

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada penelitian-penelitian sebelumnya terkait dengan kebijakan dividen, berikut ini adalah penjelasan beberapa penelitian-penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya dengan penelitian sekarang:

1. **Ita Lopolusi (2013)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow*. Sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011 dengan jumlah sampel yaitu 21 perusahaan. Alat uji dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Regresi Linier Berganda. Kebijakan dividen ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel utang

berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel pertumbuhan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel *free cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Meneliti tentang kebijakan dividen.
2. Data diperoleh dari *IDX Statistics*.
3. Teknik mengukur kebijakan dividen yaitu menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Terdapat penambahan satu variabel independen yaitu *investment opportunity*. Sedangkan variabel independen pada penelitian Ita (2013) adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow*.
2. Tahun yang diteliti pada penelitian sekarang adalah tahun 2011-2013. Sedangkan tahun yang diteliti oleh Ita (2013) adalah 2007-2011.
3. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu perusahaan yang bergerak di sektor industri jasa. Sedangkan pada penelitian Ita (2013) menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

2. Junaedi Jauwanto Halim (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan, risiko, profitabilitas, kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. Variabel

independen yang digunakan adalah pertumbuhan, risiko, profitabilitas, kesempatan investasi. Sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011 sektor industri barang konsumsi dengan jumlah sampel yaitu 29 perusahaan. Alat uji dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Regresi Linier Berganda, Koefisien Determinasi (R^2). Kebijakan dividen ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian ini memberikan hasil pertumbuhan, risiko, profitabilitas, dan kesempatan investasisecara serempak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Meneliti tentang kebijakan dividen.
2. Data diperoleh dari *IDX Statistics*.
3. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
4. Variabel independen yang sama digunakan dalam penelitian sekarang adalah profitabilitas dan kesempatan investasi.

Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu perusahaan yang bergerak di sektor industri jasa. Sedangkan sampel penelitian yang dilakukan oleh Junaedi (2013) adalah perusahaan yang terdaftar di BEI sektor industri barang konsumsi.

2. Tahun yang diteliti pada penelitian sekarang adalah tahun 2011-2013. Sedangkan tahun yang diteliti oleh Junaedi (2013) adalah tahun 2008-2011.
3. Terdapat satu variabel independen tambahan pada penelitian sekarang yaitu kebijakan hutang.

3. **Devi Hoi Sunarya (2013)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, kebijakan utang, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel *dummy*. Sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan jumlah sampel yaitu 26 perusahaan. Alat uji dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Regresi Linier Berganda, Koefisien Determinasi (R^2). Kebijakan dividen ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian ini memberikan hasil kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun variabel interaksi antara kebijakan utang dengan variabel *dummy* (ukuran perusahaan), variabel interaksi antara profitabilitas dengan variabel *dummy* (ukuran perusahaan), dan variabel interaksi antara likuiditas dengan variabel *dummy* (ukuran perusahaan) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Meneliti tentang kebijakan dividen.
2. Data diperoleh dari *IDX Statistics*.
3. Cara mengukur kebijakan dividen dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*.
4. Variabel independen yang sama digunakan dalam penelitian sekarang adalah profitabilitas dan kebijakan hutang.

Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Tahun yang diteliti pada penelitian sekarang adalah tahun 2011-2013. Sedangkan tahun yang diteliti oleh Devi (2013) adalah tahun 2008-2011.
2. Terdapat penambahan satu variabel independen dalam penelitian sekarang adalah peluang investasi aset.
3. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu perusahaan yang bergerak di sektor industri jasa. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Devi (2013) menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur.

4. Waqas Rasool dan Yasir Kamal (2011)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *financial leverage* terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan *Financial Leverage*. Sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi tahun 2002-2008 dengan jumlah sampel yaitu 403 perusahaan. Alat uji

dalam penelitian ini menggunakan Uji Regresi Linier Berganda. Kebijakan dividen ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini memberikan hasil *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Meneliti tentang kebijakan dividen.
2. Cara mengukur variabel kebijakan dividen dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Variabel independen yang digunakan penelitian sekarang adalah profitabilitas, kebijakan hutang, dan *investment opportunity*. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rasool dan Kamal (2011) adalah *financial leverage*.
2. Tahun yang diteliti pada penelitian sekarang adalah tahun 2011-2013. Sedangkan tahun yang diteliti oleh Rasool dan Kamal (2011) adalah tahun 2002-2008.
3. Sampel penelitian pada penelitian sekarang yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI sektor industri jasa. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rasool dan Kamal (2011) yaitu pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi.

