

BAB II

DESKRIPSI TEORITIS, KERANGKA BERPIKIR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Deskripsi Teoritis

1. Konsep Dividend Payout Ratio (DPR)

Fokus utama dari setiap aktivitas investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan investasi dalam saham yaitu berupa dividen dan *capital gain*. Dyah R Sulistyastuti menjelaskan “dividen adalah bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.”¹ Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor tidak saja membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali (*reinvestment*).

Keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak yang kemudian dibagikan dalam bentuk dividen sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Sebagian besar perusahaan mendistribusikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, selain itu perusahaan juga dapat mendistribusikan labanya dalam bentuk lain. Hal ini senada dengan penjelasan Robert. N. Anthony “*Dividends are ordinarily paid to shareholders in cash but they occasionally are paid in other assets*”². Artinya dividen biasanya dibayarkan

¹. Dyah R Sulistyastuti, *Saham dan Obligasi Ringkasan Teori dan Soal Jawab*, Edisi ke-1 (Yogyakarta: Universitas Atma Jaya, 2006), hal. 4.

². Robert N. Anthony, et al., *Accounting Text and Cases*, Edisi ke-11 (New York: Mc Graw Hill, 2003), hal. 265.

kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai, tetapi terkadang dibayarkan dalam bentuk aktiva lain.

Jay M Smith menjelaskan mengenai pembagian dividen dalam bukunya sebagai berikut:

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Pembagian itu dapat berbentuk kas, aktiva lain, wesel atau surat hutang lainnya dari perusahaan yang sebenarnya merupakan dividen kas yang ditangguhkan.³

Berdasarkan penjelasan yang diberikan oleh Robert. N. Anthony dan Jay M Smith di atas maka dividen sebagai bagian laba perusahaan yang menjadi hak pemegang saham umumnya dibayarkan dalam bentuk kas namun dapat pula dibayarkan dalam bentuk lain misalnya adalah dalam bentuk dividen saham.

Dividen saham adalah suatu pembagian saham perseroan secara proporsional kepada para pemegang sahamnya, biasanya dinyatakan dalam suatu persentase tertentu dari jumlah saham yang beredar.

Charles T. Horngren menjelaskan alasan perusahaan membagikan dividen dalam bentuk saham. Ada dua alasan perusahaan membagikan dividen dalam bentuk saham: a) Untuk melanjutkan pembayaran dividen tetapi tetap mempertahankan uang tunai; b) Untuk mengurangi harga pasar perlembar saham.⁴

Perusahaan menyadari bahwa pembayaran dividen memberikan arti penting bagi investor namun demikian perusahaan juga harus mempertahankan uang tunai guna melakukan perluasan usaha, membeli persediaan, membayar hutang dan lain-lain.

³. Jay M. Smith dan K Fred Skousen, *Akuntansi Intermediate*, Edisi ke-9 (Jakarta: Erlangga, 2001), hal. 155

⁴. Charles T. Horngren, et. al., *Akuntansi di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 1998), hal. 719.

Perusahaan membagikan dividen dalam bentuk saham dikarenakan pembagian dividen saham dapat menyebabkan harga saham perlembar saham perseroan menurun karena suplai saham yang meningkat.

Pembagian dividen saham akan mengakibatkan adanya tambahan jumlah saham beredar di masyarakat dan pencatatan dalam dividen saham ini adalah berdasarkan harga pasar. Dividen saham akan meningkatkan akun saham biasa dan menurunkan nilai akun saldo laba. Karena kedua akun ini merupakan elemen dari ekuitas pemegang saham maka total nilai ekuitas pemegang saham tidak berubah.

Mengenai alasan perusahaan membagikan dividen dalam bentuk saham maka hal ini senada dengan pernyataan Dyah R Sulistyastuti bahwa “Alasan emiten membagikan dividen saham biasanya karena perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau memerlukan biaya untuk pengembangan.”⁵

Beberapa alternatif pembagian dividen diantaranya: a) Pembelian kembali saham yang telah beredar di masyarakat; (*repurchasing stock/stock repurchase/buy back*); b) Pemecahan nilai nominal saham (*stock split*).⁶

Tujuan perusahaan melakukan pembelian kembali saham (*repurchasing stock*) adalah untuk menghindari kemungkinan pengambil alihan perusahaan sedangkan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) bertujuan untuk meningkatkan likuiditas saham sehingga perdagangan saham akan semakin aktif.

