

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa penjelasan penelitian-penelitian terdahulu beserta menjelaskan persamaan dan perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terkait dengan kebijakan dividen tunai:

##### 1. **Doni Kasmon, Hasan Basri dan M. Sabri Abd Majid (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas, dan *leverage* keuangan terhadap pembayaran dividen tunai pada saham-saham *Blue Chip* (LQ 45) pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham *Blue Chip* (LQ 45) pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan *leverage* keuangan berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen tunai, sedangkan kepemilikan manajerial dan arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen tunai.

##### **Persamaan :**

- a. Menggunakan topik penelitian yang sama yaitu pembayaran dividen tunai.
- b. Pada penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan sama yaitu *leverage*.

- c. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan :**

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan intitusional, arus kas bebas dan *leverage* sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel saham-saham *Blue Chip* (LQ 45) pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013 sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.

**2. Dian Masita Dewi (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI pada periode 2012-2014. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen tunai.

**Persamaan :**

- a. Menggunakan topik penelitian yang sama yaitu pembayaran dividen tunai.

- b. Pada penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan sama yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas.
- c. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- d. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

**Perbedaan :**

Periode sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

**3. Nurul Masruri Bagus Nufiati (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen kas pada Perusahaan Pefindo 25. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Pefindo 25 di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas.

**Persamaan :**

- a. Menggunakan topik penelitian yang sama yaitu kebijakan dividen kas/ tunai.
- b. Pada penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan sama yaitu profitabilitas dan likuiditas.
- c. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan :**

Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan Pefindo 25 di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

**4. Ita Lopolusi (2013)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sector manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sector manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Persamaan :**

- a. Menggunakan topik penelitian yang sama yaitu kebijakan dividen.
- b. Pada penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan sama yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.
- c. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- d. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan :**

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow* sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas.
- b. Periode sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah 2007-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

**5. Khoirul Hikmah dan Ririn Astuti (2013)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui *growth of sales*, *investment*, *liquidity*, *profitability*, dan *size of firm* terhadap kebijakan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2010. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *profitability*, *liquidity* dan *size of firm* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Investment* dan *growth of sales* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

**Persamaan :**

- a. Menggunakan topik penelitian yang sama yaitu *dividend payout ratio*.
- b. Pada penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan sama yaitu *profitability*, *liquidity* dan *size of firm*.
- c. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

- d. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan :**

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *profitability*, *likuidity*, *size of firm*, *investment*, dan *growth of sales* sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas.
- b. Periode sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah 2008-2010 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

**6. Kardianah dan Soedjono (2013)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan utang, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Sampel yang di gunakan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan institusional, kebijakan utang, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh signifikan *dividend payout ratio*.

**Persamaan :**

- a. Menggunakan topik penelitian yang sama yaitu *Dividend Payout Ratio*.
- b. Pada penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan sama yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas.
- c. Sampel yang digunakan Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI.

- d. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan :**

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kepemilikan institusional, kebijakan utang, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas.
- b. Penelitian terdahulu periode tahun yang digunakan adalah 2008-2011 sedangkan pada penelitian sekarang periode tahun yang digunakan adalah 2012-2016.

**7. Mafizatul Nurhayati (2013)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sector non jasa. Sampel yang di gunakan perusahaan-perusahaan disektor non jasa yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

**Persamaan :**

- a. Menggunakan topik penelitian yang sama yaitu kebijakan dividen
- b. Pada penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan sama yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan
- c. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan :**

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan-perusahaan di sektor non jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2010 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

**8. Salvatore Wika Lingga Pradana and I Putu Sugiarta n.d. (SNA 17 MATARAM)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan *investment opportunity set* terhadap *dividend payout ratio*. Sampel yang digunakan seluruh perbankan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *free cash flow* dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Profitabilitas berpengaruh signifikan *dividend payout ratio*.

**Persamaan :**

- a. Menggunakan topik penelitian yang sama yaitu *dividend payout ratio*
- b. Pada penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan sama yaitu profitabilitas

- c. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan :**

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas, *free cash flow* dan *investment opportunity set* sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel seluruh perbankan di Indonesia periode 2009-2012 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

## 2.2 Landasan Teori

Bagian ini akan menjelaskan teori-teori pendukung yang menjadi dasar dalam penyusunan kerangka pemikiran dan merumuskan hipotesis.

