BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang menjadi rujukan dalam penelitian ini diantaranya adalah :

1. Michell Suharli (2007)

Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. (Studi pada Perusahaan yang Terdafar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003).

a. Tujuan dari Penelitian Michell Suharli bermaksud untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan jumlah dividen kas perusahaan publik dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel penguat (variabel moderasi).

b. Sampel pada penelitian ini seluruh perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan membagikan dividen tunai tahun 2002-2003. Variabel yang digunakan meliputi Kebijakan Dividen Tunai diproksikan dengan *Dividend per Share* (DPS), Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Investment* (ROI), kesempatan investasi diproksikan oleh *Fixed Assets*, dan Likuiditas sebagai variabel moderat diproksikan oleh *Cash Ratio*(CR).

c. Pengujian dilakukan dengan analisis matrik korelasi antar variabel bebas, *Durbin Wetson Test*, dan uji Glejser.

d. Hasil dari penelitian ini merumuskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan kesempatan investasi berpengaruh negatif pada kebijakan dividen dan diperkuat dengan likuiditas.

Persamaan penelitian yang dilakukan sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, dan Likuiditas.

Perbedaan penelitian yang dilakukan sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada periode penelitian, adapun penelitian sebelumnya menggunakan periode 2002-2003 sedangkan pada penelitian kali ini menggunakan periode 2014.

2. Rizal Ahmad (2009)

Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan *Dividen* Tunai.

a. Menguji apakah Profitabilitas dan Kesempatan Investasi berpengaruh positif dan signifikan secara serempak (*simultant*), serta variabel yang dominan mempengaruhi dividen bahkan variabel mana yang menjadi variabel penguat (*Moderating Variable*).

b. Sampel yang digunakan pada penelitian Rizal Ahmad adalah perusahaan *go publik* di Indonesia. Variabel yang digunakan adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Investment* (ROI), Kesempatan Investasi diproksikan dengan *Fixed Assets*, Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* dan Kebijakan Dividen diproksikan dengan *Devidend per Share.*

Metode analisa yang digunakan meliputi Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov), Uji Multikolonieritas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Parsial dan Uji Simultan.

c. Hasil yang diperoleh yaitu profitabilitas dan kesempatan investasi secara serempak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan secara parsial profitabilitas berpengaruh positif namun kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Selain itu, likuiditas menunjukkan variabel moderasi yang signifikan.

Persamaan penelitian yang dilakukan sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada variabel yang digunakan yaitu Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, dan Likuiditas. selain itu pada tehnik pengolahan sampel yaitu sama-sama menggunakan *Multiple Regression Analysis.*

Perbedaan penelitian yang dilakukan sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada periode penelitian, adapun penelitian sebelumnya menggunakan periode 2008 sedangkan pada penelitian kali ini menggunakan periode 2014.

3. Abdul Rehman (2014)

Determinants Of Dividend Payout Ratio: Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE)

a. Penelitian ini Menguji pengaruh *Debt Equity Ratio, Operating Cash Flowper Share, Profitability, Market to Book Value Ratio, Current Ratio,* dan

Corporate Tax pada *Dividend Payout Ratio*.

b. Metode yang digunakan dalam penelitian Abdul Rehman adalah perusahaan yang terdaftar pada *Karachi Stock Exchange* dan membagikan dividen tunai pada tahun 2009. Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan yang tercantum pada 50 perusahaan terkait. Pada penelitian Abdul Rehman *Profitability* dihitung dengan EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) dibagi *Total Assets*, CFPS dihitung dengan *Operating Cash Flow* dibagi jumlah saham beredar, TAX dihitung dengan pajak dibagi EBT (*Earning Before Tax*), *Current Ratio* dihitung dengan aset lancar dibagi hutang lancar, *Market-to-Book Value* dihitung dengan harga saham awal tahun dibagi nilai aktiva bersih per saham, *Dividend Payout Ratio* dihitung dengan total dividen dibagi laba bersih setelah pajak. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Abdul Rehman Menggunakan uji *Ordinary Least Square* (Kenneth Benoit's) dan penelitian tersebut menghasilkan *Profitability, Current Ratio dan Corporate Tax* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu, *Operating Cash Flow per Share dan Market to Book Value Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Persamaan penelitian yang dilakukan sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Invesment Opportunity Set*, dan Likuiditas

Perbedaan penelitian yang dilakukan sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada periode penelitian, adapun pada penelitian

sebelumnya menggunakan periode 2009 sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2014. Selain itu pada populasi penelitian, adapun pada penelitian sebelumnya meneliti perusahaan yang terdaftar pada *Karachi Stock Exchange* sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan yang terdaftar pada *Indonesian Stock Exchange*.