5. Rizal Ahmad (2009)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi dengan likuiditas sebagai variabel moderating terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan kesempatan investasi dengan likuiditas sebagai variabel moderating. Sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dengan jumlah sampel sebanyak 108 perusahaan. Alat uji dalam penelitian ini menggunakan Uji Asumsi Klasik, Analisis Deskriptif, Analisis Kuantitatif, Uji F, Uji t, Uji Pengaruh Dominan. Kebijakan dividen ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian ini memberikan hasil nilai pengujian serempak antara profitabilitas dan IOS terhadap deviden sebesar $18.908 >$ nilai Distribusinya sebesar 2.7 dengan tingkat signifikan $0.000 < 0.05$ maka H_0 ditolak (H_1 diterima) bahwa profitabilitas dan IOS secara serempak mempengaruhi dividen. Nilai hasil uji parsial untuk Profitabilitas terhadap Dividen sebesar $6.102 >$ nilai distibusinya 2.8 dan sig $0.000 < 0.05$, terdapat pengaruh yang signifikan terhadap dividen. Variabel Moderat memberikan nilai koefisien parameter sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi 0,000 ternyata signifikan, sehingga variabel likuiditas merupakan variabel moderating. Untuk uji dominan menunjukkan bahwa variabel dominan adalah profitabilitas sebesar 6.102 sedangkan IOS -0.073, jadi hipotesis sebelumnya dapat diterima yang menyatakan profitabilitas sebagai variabel dominan.

Persamaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Meneliti tentang kebijakan dividen.
2. Data diperoleh dari *IDX Statistics*.
3. Variabel independen yang sama digunakan dalam penelitian sekarang adalah profitabilitas dan kesempatan investasi.

Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Variabel independen yang ditambahkan pada penelitian sekarang yaitu kebijakan hutang.
2. Sampel penelitian sekarang adalah perusahaan yang bergerak di sektor industri jasa yang terdaftar di BEI. Sedangkan sampel penelitian yang dipakai oleh Rizal (2009) adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dari berbagai sektor.
3. Tahun yang diteliti pada penelitian sekarang adalah tahun 2011-2013.

6. Lisa Marlina dan Clara Danica (2009)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)*. Sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2007 dengan jumlah sampel yaitu 142 perusahaan. Alat uji dalam penelitian ini menggunakan Analisis Deskriptif, Analisis Statistik,

Koefisien Determinasi, Uji Regresi Linier Berganda (Uji F dan Uji t). Kebijakan dividen ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian ini memberikan hasil variabel *Cash Position* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Serta variabel *Return On Assets* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Meneliti tentang kebijakan dividen.
2. Data diperoleh dari *IDX Statistics*.
3. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah:

1. Variabel independen yang digunakan penelitian sekarang adalah profitabilitas, kebijakan hutang, dan *investment opportunity*. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Lisa dan Clara (2009) adalah *cash position*, *debt to equity ratio*, *return on assets*.
2. Tahun yang diteliti pada penelitian sekarang adalah tahun 2011-2013. Sedangkan tahun yang diteliti oleh Lisa dan Clara (2009) adalah tahun 2004-2007.
3. Sampel penelitian pada penelitian sekarang yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI sektor industri jasa. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lisa dan Clara (2009) menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur di BEI.

Persamaan dan Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang dapat dijelaskan dalam ringkasan pada tabel di bawah ini:

TABEL 2.1
RINGKASAN PERSAMAAN DAN PERBEDAAN ANTARA PENELITIAN
SEKARANG DAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Penelitian Terdahulu	Persamaan	Perbedaan
1.	Ita Lopolusi (2013)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Meneliti tentang kebijakan dividen. 2. Data diperoleh dari IDX <i>Statistics</i>. 3. Teknik mengukur kebijakan dividen yaitu menggunakan <i>Dividend Payout Ratio</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat penambahan satu variabel independen yaitu <i>investment opportunity</i> pada penelitian sekarang. 2. Pada penelitian sekarang, tahun yang diteliti 2011-2013. 3. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu perusahaan pada sektor industri jasa.
2.	Junaedi Jauwanto Halim (2013)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Meneliti tentang kebijakan dividen. 2. Data diperoleh dari IDX <i>Statistics</i>. 3. Penentuan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> 4. Variabel independen yang sama digunakan dalam penelitian sekarang adalah profitabilitas dan kesempatan investasi. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu perusahaan pada sektor industri jasa. 2. Pada penelitian sekarang, tahun yang diteliti 2011-2013. 3. Terdapat satu variabel independen yang berbeda yaitu kebijakan hutang.
3.	Devi Hoei Sunarya (2013)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Meneliti tentang kebijakan dividen. 2. Data diperoleh dari IDX <i>Statistics</i>. 3. Teknik mengukur kebijakan dividen dengan menggunakan <i>Dividend Payout Ratio</i>. 4. Variabel independen yang sama digunakan dalam penelitian sekarang adalah profitabilitas dan kebijakan hutang. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pada penelitian sekarang, tahun yang diteliti 2011-2013. 2. Terdapat satu variabel yang berbeda yaitu <i>investment opportunity</i>. 3. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu perusahaan pada sektor industri jasa.
4.	Waqas Rasool dan Yasir Kamal (2011)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Meneliti tentang kebijakan dividen. 2. Teknik mengukur kebijakan dividen dengan menggunakan <i>Dividend Payout Ratio</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen yang digunakan penelitian sekarang adalah profitabilitas, kebijakan hutang, dan <i>investment opportunity</i>.