### 2.2.1 Agency theory

*Agency theory* merupakan teori yang mempelajari hubungan antara agen dan principal. Manajemen yang mengelola suatu perusahaan sebagai agen dan pemegang saham sebagai principal. Manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi. Hal tersebut membuat adanya konflik antara pemegang saham dengan manajer, karena hal tersebut akan mengakibatkan keuntungan yang diterima menurun. Akibatnya, terdapat masalah-masalah keagenan (*agency problems*). Masalah keagenan (*agency problem*) ada dua bentuk, yaitu antara prinsipal atau pemilik perusahaan dengan agen atau pihak manajemen dan antara pemegang

saham dengan pemegang obligasi (Suad dan Enny, 2012:10). Konflik keagenan dapat dihindari dengan memberikan kesejajaran kepentingan antara principal dan agen. Para manajer juga dapat didorong untuk bertindak demi kepentingan utama dari pemegang saham melalui insentif-insentif yang memberikan imbalan atas setiap kinerja yang baik atau hukuman untuk kinerja yang buruk. Beberapa tindakan yang bisa dilakukan untuk memotivasi manajer adalah dengan memberikan kompensasi manajerial, intervensi langsung pemegang saham, ancaman pemecatan, dan ancaman pengambil alihan.

Alasan peneliti mengambil *agency theory* ini adalah karena dirasa teori ini memiliki keterkaitan dengan variabel dependen dan variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini. Keterkaitan *agency theory* dengan kebijakan dividen tunai adalah ketika pemilik atau manajemen perusahaan cenderung mengutamakan pada kepentingan pribadinya yaitu dengan menahan laba yang diperoleh sebagai laba ditahan. Bagi prinsipal atau pemegang saham, agen dituntut untuk membagikan laba atas dana yang telah diinvestasikan sebagai dividen. Hal tersebut menimbulkan konflik yang bertentangan antara principal dan agen, karena akan mengakibatkan penurunan pembagian dividen, sedangkan dividen sendiri adalah pendapatan bagi pemegang saham.

### **2.2.2 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau sebagai laba ditahan untuk tambahan modal pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Menurut Kardianah (2013) kebijakan dividen merupakan fungsi

utama bagi seorang manajer keuangan untuk membuat suatu keputusan keuangan perusahaan. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen suatu perusahaan yang ditentukan pada Rapat Umum Pemegang Saham. Jika suatu perusahaan menyatakan laba yang ditahan semakin besar, maka semakin sedikit laba yang akan dibagikan sebagai dividen bagi para pemegang saham.

Rasio kebijakan dividen meliputi dua rasio yaitu *dividend yield* dan *dividend payout*. Pada *dividend yield* menandakan hubungan antara dividen per lembar saham dengan harga pasar saham. Sedangkan *dividend payout* untuk mengukur laba yang diperoleh dari per lembar sahamnya dalam bentuk dividen yang akan dibayarkan. Pada penelitian ini menggunakan rasio *dividend payout* (DPR), karena DPR merupakan rasio untuk mengukur laba akan dibayarkan kepada pemegang saham. Sebagai pemegang saham terutama investor menengah kebawah lebih mengharapkan untuk pembagian dividen pada tingkat yang tinggi. Sedangkan sebagian pemegang saham lainnya terutama investor menengah keatas lebih memilih untuk perusahaan tempat berinvestasi tersebut labanya diinvestasikan kembali untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan. Rumus *dividend payout ratio* sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Dimana :

DPR = Persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen

DPS = Besarnya dividen per lembar sahamnya

EPS = Keuntungan dari per lembar sahamnya

Adapun alasan peneliti menggunakan rumus diatas karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan dividen, sehingga peneliti memilih untuk menggunakan rumus tersebut karena mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan Kardanah dan Soedjono (2013) dan Khoirul Hikmah dan Ririn Astuti (2013). Pengukuran kebijakan dividen pada penelitian ini menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang merujuk pada pengukuran yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu Ita Lopolusi (2013), Mafizatun Nurhayati (2013), Salvatore Wika Lingga Pradana dan I Putu Sugiarta Sanjaya (SNA 17 MATARAM), Nurul Masruri Bagus Nufiati (2015), dan Dian Masita Dewi (2016).

### 2.2.3 Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang semakin tinggi, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang sahamnya. Berdasarkan *agency theory*, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga akan tinggi. Maka terjadilah konflik antara agen dan prinsipal, karena tidak semua perusahaan membagikan dividen. Manajer perusahaan akan lebih mengutamakan untuk melunasi kewajiban atau hutang-hutang perusahaan mereka terlebih dahulu.

*Profit* yang lebih tinggi akan mendorong pihak perusahaan untuk membayarkan dividen. Pihak perusahaan akan termotivasi untuk menunjukkan kepada para pemegang saham tentang *profit* yang telah dicapai perusahaan agar para pemegang saham tetap menanamkan modalnya. Perusahaan dengan *profit* yang tinggi juga akan lebih meningkatkan citra perusahaan, karena para calon investor dapat melihat secara langsung bahwa perusahaan mampu untuk mendapatkan *profit* yang tinggi dan akan menguntungkan pihak investor.

