. *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio atau rasio hutang terhadap total aktiva adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengevaluasi perbandingan antara total hutang dengan total aset perusahaan (Kasmir, 2019).

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio atau Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Ekuitas adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar bagian dari modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan untuk utang jangka panjang.

4. *Times Interest Earned*

Menurut J. Fred Weston dalam Kasmir (2019: 162) *times interest earned* merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga.

5. *Fixed Charge Coverage*

Menurut Kasmir (2019: 164) *fixed charge coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa.

2.1.2.3 Pengukuran Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2017:114) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah suatu rasio keuangan yang digunakan untuk menilai perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan. DER memberikan gambaran sejauh mana perusahaan menggunakan hutang dalam pendanaannya dibandingkan dengan modal sendiri atau ekuitas. Rasio ini dapat memberikan indikasi tentang tingkat risiko keuangan perusahaan. Apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan modal sendiri untuk mendanai operasionalnya, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan hutang dalam struktur modalnya.

Menurut Kasmir (2017) *Debt to Equity Ratio* dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.3 Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya dan menjalankan operasinya. Rasi ini digunakan untuk menilai penggunaan aset perusahaan dibandingkan penjualannya selama perio waktu tertentu.

2.1.3.1 Pengertian Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan evaluasi terhadap sejauh mana perusahaan dapat efektif menggunakan aset dan liabilitasnya untuk menghasilkan penjualan dan memaksimalkan laba. Menurut Ratnaningsih dan Alawiyah (2017) rasio aktivitas digunakan untuk menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mencapai penjualan. Dengan menggunakan rasio-rasio ini, perusahaan dapat menilai sejauh mana asetnya dimanfaatkan untuk menghasilkan penjualan, seberapa cepat persediaan berputar, dan berapa lama waktu yang diperlukan untuk menjual persediaan. Rasio-rasio efisiensi ini memberikan gambaran tentang efisiensi operasional dan manajemen aset perusahaan.

Rasio aktivitas merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya dan menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk mencapai penjualan. Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur sejauh mana efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya dananya secara keseluruhan. Dengan demikian, rasio aktivitas menjadi alat evaluasi yang penting untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan dana dan asetnya untuk mencapai hasil penjualan yang optimal.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Aktivitas

Ada beberapa jenis dari rasio aktivitas yaitu sebagai berikut:

1. *Total Asset Turnover*

Total assets turnover atau perputaran total aktiva adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan secara keseluruhan

dari penggunaan aktiva.

2. *Receivable Turnover*

Receivable Turnover merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam memberikan kredit dan menagih utang atas kredit.

3. *Working Capital Turnover*

Menurut Kasmir (2019: 184) *working capital turnover* merupakan rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu.

4. *Inventory Turnover*

Inventory Turnover merupakan rasio yang mengukur seberapa sering perusahaan menjual dan mengganti persediaannya selama periode tertentu.

5. *Fixed Asset Turnover*

Menurut Kasmir (2019: 186) *fixed asset turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar.

2.1.3.3 Pengukuran Aktivitas

Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO). *Total Asset Turnover* mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Rasio ini juga menunjukkan seberapa banyak penjualan yang dihasilkan oleh setiap unit mata uang aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Kasmir, 2017:116). *Total Asset Turnover* merupakan indikator yang penting bagi manajemen perusahaan karena memberikan informasi tentang

seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. *Total asset turnover* dapat membantu manajemen dalam mengukur produktivitas dan efisiensi penggunaan aset perusahaan.

Total asset turnover yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan lebih banyak pendapatan serta menunjukkan tingkat efisiensi yang baik dalam pengelolaan aset. Sebaliknya, *total asset turnover* yang rendah dapat menandakan bahwa perusahaan mungkin perlu melakukan evaluasi lebih lanjut terkait penggunaan asetnya untuk meningkatkan produktivitas. Dengan memantau *total asset turnover*, manajemen dapat mengidentifikasi peluang untuk meningkatkan efisiensi operasional, mengoptimalkan penggunaan aset, dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Kasmir (2017: 116) *total asset turnover* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times 1 \text{ kali}$$

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas memberikan gambaran mengenai efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan sebagai tolak ukur dalam penilaian kinerja perusahaan. Di dalam perusahaan, profitabilitas menjadi salah satu matrik yang cukup penting dalam menilai kinerja perusahaan.