Perubahan dalam sejumlah besar dividen akan dapat mempengaruhi harga saham dengan arah yang sama, dimana peningkatan dividen menghasilkan peningkatan dalam harga saham dan penurunan dividen akan mempengaruhi harga saham. Ini dikarenakan perubahan dividen naik atau turun dipandang sebagai signal

⁵ Dyah R Sulistyastuti, *Saham dan Obiligasi Ringkasan Teori dan Soal Jawab*, Edisi ke-1 (Yogyakarta: Universitas Atma Jaya, 2006) hal. 5.

⁶ *Ibid.*, hal 18.

dimana manajemen mengharapkan laba yang akan datang berubah ke arah yang sama. Peningkatan dividen dipandang sebagai signal positif yang menyebabkan investor menawarkan harga lebih tinggi dan penurunan dividen merupakan signal negatif yang dapat menurunkan harga saham.

Saham adalah surat berharga sebagai bukti pernyataan atau pemilikan individu maupun institusi atas suatu perusahaan.⁷ Investasi dalam saham dapat dilakukan perusahaan dalam bentuk saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Dalam saham biasa melekat sifat-sifat sebagai berikut:

a) Berhak atas pendapatan perusahaan yaitu dividen; b) Berhak atas harta perusahaan ketika perusahaan penerbitnya dilikuidasi dan perusahaan telah membayar semua hutangnya; c) Berhak mengeluarkan suara. Hak pemegang saham mengeluarkan suara dalam RUPS diatur dalam UU PT. No.1/1995/Pasal 45 dan 46; d) Tanggung jawab terbatas sebatas nilai nominal saham yang dimilikinya; e) Hak memesan efek terlebih dahulu berkaitan dengan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan dana.⁸

Saham preferen sering disebut sebagai sekuritas hibrida/sekuritas campuran (*hybrid security*) karena ia memiliki banyak karakteristik baik dari saham biasa maupun obligasi. Saham preferen sama dengan saham biasa karena ia tidak memiliki tanggal jatuh tempo yang ditetapkan dan dividen tidak dapat mengurangi pembayaran pajak. Dipihak lain saham preferen sama dengan obligasi karena jumlah dividennya memiliki batas tertentu.

Saham preferen memberikan pada pemiliknya beberapa kelebihan dari pemegang saham biasa . Kelebihan kelebihan tersebut antara lain:

a) Saham preferen lebih diprioritaskan dibanding saham biasa dalam hal pembagian dividen dan dalam hal melakukan tagihan terhadap aktiva jika terjadi kebangkrutan; b) Kebanyakan saham preferen memiliki sifat kumulatif. Saham preferen kumulatif mensyaratkan agar semua dividen saham preferen yang belum dibayarkan sebelumnya harus diselesaikan sebelum dividen saham

⁷ *Ibid.*, hal 1.

⁸ *Ibid.*, hal 3.

biasa diumumkan; c) Dapat ditukar (*konvertibilitas*). Dimana saham preferen dapat ditukar menjadi saham biasa berdasarkan kesepakatan perusahaan.⁹

Dalam sebuah saham terdapat empat konsep nilai yang memberikan makna yang berbeda, yaitu: nilai nominal, nilai buku perlembar saham, nilai pasar dan nilai fundamental.¹⁰

Nilai nominal yaitu nilai perlembar saham yang berkaitan dengan kepentingan akuntansi dan hukum. Nilai nominal tidak mengukur nilai riil suatu saham tetapi hanya digunakan untuk menentukan besarnya modal disetor penuh dalam neraca. Nilai nominal disetor penuh merupakan nilai nominal saham dikalikan dengan jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan. Nilai buku perlembar saham (*book value pershare*) yaitu nilai ekuitas dibagi jumlah saham beredar. Nilai buku perlembar saham merupakan nilai aktiva bersih perlembar saham yang dimiliki oleh pemegang sahamnya, nilai ini mencerminkan berapa besar jaminan yang akan diperoleh oleh pemegang saham apabila perusahaan penerbit saham dilikuidasi.

