

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### **2.1. Penelitian Terdahulu**

Sebagai acuan dan pedoman untuk penelitian ini, terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

##### **1. Nurhayati (2013)**

Penelitian ini menguji tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di sektor non jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempunyai data laporan keuangan perusahaan tahunan pada tahun 2007-2010 sebanyak 148 perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Teknis analisis data menggunakan analisis jalur (*Path Analysis*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan memiliki koefisien negatif.

Persamaan:

- a. Persamaan penelitian ini dengan penelitian tersebut adalah terletak pada variabel dependen yang diuji, yaitu kebijakan dividen.
- b. Data yang digunakan dalam penelitian sama-sama menggunakan data sekunder.

Perbedaan:

- a. Penelitian tersebut dengan penelitian saat ini adalah terletak pada variabel yang diambil yaitu penelitian saat ini hanya menggunakan likuiditas dan ukuran perusahaan.
- b. Kurun waktu yang digunakan oleh penelitian tersebut yaitu pada tahun 2007-2010. Sedangkan, pada penelitian ini menggunakan kurun waktu pada tahun 2012-2014.
- c. Penelitian terdahulu ingin menguji pada perusahaan-perusahaan non jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur.

## 2. Wijanti dan Sedana (2013)

Penelitian ini menguji tentang pengaruh likuiditas, efektivitas aktiva dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan harga saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sepuluh perusahaan manufaktur dengan menggunakan *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *path* model regresi berganda dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan efektivitas aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah terletak pada variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan pada variabel independen yang

menggunakan likuiditas.

Perbedaan:

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah variabel kebijakan dividen digunakan sebagai variabel intervening. Sedangkan, penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai variabel dependen.

### 3. Wati dan Darmayanti (2013)

Penelitian ini menguji adanya pengaruh kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 146 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2008-2011, dengan menggunakan *purposive sampling*, kemudian teknik analisis yang digunakan adalah *path analysis*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah terletak pada variabel dependen yang diuji, yaitu kebijakan dividen dan terletak pada variabel independen yaitu likuiditas.

Perbedaan:

Penelitian tersebut dengan penelitian saat ini adalah terletak pada kurun waktu penelitian, dimana penelitian tersebut menggunakan kurun waktu 2008-2011. Sedangkan, pada penelitian ini menggunakan kurun waktu selama 2012-2014.

#### 4. Efni (2013)

Penelitian ini menguji adanya pengaruh kebijakan pendanaan, kepemilikan manajerial, dan aliran kas bebas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008. Sampel yang dipakai adalah delapan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2004-2008. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan menunjukkan hubungan yang negatif. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan menunjukkan hubungan yang positif. Selanjutnya, aliran kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tetapi, memiliki hubungan yang positif.

Persamaan:

- a. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah terletak pada variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan pada variabel independen yaitu aliran kas bebas.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan:

- a. Populasi penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, untuk penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur.

- b. Penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah terletak pada kurun waktu penelitian, dimana penelitian tersebut menggunakan kurun waktu 2004-2008. Sedangkan, pada penelitian ini menggunakan kurun waktu selama 2012-2014.

##### **5. Embara dkk (2012)**

Penelitian ini menguji adanya pengaruh kepemilikan institusional, set kesempatan investasi, dan aliran kas bebas terhadap kebijakan dividen serta harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006-2008. Teknik analisis yang digunakan adalah menggunakan teknik estimasi *path analysis*, sedangkan untuk pengambilan sampel yang dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yang sudah ditentukan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Set kesempatan investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Aliran kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