2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Rasio profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meraih laba melalui berbagai aspek dari sumber daya yang dimilikinya termasuk kegiatan

penjualan, arus kas, modal, dan sebagainya (Harahap, 2008: 304). Menurut Darmawan (2020) rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Untuk mengetahui profitabilitas perusahaan dapat diamati melalui analisis komponen laba dan asset yang dimiliki oleh perusahaan selama periode tertentu yang diinginkan.

Profitabilitas perusahaan menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kondisi suatu perusahaan. Profitabilitas juga memiliki signifikansi penting dalam menjaga keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang, karena mencerminkan prospek profitabilitas perusahaan untuk masa depan. Semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2013: 116). Oleh karena itu, setiap perusahaan akan berupaya meningkatkan tingkat profitabilitasnya karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin terjamin pula kelangsungan hidup perusahaan.

2.1.4.2 Jenis-Jenis Profitabilitas

Ada beberapa jenis rasio profitabilitas yaitu sebagai berikut :

1. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin adalah rasio yang mengevaluasi efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksi suatu perusahaan, mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien (Sawir, 2009:18).

2. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin adalah rasio yang membandingkan laba bersih perusahaan dengan pendapatannya.

3. *Operating Profit Margin*

Menurut Syamsuddin (2009:61) *Operating Profit Margin* mencerminkan rasio pure profit yang merupakan keuntungan bersih yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan.

4. *Return On Asset*

Menurut Fahmi (2012:98) *Return on Assets* merupakan metode evaluasi yang mempertimbangkan sejauh mana investasi yang telah disuntikkan dapat memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan ekspektasi.

5. *Return On Investment*

Return on investment mencerminkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan relatif terhadap nilai total aktiva (Syafri, 2008:63).

6. *Return On Equity*

Return on equity adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan total ekuitas. Menurut Syafri (2008:305) ROE menjadi indikator pengukuran pendapatan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan, termasuk pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen, berdasarkan modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

2.1.4.3 Pengukuran Profitabilitas

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Menurut Kasmir (2016:204) *Return On Equity* (ROE) adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak yang diperoleh oleh perusahaan dalam hubungannya dengan modal sendiri yang diinvestasikan. ROE mencerminkan sejauh mana perusahaan efektif dalam mengelola modal sendiri, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh pemilik modal atau pemegang saham perusahaan (Sawir, 2009:20). Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka semakin baik, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan semakin kuat. Sebaliknya, jika *Return On Equity* (ROE) rendah maka dapat diartikan bahwa pengembalian investasi terhadap modal sendiri tidak optimal. ROE yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang signifikan terhadap ekuitas yang dimiliki yang dapat dianggap sebagai indikator kinerja keuangan yang baik.

Menurut Kasmir (2016:204) *Return On Equity* dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang paling sulit yang dilakukan oleh manajemen keuangan perusahaan karena dapat mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham perusahaan.

2.1.5.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2017) kebijakan dividen merujuk pada keputusan manajemen terkait pembagian laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode. Laba tersebut dapat dibagi secara keseluruhan atau sebagian sebagai dividen, sementara sisanya dapat ditahan sebagai laba ditahan. Sedangkan menurut Sartono (2017:281) mengemukakan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan dipertahankan sebagai laba ditahan untuk mendukung pendanaan investasi di masa yang akan datang.