Nilai pasar adalah nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham pada pasar bursa. Nilai fundamental adalah nilai harga wajar suatu saham yang mencerminkan nilai saham yang sebenarnya.

Setiap perusahaan dalam mengambil kebijakan membayarkan dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua maka kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya bila laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut diperlukan kebijakan dividen yang optimal.

Mengenai kebijakan dividen ini Abdul Halim menjelaskan dalam bukunya, yaitu:

⁹ Arthur J. Keown, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Terj. Cherul D. Djakman, (Jakarta: Salemba Empat, 1999), hal. 275.

¹⁰ Dyah R. Sulistyastuti, *Op. Cit.*, hal 1.

Salah satu komponen penting dalam kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang menunjukkan jumlah dividen kas per saham (*dividend per share* = DPS) relatif terhadap pendapatan per saham (*earning per share* = EPS) atau jumlah dividen kas relatif terhadap laba setelah pajak (*earning after tax* = EAT) yang tersedia untuk pemegang saham biasa¹¹

Hal ini senada dengan pendapat James C. Stice yang menjelaskan “An important ratio in analyzing a firm’s dividend policy is the dividend payout ratio”¹². Artinya salah satu rasio penting dalam menganalisis kebijakan dividen sebuah perusahaan adalah dengan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). Mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen Abdul Halim menjelaskan sebagai berikut:

a) Posisi likuiditas; b) kebutuhan pelunasan hutang; c) Pembatasan dalam perjanjian utang; d) Tingkat ekspansi; e) tingkat laba; f) Stabilitas laba; g) Akses ke pasar modal; h) Kendali perusahaan i) Kemampuan meminjam.”¹³

Adapun menurut James C. Van Horne faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah: a) *Funds needs of the firm*; b) *Ability to borrow*; c) *Assessment of any valuation information*; d) *Control*; e) *Nature of stockholders*; f) *Liquidity*; g) *Restrictions in bond indenture or loan agreement*; h) *Dividend stability*; i) *Target payout ratios*; j) *Some final observations*.¹⁴

Abdul Halim dan James C Van Horne sama-sama menjadikan likuiditas sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan. Likuiditas menjadi sebuah pertimbangan dikarenakan laba ditahan perusahaan biasanya sebagian besar diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang diperlukan untuk menjalankan usaha dibandingkan disimpan dalam bentuk uang tunai. Sehingga suatu

¹¹ Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2007) hal. 96.

¹² James D. Stice, et. al., *Intermediate Accounting*, Edisi ke-16 (New York: Thomson South Western, 2004), hal. 692.

¹³ Abdul Halim. *op. cit.*, hal. 97

¹⁴ James C Van Horne, *Financial Management And Policy*, Twelfth Edition (New Jersey: Prentice Hall, 2002), hal. 328

perusahaan yang keuntungannya luar biasa dapat memiliki kemungkinan untuk tidak dapat membayar dividen karena keadaan likuiditasnya.

Ridwan S. Sundjaja menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah: a) Peraturan hukum; b) Posisi likuiditas; c) Kemampuan membayar pinjaman; d) Kontrak pinjaman; e) Pengembangan aktiva; f) Tingkat pengembalian; g) Stabilitas keuntungan; h) Pasar Modal; i) Kendali perusahaan; j) Keputusan kebijakan dividen.¹⁵

Untuk dapat menghitung besarnya *dividend payout ratio*, Paul D. Kimmel menjelaskan “*Dividend payout ratio measures the percentage of earnings distributed in the firm as cash dividend to stockholders. It is computed by dividing cash dividend declared on common stock by net income.*”¹⁶ Artinya Dividen Payout Ratio/rasio pembayaran dividen mengukur persentase pendapatan yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen tunai kepada pemegang saham biasa. Ini dapat dihitung dengan membagi dividen yang telah diumumkan dengan pendapatan bersih.