			<ol style="list-style-type: none"> 2. Pada penelitian sekarang, tahun yang diteliti 2011-2013. 3. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu perusahaan pada sektor industri jasa yang ada di BEI.
5.	Rizal Ahmad (2009)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Meneliti tentang kebijakan dividen. 2. Data diperoleh dari <i>IDX Statistics</i>. 3. Variabel independen yang sama digunakan dalam penelitian sekarang adalah profitabilitas dan kesempatan investasi. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen yang berbeda yang digunakan penelitian sekarang adalah kebijakan hutang. 2. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu perusahaan pada sektor industri jasa yang ada di BEI. 3. Pada penelitian sekarang, tahun yang diteliti 2011-2013.
6.	Lisa Marlina dan Clara Denica (2009)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Meneliti tentang kebijakan dividen. 2. Data diperoleh dari <i>IDX Statistics</i>. 3. Penentuan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen yang digunakan penelitian sekarang adalah profitabilitas, kebijakan hutang, dan <i>investment opportunity</i>. 2. Pada penelitian sekarang, tahun yang diteliti 2011-2013. 3. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu perusahaan pada sektor industri jasa.

Sumber: Dari Berbagai Jurnal

2.2 Landasan Teori

Berikut ini adalah teori-teori yang berkaitan dengan penelitian ini:

2.2.1 Signaling Theory

Signaling Theory pada dasarnya membahas adanya ketidaksamaan informasi antara pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Informasi yang tidak sama tersebut dapat dikurangi dengan sinyal atau tanda yang diberikan oleh pihak internal. *Signaling Theory* ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Perusahaan/manajer memiliki pengetahuan lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak eksternal. Jika informasi tersebut tidak didapat oleh pihak eksternal maka akan merugikan perusahaan itu sendiri.

Signaling Theory pada kebijakan dividen mengasumsikan bahwa pembayaran dividen oleh perusahaan dibutuhkan untuk menunjukkan kondisi positif suatu badan usaha (Ita, 2009). Pembayaran dividen ini dinilai sangat mahal baik bagi perusahaan karena pembayaran dividen akan mengurangi jumlah dana yang digunakan oleh perusahaan untuk investasi maupun bagi pemegang saham yang menerima dividen harus membayar kewajiban pajak atas dividen (Megginson, 1997: 20) dalam (Ita, 2009). Hal ini menunjukkan bahwa hanya perusahaan dengan kondisi keuangan yang sehat saja yang mampu membayar dividen. Sedangkan perusahaan dengan kondisi keuangan yang kurang baik atau lemah akan sangat kesulitan dalam membayar dividen.

2.2.2 Pecking Order Theory

Pecking Order Theory merupakan sebuah teori yang membahas mengenai pemenuhan kebutuhan modal dari sumber dana internal perusahaan. Esensi teori ini adalah adanya dua jenis modal *external financing* dan *internal financing*. Pada teori ini, menerapkan konsep *trade off* yaitu apabila sumber dana internal perusahaan tidak memadai barulah perusahaan mencari sumber dana eksternal.

Sumber dana eksternal yang akan dipilih pertama oleh perusahaan adalah dengan penerbitan obligasi. Penerbitan obligasi ini merupakan pendanaan eksternal yang paling aman, kemudian diikuti dengan utang yang lebih berisiko, *convertible securities*, *preferred stocks*, dan terakhir *common stock* (Megginson, 1997: 339) dalam (Devi, 2013).

Menurut *Pecking Order Theory* ini semakin banyak laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka akan semakin banyak dana yang tersedia untuk mendukung operasional dan investasi (Ita, 2009). Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu mencari sumber dana dari pihak eksternal perusahaan. Namun pada kenyataannya, suatu perusahaan tentu juga memerlukan sumber dana eksternal guna mengembangkan usaha dan memperkenalkan perusahaan tersebut kepada pihak eksternal. Konsekuensi yang akan diterima oleh perusahaan apabila mencari sumber dana eksternal seperti di pasar modal maka harus mempertimbangkan kebijakan pembayaran dividen.