Besarnya dividen yang diberikan oleh perusahaan ditetapkan oleh para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Investor akan menerima dividen apabila perusahaan berhasil mencatatkan laba. Konsistensi dalam pembagian dividen dari perspektif perusahaan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menjalankan operasi perusahaan, sekaligus mencerminkan stabilitas arus kas perusahaan. Oleh karena itu, pembagian dividen dapat memperkuat dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

2.1.5.2 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Gumanti (2013: 8) ada beberapa teori mengenai kebijakan dividen yaitu sebagai berikut :

1. *Bird in the Hand Theory*

Teori "*bird in the hand*" menyatakan bahwa pemegang saham cenderung lebih menyukai dividen yang tinggi daripada dividen yang akan dibagikan di masa depan atau keuntungan modal (*capital gains*). Menurut pandangan *Bird in the Hand*, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika perusahaan memberikan dividen yang semakin besar, nilai pasar saham perusahaan tersebut cenderung meningkat, dan sebaliknya.

2. *Signaling Theory*

Signaling Theory menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi tentang prospek masa depan perusahaan. Investor akan menganalisis informasi yang diterima manajemen perusahaan sebagai sinyal negatif atau positif.

3. *Tax Preference Theory*

Tax preference theory menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Hal ini terjadi jika terdapat perbedaan dalam tarif pajak pribadi antara pendapatan dividen dan keuntungan modal (*capital gains*). *Tax preference theory* menjelaskan bahwa para investor lebih cenderung memilih *capital gains* karena mereka dapat menunda pembayaran pajak.

4. *Clientele Effect Theory*

Client Effect Theory mencerminkan kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang tertarik pada kebijakan dividen tertentu. Menurut Miller dan Modigliani, suatu perusahaan dapat mengadopsi kebijakan pembagian dividen khusus yang kemudian akan menarik kelompok peminat atau *clientele*. Kelompok ini terdiri dari para investor yang memiliki preferensi terhadap kebijakan dividen tersebut.

5. *Agency Theory*

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori ini menyatakan bahwa terdapat pertentangan antara Keputusan yang akan diambil oleh pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan. pemilik perusahaan menginginkan laba perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen sedangkan manajer perusahaan menginginkan laba ditahan untuk ditambahkan ke modal perusahaan.

6. *Life Cycle Theory*

Teori ini menyatakan bahwa dividen cenderung mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidak sempurnaan pasar termasuk didalamnya aspek-aspek yang berkaitan dengan pemegang ekuitas (pemilik saham), biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan

7. *Catering Theory*

Catering theory menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi

premi harga saham yang tinggi, tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen.

2.1.5.3 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Menurut Paulus (2018) ada beberapa jenis kebijakan dividen perusahaan yaitu sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen konstan.

Kebijakan dividen konstan adalah kebijakan dividen yang membayar jumlah dividen per lembar saham per tahun yang relatif konsisten selama periode waktu tertentu.

2. Kebijakan regular ditambah dividen ekstra.

Kebijakan dividen ini menetapkan jumlah dividen minimum per lembar saham setiap tahun. Jika kondisi keuangan perusahaan membaik, perusahaan dapat membayar dividen ekstra di atas jumlah dividen minimum yang telah ditetapkan.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan.

Perusahaan menetapkan tingkat *dividend payout ratio* yang konsisten. Meskipun jumlah dividen yang diterima oleh pemegang saham per lembar saham dapat berfluktuasi seiring dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan namun rasio pembayaran dividen tetap dipertahankan.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Kebijakan dividen ini menetapkan *dividend payout ratio* yang dapat disesuaikan, bergantung pada kondisi keuangan dan kebijakan keuangan perusahaan setiap tahun.

2.1.5.4 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu sebagai berikut:

1. Posisi Likuiditas

Jika laba ditahan diinvestasikan dalam bentuk aset tetap seperti mesin, peralatan, bahan baku, dan persediaan lainnya, hal tersebut dapat mencerminkan tingkat likuiditas perusahaan yang rendah. Dengan demikian ada kemungkinan bahwa perusahaan mungkin menghadapi kesulitan dalam membayar dividen.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merujuk pada kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kaitannya dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri. Untuk investor jangka panjang, analisis profitabilitas menjadi sangat penting untuk mengetahui keuntungan yang dapat mereka peroleh dalam bentuk dividen. Faktor profitabilitas juga memiliki dampak signifikan pada kebijakan dividen karena dividen merupakan bagian dari laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Oleh karena itu, dividen akan dibagikan ketika perusahaan mencatat keuntungan.