Hal ini senada dengan cara perhitungan besarnya *dividend payout ratio* dalam bentuk rumus matematika oleh James D. Stice, yaitu:¹⁷

Tabel 2.1

Rumus Untuk Menghitung *Dividend Payout Ratio*

$$\text{DPR} = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{Net Income}}$$

¹⁵ Ridwan S. Sundjaja, Inge Barlian, *Manajemen Keuangan Dua*, Edisi ke-3 (Jakarta: PT. Prenhallindo, 2002), hal. 339.

¹⁶ Paul D. Kimmel, et.al., *Principles of Accounting* (New York: John Willey & Son's, 2005), hal. 692.

¹⁷ James D. Stice, et. al., *Intermediate Accounting*, Edisi ke-16 (New York: Thomson South Western, 2004), hal. 1285.

Suatu perseroan terbatas wajib mengumumkan dividen sebelum perseroan tersebut melakukan pembayaran. Hanya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) yang memiliki otoritas untuk mengumumkan dividen. Perseroan tidak memiliki kewajiban membagikan dividen sampai RUPS mengumumkan. Namun setelah dividen diumumkan, maka pembagian dividen menjadi kewajiban hukum bagi perseroan.

Dalam pembagian dividen terdapat lima tanggal penting, yaitu: tanggal pengumuman (*declaration date*), tanggal *cum dividen*, tanggal *ex-dividen*, tanggal pencatatan dan tanggal pembayaran.¹⁸ Tanggal pengumuman (*declaration date*) merupakan tanggal pengumuman keinginan perseroan membagi dividen dalam bentuk apa dan berapa besarnya, tanggal *cum dividen* adalah tanggal terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak dividen, tanggal *ex-dividen* adalah tanggal dimana perdagangan saham sudah tidak mendapatkan hak dividen, tanggal pencatatan (*date of record*) merupakan tanggal yang menyebutkan bahwa seorang investor tercatat sebagai pemegang saham suatu perusahaan dan memiliki hak yang diperuntukkan bagi pemegang saham. Tanggal pembayaran dividen adalah tanggal pada saat perusahaan merealisasikan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Selain dividen sumber pendapatan lain dari investasi saham adalah *capital gain*. Dyah R. Sulistyastuti menjelaskan mengenai *capital gain* “*Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham apabila harga jual saham melebihi harga belinya”¹⁹. Kebalikan dengan *capital gain*, saham juga dapat mencetak *capital loss*, yang dijelaskan oleh Dyah R. Sulistyastuti “*Capital loss* yaitu kerugian akibat harga beli saham lebih tinggi dibanding harga saham ketika dijual.”²⁰

¹⁸ Dyah R Sulistyastuti, *Saham dan Obiligasi Ringkasan Teori dan Soal Jawab*, Edisi ke-1 (Yogyakarta: Universitas Atma Jaya, 2006) hal. 18.

¹⁹ Dyah R. Sulistyastuti *Op. Cit.*, hal. 4.

²⁰ *Ibid.*

2. Konsep Likuiditas

Tujuan utama akuntansi adalah menyajikan informasi ekonomi dari suatu kesatuan ekonomi kepada pihak-pihak yang berkepentingan.²¹ Informasi ekonomi yang dihasilkan oleh akuntansi sangatlah berguna bagi pihak-pihak di dalam perusahaan itu sendiri maupun pihak-pihak yang berada di luar perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap informasi akuntansi sering disebut dengan *stakeholders*.

Stakeholders merupakan semua kelompok yang dapat dipengaruhi atau yang dapat mempengaruhi keputusan, kebijakan dan kegiatan suatu organisasi yang merupakan lingkungan dimana perusahaan harus berinteraksi.²² Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap informasi akuntansi tersebut diantaranya: pemegang saham, manajemen, kreditur, pekerja, pemerintah domestik, pemerintah asing, pemasok, pelanggan, masyarakat, dan pihak lain.

Mereka yang berkepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut. Kondisi suatu perusahaan akan dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Laporan keuangan perusahaan umumnya terdiri dari laporan laba-rugi, neraca, laporan perubahan modal/laporan laba ditahan.²³

Mengenai laporan keuangan perusahaan John J. Wild dalam bukunya menjelaskan “*General purpose financial statements that include the: income statement, balance sheet, Statement of stockholders (owner’s) equity (or statement of retained earnings), statement of cash flows and notes to these statements*”²⁴. Artinya: laporan keuangan secara umum yaitu terdiri dari laporan laba rugi, neraca, laporan

²¹ Soemarso SR, *Akuntansi Suatu Pengantar*, Edisi ke-4 (Jakarta: Rineka Cipta, 1999), hal. 5.

²² Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2007) hal. 3.

²³ Soemarso, *Op. Cit.*, hal. 4.

²⁴ John J. Wild, *Financial Accounting Information For Decisions* (New York: Mc-Graw Hill Companies: 2005), hal. 541

perubahan modal/laporan laba ditahan, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

Laporan laba rugi adalah ikhtisar pendapatan dan biaya untuk suatu jangka waktu tertentu.²⁵ Dalam laporan laba rugi memuat sumber-sumber pendapatan sebuah perusahaan, baik yang berasal dari kegiatan usaha perusahaan maupun pendapatan di luar usaha dan memuat biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai pengorbanan dalam rangka mendapatkan pendapatan perusahaan.

Terdapat dua bentuk dalam laporan laba rugi yaitu: bentuk langsung (*single step*) dan bentuk bertahap (*multiple step*). Bentuk langsung (*single step*) merupakan bentuk perhitungan laba rugi dari kegiatan normal maupun pendapatan lain-lain yang bukan berasal dari kegiatan normal perusahaan disajikan secara bersama-sama kemudian total dari semua pendapatan ini dikurangi dengan total semua biaya baik yang merupakan biaya usaha maupun biaya di luar usaha. Bentuk bertahap (*multiple step*) merupakan bentuk perhitungan laba rugi dimana beberapa kelompok biaya dikurangkan dari pendapatan sehingga diperoleh beberapa pos perantara, seperti: laba bruto, laba usaha, laba bersih sebelum pajak dan laba bersih sesudah pajak.

Neraca adalah laporan pada saat tertentu mengenai sumber daya perusahaan (aktiva), hutang-hutang (kewajiban) dan klaim pemilikan residual terhadap sumber daya (ekuitas pemilik).²⁶

Bentuk laporan dari neraca dapat dibedakan menjadi bentuk laporan (*report form*) yaitu penyajian neraca dimana kewajiban dan modal diletakkan setelah penyajian aktiva dan bentuk perkiraan (*account form*) yaitu bentuk penyajian neraca dimana aktiva diletakkan di sebelah kiri sedang kewajiban dan modal di sebelah kanan.

²⁵ Soemarso, *Op. Cit.*, hal 54

²⁶ K Fred Skousen, *Akuntansi Intermediate*, Jilid I, Edisi ke-9 (Jakarta: Erlangga: 1997), hal. 63.

Laporan perubahan modal atau dalam PT (Perusahaan Terbatas) disebut laporan laba ditahan merupakan laporan yang memberikan informasi mengenai jumlah modal/laba ditahan awal, perubahan (penambahan/pengurangan) dalam modal/laba ditahan dan modal/laba ditahan akhir sebuah perusahaan.

Pihak-pihak yang berkepentingan dengan perkembangan perusahaan perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut. Untuk dapat mengetahui posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan yang bersangkutan lebih mendalam maka diperlukan analisis terhadap laporan keuangan. Salah satu cara yang sangat umum digunakan untuk menganalisis laporan keuangan yaitu dengan melakukan analisis rasio. Abdul Halim menyatakan bahwa:

Analisis ratio dalam banyak hal mampu memberikan indikator dan gejala-gejala yang muncul di sekitar kondisi yang melingkupinya. Apabila rasio-rasio yang dihitung diinterpretasikan secara tepat maka akan mampu menunjukkan pada aspek-aspek mana evaluasi dan analisis lebih lanjut harus dilakukan. Analisis terhadap rasio dapat menjelaskan saling keterkaitan variabel-variabel yang bersangkutan.²⁷

Pada hakikatnya terdapat dua alasan perusahaan menggunakan rasio keuangan, yaitu: a) Untuk mengendalikan pengaruh ukuran pada variable keuangan yang diteliti; b) Untuk mengendalikan faktor *industry-wide*.²⁸

Pengaruh pada variabel keuangan memungkinkan perbandingan kondisi keuangan antara di antara perusahaan yang berbeda ukurannya. Dan melalui rasio keuangan maka sebuah perusahaan akan dapat mengetahui bagaimana keadaan perusahaan tersebut bila dibandingkan rasio industrinya.