2.2 Landasan Teori

Teori-teori yang menguatkan pemikiran serta hipotesa dari peneliti akan dicantumkan dan ditambahkan arahan pemikiran yang sesuai dengan judul penelitian, sebagai berikut:

2.2.1 Kebijakan Dividen

Wirjolukito (2003), mengemukakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Laba bersih perusahaan akan berdampak berupa peningkatan saldo laba (*retained earnings*) perusahaan. Apabila saldo laba didistribusikan kepada pemegang saham maka saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang didistribusikan tersebut. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan. Dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Menurut Mamduh dan Abdul (2009 : 83), Rasio yang melihat bagian *earning* yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor adalah rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout* Ratio). Oleh karena itu, kebijakan dividen

diproksikan dengan *dividend payout ratio.* (DPR) yang dihitung menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\textit{Earning}\text{ per lembar}} \quad \text{.....1}$$

2.2.2 *Profitability*

Profitabilitas adalah kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi dan rasio ini digunakan untuk mengukur keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007: 196), bahwa "ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan". Dengan kata lain *Return On Equity* (ROE) adalah hak pemilik atas aktiva perusahaan yang merupakan kekayaan bersih (jumlah aktiva dikurangi kewajiban). Ekuitas terdiri dari setoran pemilik dan sisa laba yang ditahan (*retained earning*). Junaidi dkk (2014), mengemukakan bahwa *Return of Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas investasi para pemegang saham. Berdasarkan defenisi-defenisi diatas bahwa profitabilitas adalah susuatu yang diperoleh perusahaan diatas biaya-biaya yang telah dikeluarkan, yang dapat diartikan selisih antara pendapatan perusahaan dengan biaya-biaya yang harus dikeluarkan dalam satu periode akuntansi. Jadi semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi dividen yang akan dibagikan perusahaan. Menurut Ina Rinati (2012) ROE sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor, karena ROE yang tinggi berarti para pemegang saham akan memperoleh dividen yang tinggi pula. Oleh karena itu, *Profitability*

diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) yang dihitung menggunkan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \quad 2$$

2.2.3 *Investment Opportunity Set*

Proporsi dividen yang dibayarkan oleh perusahaan merupakan sisa setelah dilakukan pembayaran atas hutang serta hasil pengurangan dari laba ditahan terhadap laba bersih. Apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi yang menguntungkan daripada membayar dividen yang tinggi. Ridwan dan Inge (2003 : 383), menyatakan bahwa yang dimaksud dengan Teori Residu Dividen adalah para investor lebih senang apabila perusahaan menahan keuntungannya untuk diinvestasikan kembali daripada keuntungan itu dibayarkan berupa dividen dimana re-investasi akan menghasilkan lebih banyak dibandingkan saham-saham lain yang risikonya kira-kira seimbang. Laba yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan.

Wirjolukito (2003), mengukur pemanfaatan kesempatan investasi dapat diukur dengan peningkatan aktiva tetap bersih. Aset tetap digunakan untuk mengetahui akan besar-kecilnya kesempatan perusahaan melakukan investasi. Ketika perusahaan memilih untuk investasi pada kesempatan investasi yang dimiliki maka jumlah dividen yang akan dibagikan pada pemegang saham semakin sedikit. Dengan demikian, *Investment Opportunity Set* diproksikan dengan *Fixed Assets* yang dihitung menggunakan rumus :

FA = Ln *Fixed Assets-net* 3

2.2.4 Likuiditas

Kasmir (2012 : 110), mengemukakan bahwa rasio likuiditas atau sering juga disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Dari defenisi diatas dikatakan bahwa perusahaan yang likuid merupakan perusahaan yang memiliki modal kerja yang cukup dari segi keuangan sehingga perusahaan mampu untuk membayar segala biaya yang harus dikeluarkan dalam jangka pendek. Masalah likuiditas merupakan salah satu masalah penting dalam suatu perusahaan yang relatif sulit dipecahkan. Dipandang dari sisi kreditur, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi merupakan perusahaan yang baik, karena dana jangka pendek kreditur yang dipinjam perusahaan dapat dijamin oleh aktiva lancar yang jumlah relatif lebih banyak. Tetapi jika dipandang dari sisi manajemen, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang kurang baik karena likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya saldo kas yang menganggur, persediaan yang relatif berlebihan, atau karena kebijakan kredit perusahaan yang tidak baik sehingga mengakibatkan tingginya piutang usaha. Masalah likuiditas juga dapat dipandang sebagai masalah penting jika dilihat dari besarnya dana yang diinvestasikan dalam aktiva lancar. Menurut Kasmir (2013 : 139), *Cash Ratio* menunjukkan rasio kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya, oleh karena itu likuiditas diproksikan dengan CR (*Cash Ratio*) yang dihitung menggunakan rumus :