3. *Leverage* (Solvabilitas)

Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang tercermin dalam beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio *leverage* (solvabilitas) maka semakin besar pula kewajiban yang dimiliki perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah rasio *leverage* (solvabilitas) maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

2.1.5.5 Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio pembayaran dividen yang diukur dengan membagi jumlah dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Menurut Sudana (2015:26) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah suatu rasio yang mengukur proporsi laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Rasio ini mencerminkan seberapa besar dividen tunai yang dibayarkan kepada pemegang saham dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar keuntungan yang diterima oleh pemegang saham, karena return atas saham yang dimiliki meningkat dan semakin sedikit bagian dari laba yang disimpan untuk membiayai investasi perusahaan.

Menurut Darsono (2005: 58) *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu mengenai likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan kebijakan dividen yang dapat dijadikan pedoman dalam pertimbangan penelitian yang dilakukan diantaranya :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun & Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Komang Ayu Novita Sari & Luh Komang Sudjani (2015) Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Variabel X: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Variabel Y: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Variabel X: <i>Current Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> , dan <i>Growth</i> (TA).	• <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 10, 2015: 3346-3374 ISSN : 2302-8912
2	Elisa Tjhoa (2020) Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan, <i>Return On Asset</i> , <i>Cash Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> ,	Variabel X: <i>Cash Ratio</i> (CR), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER). Variabel Y: <i>Dividend Payout</i>	Variabel X: <i>Free Cash Flow</i> , <i>Growth</i> , <i>Return On Asset</i> , dan <i>Firm Size</i> .	• <i>Cash Ratio</i> (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). • DER berpengaruh	ULTIMA Accounting Vol. 12, No. 1, Juni 2020, ISSN: 2085-4595.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	dan <i>Firm Size</i> Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017)	<i>Ratio</i> (DPR)		positif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).	
3	I Gede Pande Sudiartana & I Gede Bagus Pertama Yudantara (2020) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel X: <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER). Variabel Y: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Variabel X: <i>Current Ratio, Firm Size</i> .	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). • <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DER). 	JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, Vol. 11, No.2 Tahun 2020 e-ISSN: 2614-1930
4	Iwan Firdaus & Putri Handayani (2019) Pengaruh DER, TATO, dan NPM terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Industri	Variabel X: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Total Asset Turnover</i> (TATO). Variabel Y: <i>Dividend Payout</i>	Variabel X: <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	<ul style="list-style-type: none"> • TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). • DER tidak berpengaruh signifikan terhadap 	JAAF (<i>Journal of Applied Accounting and Finance</i>) Vol. 3, No. 1, 2019, 71-84

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016)	<i>Ratio</i> (DPR).		<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).	
5.	Putu Sri Puspytha Ratnasari & Ni Ketut Purnawati (2019) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingka Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel X: <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER). Variabel Y: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).	Variabel X: <i>Current Ratio</i> dan <i>Growth</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). • <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). 	E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 10, 2019 ISSN: 2302-8912.
6	Kasnita Bawamenewi & Afriyeni (2019) Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel X: <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Variabel Y: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Variabel X: <i>Current Ratio</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). • <i>Return On Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend</i> 	Jurnal Pundi, Vol. 03, No. 01, Maret 2019. ISSN: 2556-2278.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				<i>Payout Ratio (DPR).</i>	
7	Endah Wahyuni (2021) Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel X: <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> . Variabel Y: <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> .	Variabel X: <i>Current Ratio</i> , <i>Growth</i>	• <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , dan <i>Return On Equity (ROE)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> .	Jurnal <i>Ekonomika dan Manajemen</i> Vol. 10 No. 1 April 2021 ISSN: 2252-6226
8.	Edi Wijayanto & Anggi Navulani Putri (2018) Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio <i>Leverage</i> , Rasio Proditabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen	Variabel X: <i>Cash Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> . Variabel Y: <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> .	Variabel X: <i>Return On Asset (ROA)</i> dan Kepemilikan Manajerial	• <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> . • <i>Cash Ratio (CR)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> .	Jurnal <i>Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis</i> Vol. 1, No. 2, November 2018, ISSN: 2622-6529.
9.	Yusuf Putra Prasetya & Nur Fadjrih Asyik (2022) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Terhadap	Variabel X: <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> . Variabel Y: <i>Dividend</i>	Variabel X: <i>Return On Asset (ROA)</i> dan <i>Current Ratio</i> .	• <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> .	Jurnal <i>Ilmu dan Riset Akuntansi</i> , e-ISSN : 2460-0585