Pada dasarnya ada tiga ukuran perbandingan yang dapat digunakan untuk memperoleh gambaran yang jelas, yaitu:

²⁷ Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2007) hal. 156.

²⁸ Eko Widodo, "Rasio Keuangan Untuk Mengukur Asosiasi Likuiditas, Struktur Modal, dan Kualitas Aktiva Dengan Profitabilitas Bank", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, STIE Trisakti*. April 2001, 1, hal. 316.

a) Membandingkan rasio-rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio tahun sebelumnya (*historical ratio*) atas perusahaan yang sama; b) Membandingkan rasio-rasio yang ditargetkan perusahaan dalam tahun berjalan dengan rasio-rasio aktualnya atas perusahaan yang sama; c) Membandingkan rasio-rasio suatu perusahaan (*company ratio*) dengan rasio-rasio lain yang sejenis/setara untuk waktu yang sama (*industry average ratio*).²⁹

Dengan membandingkan rasio sekarang dengan rasio tahun sebelumnya maka perusahaan akan dapat mengetahui perubahan angka-angka rasio yang dimiliki perusahaan dan akan diketahui kecenderungan kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan sehingga dapat dilakukan langkah korektif apabila ternyata terdapat kemunduran dari tahun sebelumnya.

Membandingkan rasio yang ditargetkan dengan rasio aktualnya juga memberikan gambaran yang jelas mengenai sebab-sebab terjadinya perbedaan ini sehingga perusahaan dapat meneliti sebab-sebab tidak tercapainya rasio yang ditargetkan sehingga perusahaan dapat segera melakukan koreksi atas kinerja perusahaan.

Membandingkan rasio perusahaan dengan *industry average ratio* juga tak kalah penting karena ini akan mendorong perusahaan untuk melakukan tindakan koreksi terhadap kebijakan-kebijakan yang tidak efektif dan efisien.

Secara umum rasio keuangan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan adalah rasio solvabilitas, profitabilitas, likuiditas.

Eko widodo menjelaskan mengenai likuiditas “likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang harus segera dipenuhi”³⁰.

Mengenai likuiditas ini Paul D. Kimmel menjelaskan dalam bukunya “*Liquidity ratio measures the sort-term of the enterprise to pay its maturing*

²⁹ Abdul Halim. *Op. Cit.*, hal. 159.

³⁰ Eko Widodo, *Op. Cit.*, hal. 315.

obligations to meet unexpected need for cash".³¹ Artinya rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam jangka pendek untuk membayar hutang yang akan jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan akan kas secara tidak terduga.

Hal ini senada dengan pendapat John J. Wild "*Liquidity refers to the availability of resources to meet short term cash requirement it is affected by timing of cash flows and out flows along with prospects for future performace*."³² Artinya likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuaah kas jangka pendek dengan memperhatikan kas masuk dan kas keluar yang akan menunjukkan prospek untuk kedepannya.

Robert N. Antony menjelaskan mengenai likuiditas ini dalam bukunya, yaitu: "*Liquidity refers to the company's ability to meet its current obligation. Thus, liquidity tests focus on the size of and relationships between current liabilities and current assets*"³³. Artinya likuiditas menunjuk pada kemampuan perusahaan untuk memnuhi hutang lancar. Sehingga likuiditas berfokus pada ukuran dan hubungan antara hutang lancar dan aktiva lancar.

Untuk mengukur likuiditas perusahaan dapat digunakan dengan menggunakan tiga rasio, yaitu: rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*) dan rasio kas (*cash ratio*).

Rasio lancar adalah rasio yang menunjukkan hubungan relatif antara harta lancar dengan kewajiban lancar, sehingga dapat dihitung dengan menggunakan perhitungan harta lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Hal ini senada dengan pendapat Paul D. Kimmel "*Current ratio expresses the relationshop of current assets*

³¹ Paul D. Kimmel, et.al., *Principles of Accounting* (New York: John Willey & Son's, 2005), hal. 682.