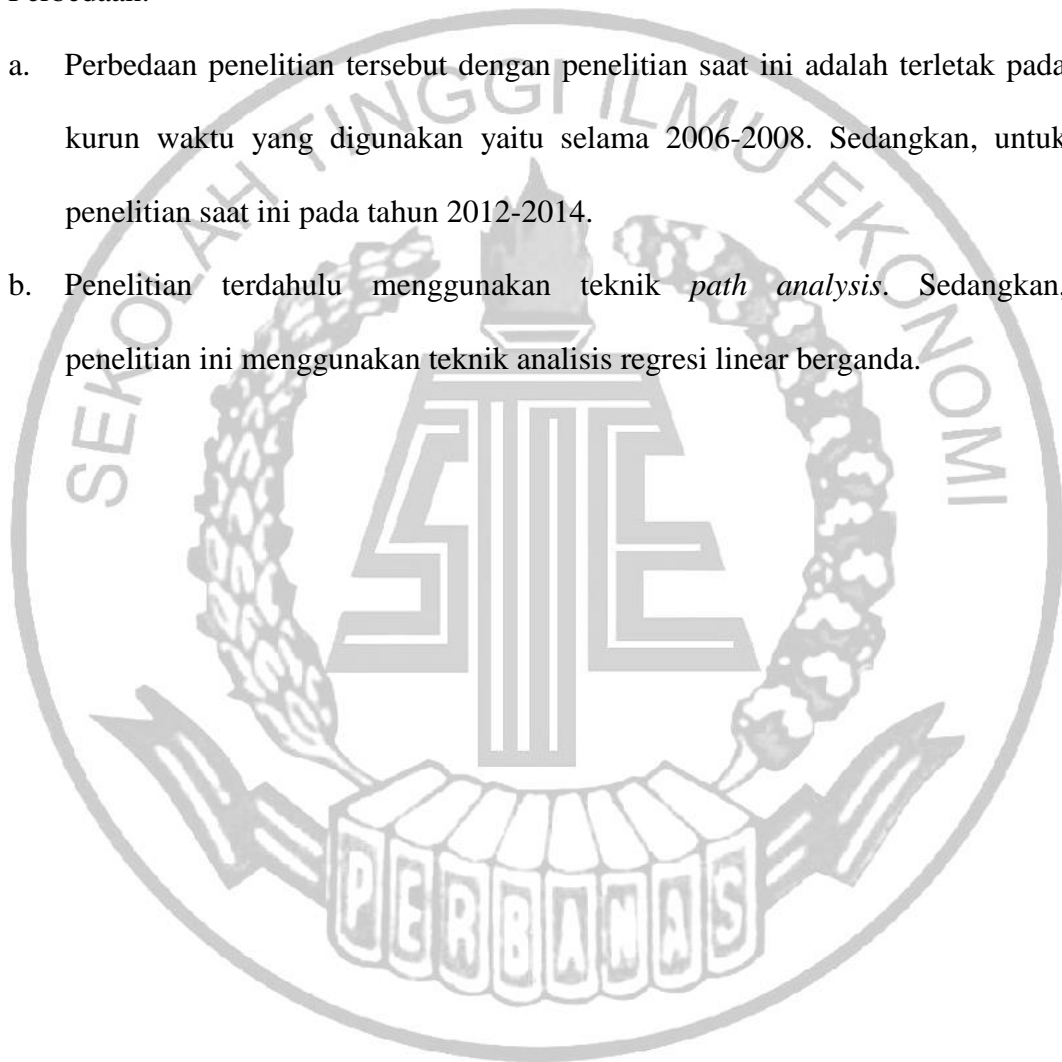
- a. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah terletak pada variabel dependen dan independen yang diuji, yaitu kebijakan dividen untuk variabel dependennya dan aliran kas bebas untuk variabel independen.
- b. Perusahaan yang digunakan untuk menguji adanya pengaruh antara variabel

independen terhadap variabel dependen adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Pengambilan sampel pada penelitian terdahulu dengan penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian saat ini adalah terletak pada kurun waktu yang digunakan yaitu selama 2006-2008. Sedangkan, untuk penelitian saat ini pada tahun 2012-2014.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan teknik *path analysis*. Sedangkan, penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.