2.2.3 Tax-Preference Theory

Teori ini mengemukakan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah. Berdasarkan teori ini, suatu perusahaan lebih baik menahan untuk diinvestasikan kembali dananya dibandingkan untuk membayar dividen (Brigham dan Houston, 2001: 67). Hal ini dikarenakan reinvestasi akan menghasilkan return dalam bentuk keuntungan modal yang pajaknya lebih ringan dibandingkan dalam bentuk dividen yang pajaknya tinggi (Brigham dan Houston, 2001: 70).

2.2.4 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan laba yang dibagikan kepada pemegang saham (investor). Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk uang tunai (kas), saham, maupun aset lainnya. Kebijakan dividen berarti pilihan atau keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibayarkan seluruhnya untuk dividen atau sebagian ditahan sebagai laba ditahan atau tidak dibagikan sama sekali (Devi, 2013).

Tita (2009) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen dibayarkan semua, maka kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya, apabila laba tersebut ditahan sebagai laba ditahan maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Oleh karena itu, untuk menjaga kedua kepentingan tersebut, manajer perusahaan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout rationya* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Hal ini berarti besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Lisa dan Clara, 2009). Menurut Brigham dan Houston (2001: 90), keputusan dalam menentukan pembagian dividen ini dipengaruhi oleh berbagai faktor antara lain:

1. Perjanjian Hutang

Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan akan membatasi pembayaran dividen.

2. Pembatasan dari Saham Preferen

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

3. Ketidacukupan Laba

Pembayaran dividen tidak boleh melebihi laba ditahan. Pembatasan resmi ini diterapkan untuk melindungi kreditor.

4. Tersedianya Kas

Dividen berupa uang tunai hanya dapat dibayarkan jika tersedianya uang tunai yang cukup.

5. Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, ia cenderung untuk segan menjual saham baru sehingga lebih suka menahan laba

guna memenuhi kebutuhan dana baru sehingga dividen yang dibayar menjadi kecil.

6. Kebutuhan Dana untuk Investasi

Sumber dana yang merupakan modal sendiri (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham. Oleh karena itu, semakin besar kebutuhan dana investasi, semakin kecil *dividend payout ratio*.

Berikut ini terdapat kebijakan pembagian dividen dalam praktik yang biasa digunakan perusahaan (Keown, 2005) dalam (Sri, Linda, Nurul, 2012).

- a. Kebijakan Dividen Residual yaitu kebijakan yang membayarkan dividen hanya jika lebih banyak laba yang tersedia daripada yang dibutuhkan untuk mendukung anggaran modal yang optimal.
- b. Kebijakan Rasio Pembagian Dividen yang Konstan yaitu kebijakan yang menetapkan bahwa rasio pembagian dividen yang relatif konstan atau jumlah *payout ratio* nya tetap.
- c. Kebijakan Dividen yang Konstan atau Naik Secara Mantap yaitu kebijakan yang menetapkan jumlah dividen tahunan untuk setiap lembar sahamnya konstan dan kemudian mempertahankannya, menaikkan dividen tahunan jika laba mendatang akan mencukupi untuk membiayai kenaikan dividen tersebut.
- d. Kebijakan Dividen yang Tetap Kecil Tetapi Ditambah Pembayaran Ekstra yaitu kebijakan yang menetapkan pembagian jumlah dividen yang secara reguler dibagikan dalam jumlah relatif sangat kecil, kemudian jika

perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan akan ditambah dengan pembayaran ekstra.

2.2.5 Profitabilitas

Sofyan (2007: 304) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Laba tersebut dapat dihasilkan melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, maupun jumlah cabang. Profitabilitas ini dapat diukur dengan menggunakan berbagai cara namun masih dalam dimensi yang terkait.

Jum'ah (2008) dalam Ita (2013) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjadikan profitabilitas sebagai salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor.

Beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas (Sofyan, 2007: 304) antara lain:

$$a. \text{ Margin Laba (Profit Margin)} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$b. \text{ Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total aset}}$$

$$c. \text{ Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata-rata modal (ekuitas)}}$$

- d. *Return On Assets* = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$
- e. *Basic Earning Power* = $\frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$
- f. *Earning Per Share* = $\frac{\text{Laba Bagian Saham yang Bersangkutan}}{\text{Jumlah saham}}$
- g. *Contribution Margin* = $\frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$

2.2.6 Kebijakan Hutang

Hutang merupakan sumber dana yang diperoleh perusahaan dari pihak eksternal. Kebijakan penggunaan hutang ini menjadi salah satu hal yang dipertimbangkan oleh perusahaan, apakah dana tersebut akan dipergunakan untuk investasi atau untuk membayar dividen.