³² John J. Wild, *Financial Accounting Information For Decisions* (New York: Mc-Graw Hill Companies: 2005), hal. 551

³³ Robert N. Anthony, *Accounting Information* (New Jersey: Prentice Hall, 2001), hal. 424.

to current liabilities computed by dividing current assets by current liabilities”³⁴.

Artinya rasio lancar menunjukkan hubungan antara harta lancar dan hutang lancar dapat diperoleh dengan membagi harta lancar dengan kewajiban lancar.

Rasio cepat adalah rasio yang menunjukkan hubungan relatif aktiva lancar setelah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Mengenai rasio cepat/*quick ratio* ini Jae K. Shim menjelaskan “*The quick ratio is a stringent test of liquidity. It is found by dividing liquid current assets by current assets. Inventory is not included in this ratio because it usually take a long time to convert inventory to cash*”³⁵ Artinya rasio cepat adalah sebuah rasio yang khusus. Rasio ini didapat dengan membagi harta lancar yang paling cair dengan hutang lancar. Persediaan tidak termasuk ke dalamnya karena persediaan membutuhkan waktu yang cukup lama untuk dirubah menjadi kas.

Kas rasio (*cash ratio*) merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan hubungan relatif antara kas dengan hutang lancar. *Cash ratio* merupakan rasio likuiditas yang secara pasti menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus dibayar berdasarkan kas yang dimiliki oleh perusahaan. *Cash ratio* didapat dengan menggunakan rumus:³⁶

Tabel 2.2

Rumus Untuk Menghitung *Cash Ratio*

$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}}$
--

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya bila jatuh tempo. Semakin tinggi rasio ini

³⁴ Paul D. Kimmel, et.al., *Principles of Accounting* (New York: John Wiley & Son's, 2005), hal. 682.

³⁵ Jae K. Shim, et.al., *Theory and Problems of Financial Accounting*, Second Edition (New York: Mc Graw Hill, 1999), hal. 283.

³⁶ Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2007) hal. 159.

menunjukkan semakin mampu perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera harus dibayar. Namun bila terlampau tinggi maka akan berpengaruh buruk terhadap kemampuan perusahaan karena hal ini mengindikasikan ada sebagian dana yang tidak produktif yang diinvestasikan dalam *current assests* sehingga profitabilitas perusahaan tidak optimal.

B. Kerangka Berpikir

Fokus utama dari setiap aktivitas investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan investasi dalam saham yaitu berupa dividen dan *capital gain*. Dividen adalah bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham apabila harga jual saham lebih besar dari harga belinya. Keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak yang kemudian dibagikan dalam bentuk dividen sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki.

Salah satu komponen penting dalam kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang menunjukkan jumlah dividen kas per saham (*dividend per share* = DPS) relatif terhadap pendapatan per saham (*earning per share* = EPS) atau jumlah dividen kas relatif terhadap laba setelah pajak (*earning after tax* = EAT) yang tersedia untuk pemegang saham biasa.

Likuiditas sebuah perusahaan menjadi salah satu pertimbangan dalam membagikan dividen. Hal ini dikarenakan laba ditahan perusahaan biasanya sebagian besar diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang diperlukan untuk menjalankan usaha dibandingkan disimpan dalam bentuk uang tunai. Sehingga suatu perusahaan yang keuntungannya luar biasa dapat memiliki kemungkinan untuk tidak dapat membayar dividen karena keadaan likuiditasnya.

Untuk mengukur likuiditas perusahaan dapat digunakan dengan menggunakan tiga rasio, yaitu: rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*) dan rasio kas (*cash ratio*). Kas rasio (*cash ratio*) merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan hubungan relatif antara kas dengan hutang lancar. *Cash ratio* merupakan rasio likuiditas yang secara pasti menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus dibayar berdasarkan kas yang dimiliki oleh perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang harus segera dipenuhi.. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin mampu perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera harus dibayar sehingga keadaan likuiditas sebuah perusahaan juga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan deskripsi teoritis dan kerangka berpikir di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

“Terdapat hubungan antara Likuiditas dan Dividend Payout Ratio”.