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Kebijakan Dividen.	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).		• <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).	
10.	Antonius Martin & Rosinta Ria Panggabean (2020) <i>Factors Affecting The Dividend Payout Ratio Of Agriculture and Mining Companies.</i>	Variabel X: <i>Cash Ratio</i> (CR). Variabel Y: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).	Variabel X: <i>Sales Growth, Investment Opportunity Set</i>	• <i>Cash Ratio</i> (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Jurnal Akuntansi Vol. 14 No. 1 April 2020 : 46-64. ISSN : 2580-9792 (Online). ISSN : 1978-8029 (Print).

2.2 Kerangka Pemikiran

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori ini mendasari adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang yaitu manajer. Teori ini menggambarkan konflik kepentingan antar manajer dan pemegang saham yang memiliki tujuan yang sama, yaitu memperoleh kekayaan perusahaan sebanyak-banyaknya. Teori keagenan mendasari kebijakan dapat dibagikan atau tidak, karena di satu sisi pihak manajemen cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya, yaitu menginvestasikan modal guna kelangsungan hidup perusahaan, dimana hal tersebut

tidak disukai oleh investor (Amalia dan Hermanto 2018). Sementara investor menginginkan kekayaan tersebut dibagikan dalam bentuk dividen.

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Investor yang menanamkan modalnya dalam saham atau melakukan investasi saham berharap mendapatkan hasil investasi dalam bentuk *return saham*. Return saham ini mencakup *dividend yield* dan *capital gain*. Jika kinerja perusahaan baik yang dapat diukur dengan rasio keuangan maka perusahaan tersebut akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya. Dengan demikian, permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat sehingga harga pasar sahamnya juga akan naik.

Teori pesinyalan (*Signaling Theory*) menjelaskan tentang bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal informasi kepada pengguna laporan keuangan perusahaan. Teori ini dapat mendasari kebijakan dividen pada suatu perusahaan jika memberikan sinyal baik kepada pengguna laporan keuangan perusahaan. Dengan itu, para investor juga memiliki pandangan terhadap manajemen yang terbaik bagi perusahaan dimasa yang akan datang dan bisa memberikan keuntungan yang besar bagi para pemegang saham berupa dividen (Aryani dan Fitria, 2020).

Apabila kinerja suatu perusahaan terus meningkat yang ditandai dengan likuiditas yang likuid, solvabilitas yang *solvable*, aktivitas perusahaan yang meningkat, dan didukung dengan peningkatan profitabilitas, hal ini akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen kepada para pemegang saham.

Menurut Martono dan Harjito (2014:270), kebijakan dividen adalah keputusan dalam menentukan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk mendukung investasi di masa depan. Apabila perusahaan memutuskan untuk memberikan dividen, hal ini akan mengurangi jumlah laba yang ditahan dan sebagai konsekuensinya mengurangi total sumber dana internal atau pembiayaan internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba maka kapasitas pembentukan dana internal akan meningkat. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan diputuskan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang dilakukan setelah beroperasi dan menghasilkan keuntungan. Pada penelitian ini kebijakan dividen diproyeksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena akan menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan pada para pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai laba ditahan.

Melihat pentingnya kebijakan dividen yang harus diputuskan perusahaan melalui pembagian dividen kepada investor. Sehingga perlu evaluasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya yaitu likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Kebijakan dividen yang optimal akan meningkatkan perusahaan atau harga saham. Pertimbangan besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) berkaitan erat dengan kinerja manajemen perusahaan karena jika kinerja keuangan perusahaan baik diharapkan dapat diputuskan pembagian dividen yang sesuai dengan keinginan para pemegang saham.