Gupta (2010) menyatakan bahwa hutang kemungkinan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan semakin tinggi proporsi hutang maka semakin besar kewajiban perusahaan. Selain itu, dengan adanya peningkatan hutang maka akan menimbulkan biaya atas hutang tersebut. Sehingga dampaknya akan mengurangi dana perusahaan dalam membagikan dividen.

2.2.7 Investment Opportunity

Peluang investasi menggambarkan tentang luasnya kesempatan investasi bagi suatu perusahaan (Jogiyanto, 2003: 58). Berdasarkan definisi di atas, bahwa seringkali pilihan investasi merupakan suatu kesempatan bagi perusahaan untuk

berkembang. Namun, terkadang kesempatan ini kurang dimanfaatkan oleh perusahaan dan tidak selalu dapat menggunakan kesempatan investasi di masa mendatang (Rizal, 2009).

Peluang investasi ini merupakan nilai sekarang dan pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang. Perusahaan kecil sering menghadapi keterbatasan pilihan dalam menentukan proyek baru atau merestrukturisasi aset. Di sisi lain, perusahaan besar cenderung mendominasi posisi pasar dalam industrinya sehingga seringkali perusahaan besar lebih memiliki keunggulan kompetitif dalam mengeksplorasi kesempatan investasi.

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Pengaruh Antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Jum'ah (2008) dalam Ita (2013) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen. Artinya semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh oleh organisasi maka akan semakin besar dividen yang dibagikan.

2.3.2 Pengaruh Antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen

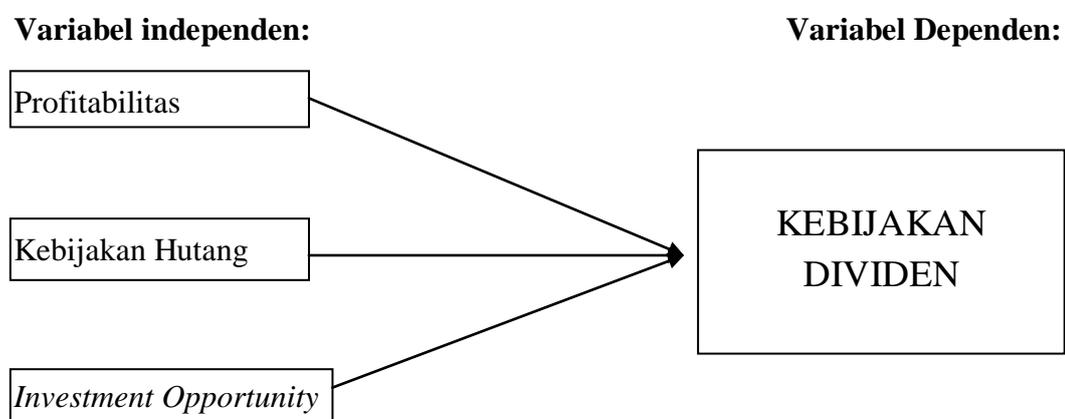
Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan atas penggunaan hutang perusahaan apakah digunakan untuk investasi atau digunakan untuk membayar dividen. Menurut Gupta (2010), kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang

tinggi, maka perusahaan berusaha untuk mengurangi *agency cost of debt* dengan mengurangi utangnya (Dewi, 2008) dalam (Devi, 2013). Pengurangan utang ini dapat dilakukan dengan membiayai investasinya dengan sumber dana internal sehingga pemegang saham akan merelakan dividennya untuk membiayai investasinya (Dewi, 2008) dalam (Devi, 2013).

2.3.3 Pengaruh Antara *Investment Opportunity* dengan Kebijakan Dividen

Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang (Rizal, 2009). Menurut Rizal (2009) terdapat hubungan negatif antara peluang investasi dengan kebijakan dividen. Artinya apabila peluang investasi perusahaan tinggi maka dividen yang dibagikan akan rendah.

Berdasarkan penjelasan pengaruh antar variabel tersebut di atas, maka dapat digambarkan bagan kerangka pemikiran mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan *investment opportunity* terhadap kebijakan dividen sebagai berikut:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 = Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di BEI sektor industri jasa.

H2 = Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di BEI sektor industri jasa.

H3 = *Investment Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di BEI sektor industri jasa.