**Tabel 2.1**  
**PENELITIAN TERDAHULU**

No.	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis	Sampel	Hasil
1.	Nurhayati (2013)	<p><b>Dependen:</b> Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan.</p> <p><b>Independen:</b> Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan.</p>	<i>Path Analysis</i>	Perusahaan-perusahaan di sektor non jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempunyai data laporan keuangan perusahaan tahunan tahun 2007-2010 sebanyak 148 perusahaan.	<p>a. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.</p> <p>b. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>c. Likuiditas memiliki koefisien negatif.</p> <p>d. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>e. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>f. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>g. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
2.	Wijanti dan Sedana (2013)	<p><b>Dependen:</b> Kebijakan Dividen dan Harga Saham.</p> <p><b>Independen:</b> Likuiditas, Efektivitas Aktiva dan Ukuran Perusahaan.</p>	<i>Path Analysis</i>	Sepuluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	<p>a. Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>b. Efektivitas Aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>d. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan.</p>

					<ul style="list-style-type: none"> <li>e. Efektivitas aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.</li> <li>f. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.</li> <li>g. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham secara positif signifikan.</li> </ul>
3.	<b>Wati dan Darmayanti (2013)</b>	<p><b>Dependen:</b> Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan.</p> <p><b>Independen:</b> Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan.</p>	<i>Path Analysis</i>	146 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2011.	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> <li>b. Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> <li>c. <i>Leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> <li>d. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> <li>e. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>f. Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>g. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>h. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>i. Kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>



4.	<b>Efni (2013)</b>	<b>Dependen:</b> Kebijakan Dividen. <b>Independen:</b> Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, dan Aliran Kas Bebas.	Analisis Regresi Linear Berganda	Delapan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004-2008.	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Kebijakan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan menunjukkan hubungan yang negatif.</li> <li>b. Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan menunjukkan hubungan yang positif.</li> <li>c. Aliran Kas Bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian ini menunjukkan bahwa aliran kas bebas berhubungan positif dengan kebijakan dividen.</li> </ul>
5.	<b>Embara dkk. (2012)</b>	<b>Dependen:</b> Kebijakan Dividen dan Harga Saham. <b>Independen:</b> Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, dan Aliran Kas Bebas.	<i>Path Analysis</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006-2008.	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> <li>b. Set Kesempatan Investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> <li>c. Aliran Kas Bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> </ul>

Sumber : Nurhayati, M. (2013), Wijanti, N. W. N., & Sedana, P. I. B. (2013), Wati & Darmayanti (2013), Efni, Y. (2013), Embara, C. T. D. L., dkk (2012).

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Teori Sinyal**

Menurut Brigham dan Houston (2011:184) sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Selanjutnya, teori sinyal dividen mengasumsikan bahwa pembayaran dividen dibutuhkan untuk menginformasikan kondisi positif yang ada dalam perusahaan (Megginson, 1997:20).

Oleh sebab itu, untuk melakukan pembayaran dividen, suatu perusahaan harus memiliki kondisi yang sehat atau positif. Hal ini dapat dilihat dari rasio keuangan (seperti likuiditas), aliran kas bebas, dan ukuran perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kondisi yang baik, yang meliputi rasio keuangan yang baik, aliran kas bebas yang mencukupi, dan ukuran perusahaan yang mendukung, maka akan menjadi sinyal yang positif mengenai keadaan perusahaan yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada investor.

### **2.2.2. Definisi Dividen**

Menurut Syamsuddin (2001:32) dividen merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan di dalam perusahaan. Dari definisi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa dividen merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor sebagai hasil dari investasi dalam kepemilikan di dalam perusahaan sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki.

**a. Jenis Dividen**

Menurut Rudianto (2009:309) terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan:

1. Dividen kas, merupakan bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang sahamnya dalam bentuk uang tunai.
2. Dividen harta, dividen yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas atas bagian dari laba usaha suatu perusahaan.
3. Dividen hutang yaitu bagian dari laba usaha suatu perusahaan yang dibagikan dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang.
4. Dividen saham, merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri kepada para pemegang saham.
5. Dividen likuidasi, dividen yang ingin dibayarkan kepada pemegang saham sebagai pengembalian modal atau investasi dari pemilik perusahaan.