$$CR = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \quad \text{.....} \quad 4$$

2.2.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi

Menurut Gitman (2009), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen. Menurut Brigham danHouston (2010), rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan aktiva lancar dari sebuah perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Likuiditas dalam penelitian ini sebagai variabel moderasi yaitu variabel yang dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen. Alur berfikir peneliti adalah semakin tinggi likuiditas pada perusahaan maka perusahaan mampu membayar dividen lebih banyak. Pada perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi (profitabilitas tinggi) ditambah dengan likuiditas yang baik, maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Hipotesa tersebut sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh James dan Wachosicz (2010 : 215), bahwa semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal tersebut diperkuat hasil penelitian dari Michell Suharli (2007), yang membuktikan secara empiris bahwa Likuiditas menguatkan pengaruh positif profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

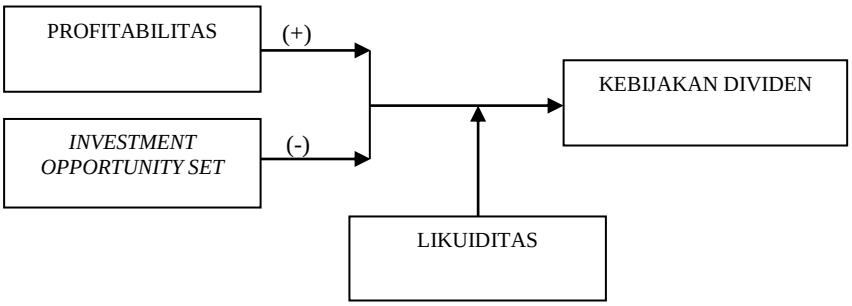
2.2.6 Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan yang sedang bertumbuh dan menguntungkan mungkin saja tidak likuid karena dananya digunakan untuk aset tetap dan modal kerja

permanen, oleh karena itu perusahaan seperti ini cenderung untuk mempertahankan beberapa penyangga likuiditas untuk perlindungan ketidakpastian, maka pihak manajemen cenderung tidak membayarkan dividen dalam jumlah besar menurut James dan Wachosicz (2010 : 215). Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi lebih banyak menyebabkan jumlah dividen yang dibagikan berkurang Michell Suharli (2007). Hal tersebut menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Perusahaan dengan likuiditas yang baik akan cenderung untuk meningkatkan proporsi kesempatan investasi yang dimiliki karena perusahaan dengan proporsi kesempatan investasi (aset tetap) yang tinggi dibandingkan dengan aset lancar yang dimiliki akan mengalami masalah likuiditas, hal tersebut disebabkan karena aset tetap membutuhkan waktu cukup lama untuk dapat dijual kembali. Mengingat adanya Likuiditas yang baik, perusahaan akan lebih giat untuk meningkatkan aset tetap yang dimilikinya yang mana akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibagikan. Alur berfikir peneliti adalah perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi disertai dengan likuiditas yang baik maka perusahaan akan membagikan dividen lebih sedikit. Hal tersebut diperkuat hasil penelitian dari Michell Suharli (2007) yang membuktikan secara empiris bahwa likuiditas menguatkan pengaruh negatif *investment opportunity set*terhadap kebijakan dividen.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang telah dipaparkan oleh peneliti, maka kerangka pemikiran penelitian ini, yaitu :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori yang telah dipaparkan oleh peneliti, maka kerangka pemikiran penelitian ini, yaitu :

H1 : Terdapat pengaruh profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen secara simultan.

H2 : Terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen secara parsial.

H3 : Terdapat pengaruh negatif *investment opportunity set*terhadap kebijakan dividen secara parsial.

H4 : Terdapat pengaruh Profitabilitas dan *Investment opportunity set*terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.