Rasio likuiditas digunakan untuk melihat apakah perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat. Menurut Kasmir (2018:110) rasio likuiditas adalah suatu indikator yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Dimana rasio likuiditas ini merupakan faktor krusial yang dapat menentukan keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan dan dapat mempengaruhi tingkat pengembalian investasi berupa dividen. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *Cash Ratio* (CR). *Cash ratio* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2018:138) rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar 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). Semakin tinggi *cash ratio* mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sangat baik dan akan berdampak pada jumlah dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh Tjhoa (2020) dan penelitian Martin & Panggabean (2020) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Cash Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Rasio solvabilitas adalah alat ukur yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang, jika perusahaan mengalami

pembubaran atau likuidasi (Kasmir, 2018:151). Rasio ini digunakan untuk menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang lebih umum atau kewajiban keuangannya. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Dalam penelitian ini solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Hery (2018:168) rasio utang terhadap modal atau *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh Wijayanto dan Putri (2018) dan Wahyuni (2021) bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan Sari dan Sudjani (2015) bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Menurut Kasmir (2018:172) rasio aktivitas adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengukur efektivitas suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya. Rasio ini membandingkan tingkat penjualan dengan investasi dalam aset selama satu periode tertentu. Dalam penelitian ini rasio aktivitas diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO). *Total Asset Turnover* adalah rasio yang

digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang dihasilkan dari setiap unit aset (Kasmir, 2018:185). Rasio ini mencerminkan kecepatan perputaran aset yang digunakan dalam operasi perusahaan selama suatu periode tertentu. Dengan kata lain, perputaran aset mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya maka semakin baik kinerja yang ditunjukkan oleh perusahaan sehingga akan berdampak pada besarnya dividen yang akan dibayarkan pada para pemegang saham.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh Prasetya dan Asyik (2022) dan penelitian yang dilakukan Firdaus dan Handayani (2019) menyatakan bahwa aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Menurut Kasmir (2018:196), rasio profitabilitas adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam mencapai keuntungan. Rasio ini juga mencerminkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang tercermin dalam laba yang diperoleh dari penjualan, total aset, dan modal sendiri. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2018:194). Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana rupiah yang tertanam dalam total ekuitas. Semakin tinggi *Return On Equity* maka mencerminkan perolehan laba perusahaan

yang tinggi sehingga berdampak pada jumlah pembagian dividen yang diberikan pada pemegang saham. Sebaliknya jika *Return On Equity* rendah maka mencerminkan perolehan laba yang sedikit dan semakin kecil pula jumlah dividen yang dibagikan.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh Ratnasari dan Purnawati (2019), Sudiartana dan Yudiantara (2020), dan Wahyuni (2021) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Berdasarkan uraian diatas dapat diketahui bahwa likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat membantu investor dalam keputusan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan agar mendapat keuntungan. Apabila likuiditas yang diukur dengan *Cash Ratio* (CR) yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Apabila solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk mengukur proporsi utang terhadap modal, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* mengindikasikan bahwa sebagian besar modal perusahaan berasal dari utang daripada ekuitas sehingga akan berdampak pada jumlah dividen yang dibayarkan pada para pemegang saham. Apabila aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) tinggi maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Apabila Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) yang digunakan untuk mengukur besarnya laba

yang diperoleh oleh perusahaan, tinggi rendahnya *Return On Equity* akan berdampak pada dividen yang akan dibayarkan.

2.3 Hipotesis Penelitian

Dari kerangka pemikiran tersebut, maka hipotesis yang diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut :

- H1 : Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) PT Chitose Internasional Tbk.
- H2 : Solvabilitas (DER) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) PT Chitose Internasional Tbk.
- H3 : Aktivitas (TATO) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) PT Chitose Internasional Tbk.
- H4 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) PT Chitose Internasional Tbk.