**b. Prosedur Pembayaran**

Menurut Brigham dan Houston (2011:227-229) prosedur pembayaran aktual adalah sebagai berikut:

1. Tanggal deklarasi (*Declaration Date*), merupakan tanggal di mana direksi suatu perusahaan mengeluarkan pernyataan yang mendeklarasikan dividen.
2. Tanggal pemilik tercatat (*Holder-of-Record date*). Jika perusahaan menyusun daftar pemegang saham sebagai pemilik pada tanggal ini, maka

pemegang saham tersebut akan menerima dividen.

3. Tanggal eks-dividen (*Ex-Dividend Date*). Tanggal di mana hak atas dividen berjalan tidak lagi dimiliki oleh suatu saham, biasanya dua hari kerja sebelum tanggal pemilik tercatat.
4. Tanggal pembayaran (*Payment Date*). Tanggal di mana perusahaan benar-benar mengirimkan cek pembayaran dividen.

### **2.2.3. Kebijakan Dividen**

Menurut Halim (2007:96) menyatakan bahwa kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 1996:381).

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para investor atau akan ditahan untuk dana cadangan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan (Martono dan Harjito, 2005:253).

Berdasarkan pendapat tersebut, maka kebijakan dividen dapat didefinisikan sebagai pembagian laba perusahaan kepada para investor yang nilainya tergantung dari kebijakan perusahaan yang bersangkutan, yang dapat mengakibatkan berkurangnya laba ditahan untuk perusahaan.

Salah satu komponen yang terpenting dalam kebijakan dividen adalah ratio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), yang menunjukkan jumlah dividen per lembar saham (*dividend per share/DPS*) relatif terhadap pendapatan per saham (*earning per share/EPS*).

#### **a. Bentuk-Bentuk Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan terdiri dari beberapa bentuk atau jenis pembayaran. Menurut Keown, *et.al* (2010:216), beberapa jenis pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan terdiri dari:

1. Rasio pembayaran dividen, merupakan kebijakan pembayaran dividen dimana rasio dividen terhadap laba dibuat selalu tetap.
2. Pembayaran dividen per lembar yang stabil, adalah kebijakan dividen yang mempertahankan jumlah dividen per lembar saham yang stabil.
3. Pembayaran dividen yang kecil dan teratur ditambah dividen ekstra pada akhir tahun, merupakan kebijakan dividen dengan membagikan dividen sejumlah kecil dividen secara teratur dan ditambah jumlah ekstra tertentu yang diberikan pada saat perusahaan mengalami tahun yang baik.

#### **b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Menurut Weston dan Copeland (1996:98-101) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen terdiri dari:

1. Undang-undang.
2. Posisi likuiditas.
3. Kebutuhan untuk melunaskan hutang.
4. Larangan dalam perjanjian hutang.

5. Tingkat ekspansi aktiva.
6. Tingkat laba.
7. Stabilitas laba.
8. Peluang ke pasar modal.
9. Kendali.
10. Posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak.
11. Pajak atas laba yang diakumulasikan secara salah.

Berdasarkan uraian di atas, hal-hal tersebut penting untuk diperhatikan oleh perusahaan sebelum pengambilan keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai pertimbangan sebelum menentukan kebijakan untuk pembagian dividen.

Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *dividend payout ratio* menurut Wiagustini (2010:81) adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100 \%$$

#### 2.2.4. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Menurut Deitiana (2013), kriteria perusahaan yang mempunyai posisi keuangan kuat adalah perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangan kepada pihak luar secara tepat waktu, mampu menjaga kondisi modal kerja yang cukup dan kewajiban dividen yang harus dibayarkan.

Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current ratio* (CR), dimana *current ratio* bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi

kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya (Deitiana, 2013). Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *current ratio* menurut Wiagustini (2010:78) adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

#### **2.2.5. Aliran Kas Bebas**

Aliran kas merupakan suatu laporan keuangan yang berisi tentang pengaruh kas dari kegiatan operasi, kegiatan transaksi investasi, dan kegiatan pendanaan perusahaan selama periode tertentu. PSAK No. 2 (IAI : 2012) menyatakan bahwa arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Selanjutnya aktivitas investasi merupakan pembelian dan penjualan tanah, bangunan, peralatan, dan aktiva lainnya yang tidak dibeli untuk dijual kembali, kemudian aktivitas dari pendanaan merupakan transaksi dan kejadian dimana kas diperoleh dan dibayarkan kembali kepada para pemilik dan kreditor.

Tujuan pokok laporan aliran kas adalah untuk memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu, dan untuk memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan operasi,

investasi dan pendanaan perusahaan selama periode tertentu (Hanafi dan Halim, 2009:58).

Aktivas operasi meliputi semua transaksi dan kejadian lain yang bukan merupakan kegiatan investasi atau pendanaan. Salah satu turunan analitis laporan kas yang bermanfaat adalah perhitungan aliran kas bebas (*free cash flow*). Aliran kas bebas merupakan kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada para pemegang saham setelah perusahaan melakukan semua investasi dalam aset tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham dan Houston, 2011:109).

Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur aliran kas bebas menurut Phillips (2003) adalah sebagai berikut:

$$\text{Aliran Kas Bebas} = \frac{\text{CFO} - \text{Investment}}{\text{Aset}}$$

#### **2.2.6. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva (Sujianto, 2001). Semakin besar ukuran suatu perusahaan mencerminkan semakin tinggi pula kelangsungan usaha perusahaan tersebut. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah ke pasar modal. Sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar.



Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Size = Ln (\text{Total Aset})$$

### 2.2.7. Hubungan Likuiditas dengan Kebijakan dividen

Menurut Kasmir (2008:110) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih. Likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen dikarenakan likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi hutang dan dalam hal pembayaran dividen. Likuiditas merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

Pembayaran dividen merupakan salah satu aktivitas pengeluaran kas bagi perusahaan kepada para pemegang saham sebagai hasil dari investasi dalam kepemilikan di dalam perusahaan sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Jika perusahaan memiliki posisi likuiditas yang kuat akan mampu menyediakan pembayaran dividen kepada pemegang saham, karena perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar hutang jangka pendeknya yang dijamin dengan aset lancar. Penelitian ini menggunakan *current ratio* sebagai perhitungan dari likuiditas, *current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva

lancarnya.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadir (2010) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian Deitiana (2013) dan Darminto (2008) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Jika semakin besar posisi kas yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

#### **2.2.8. Hubungan Aliran Kas Bebas dengan Kebijakan Dividen**

Menurut Brigham dan Houston (2011:109), aliran kas bebas adalah kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham setelah perusahaan melakukan semua investasi dalam aset tetap dan modal kerja yang seharusnya untuk tetap mempertahankan operasional perusahaan secara terus-menerus. Oleh karena itu, salah satu cara manajer dalam meningkatkan nilai dari suatu perusahaan adalah dengan meningkatkan aliran kas bebas perusahaan.

Perusahaan yang memiliki aliran kas bebas yang besar akan mampu menyediakan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Pembayaran dividen khususnya *cash dividend* kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia, hal ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Embara dkk, 2012) yang menyatakan bahwa aliran kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian (Efni, 2013) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu aliran kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 2.2.10 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Dividen

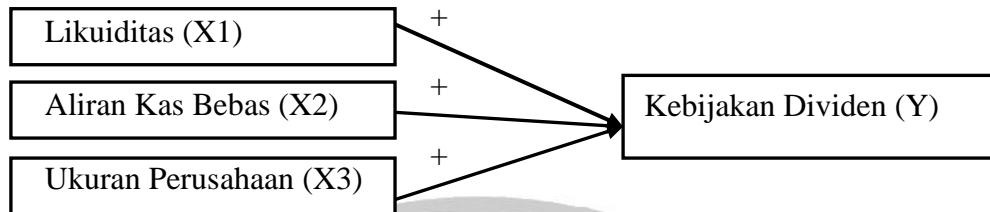
Ukuran perusahaan menurut Sujianto (2001), menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva atau ukuran perusahaan merupakan besarnya aset atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal. Sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil (Nurhayati, 2013). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wijanti dan Sedana, 2013) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian (Nurhayati, 2013) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dari penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1.**  
**Kerangka Pemikiran**

### 2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pikir yang ada, maka hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah:

- H1 = Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H2 = Aliran kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H3 = Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.