Profitabilitas juga menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan segala sumberdaya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, dan modal. Beberapa rasio profitabilitas yang diungkapkan oleh Sofyan (2013) adalah sebagai berikut:

a. Margin Laba (*Profit Margin*)

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Pendapatan bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Angka yang dihasilkan akan menunjukkan seberapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar maka akan semakin baik karena perusahaan dianggap mampu untuk menghasilkan laba yang tinggi.

b. *Aset Turn Over*

$$\text{Aset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total Aset}}$$

*Aset Turn Over* akan menggambarkan perputaran aset yang diukur dari volume penjualan dan total aset. Semakin besar rasio ini semakin baik.

c. *Return on Investment (Return on Equity)*

$$\text{Return On Investment (Return On Equity)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Rata-rata modal (Equity)}}$$

Hasil yang diperoleh akan menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar rasio yang ditunjukkan maka akan semakin baik bagi perusahaan.

d. *Return on Aset*

$$\text{Return On Aset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan berapa persen laba bersih yang diperoleh jika diukur berdasarkan nilai aset. Semakin tinggi rasio maka akan semakin baik.

e. *Basic Earning Power*

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}}$$

*Basic earning power* akan menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi Bunga dan pajak dibandingkan dengan total aset. Semakin besar *basic earning power* maka akan semakin baik.

f. *Earning Per Share*

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bagian saham bersangkutan}}{\text{Jumlah saham}}$$

Rasio ini menggambarkan seberapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba.

g. *Contribution Margin*

$$\text{Contribution Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

Angka yang dihasilkan akan menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasional.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan menggunakan rasio *Return On Aset* (ROA) sehingga dapat diketahui tingkat laba yang diperoleh perusahaan dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total asset perusahaan. Adapun alasan peneliti menggunakan rumus diatas yang merujuk pada pengukuran yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu Mafizaton Nurhayati (2013), Ita Lopolusi (2013), Khoirul Hikmah dan Ririn Astuti (2013), dan Salvatore Wika Lingga Pradana dan I Putu Sugiarta Sanjaya (SNA 17 MATARAM).

#### 2.2.4 *Leverage*

*Leverage* merupakan hal yang penting bagi perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan dengan rasio *leverage* keuangan yang tinggi memiliki kewajiban untuk melakukan pembayaran dividen yang lebih sedikit daripada perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah.

Berdasarkan *agency theory*, *leverage* dapat digunakan untuk meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham. Perusahaan akan lebih

memprioritaskan dana internal dibandingkan dana eksternalnya karena dana eksternal terlalu mahal bagi perusahaan. Jika dana internal tidak mencukupi maka perusahaan menggunakan dana eksternal dari utang perusahaan. *Leverage* perusahaan akan digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham (investor). Jika *leverage* semakin rendah maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin tinggi. Maka terjadilah konflik antara agen dan prinsipal karena jika perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan rendah. Perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi cenderung akan membutuhkan dana yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang hutangnya rendah. Perusahaan harus menggunakan dana internalnya untuk membayar semua hutangnya sedangkan pemegang saham menuntut pihak perusahaan untuk membagikan dividennya. *Leverage* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

- a. *Debt To Asset Ratio* (DAR)

$$\text{Debt To Asset Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

*Debt to asset ratio* (DAR) digunakan menghitung *leverage* dalam suatu perusahaan. Semakin rendah DAR maka semakin baik.

- b. *Debt To Equity Ratio* (DER)

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya, dengan menghitung total kewajiban dan ekuitas. Semakin rendah rasio ini maka semakin baik.

c. *Long Term Debt To Equity Ratio*

$$\text{Long Term Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total kewajiban jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio ini akan menunjukkan tingkat *leverage* jika dihitung berdasarkan kewajiban jangka panjang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin rendah tingkat rasio ini maka akan semakin baik bagi perusahaan.

*Leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER) yaitu membandingkan seberapa besar rasio antara total kewajiban dan total ekuitas yang ada dalam perusahaan. Rasio ini juga berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dan pemilik perusahaan dan untuk mengetahui ekuitas yang dijadikan sebagai jaminan hutang. Sehingga semakin rendah rasio ini maka semakin baik bagi perusahaan. Adapun alasan peneliti menggunakan rumus *Debt To Equity Ratio* (DER) diatas merujuk pada .pengukuran yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu Dian Masita Dewi (2016), Doni Kasmon, dkk (2016), Ni Putu Yunita Devi dan Ni Made Adi Erawati (2014).

### 2.2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan asset yang terdiri dari biaya-biaya yang dapat diperkirakan akan memberikan manfaat ekonomi dimasa yang akan datang

(Hery, 2012:68). Sedangkan menurut Mardiyati, dkk (2014) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dapat dinyatakan dengan total asset atau total penjualan bersih. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula kekayaan yang dimiliki. Besar kecilnya suatu perusahaan juga berhubungan dengan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang sahamnya.

Berdasarkan *agency theory*, bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar biasanya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dananya dan biaya yang lebih rendah serta lebih sedikit menghadapi kendala dibanding perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Size = \ln \text{ Total Asset}$$

Rasio ini akan menunjukkan tingkat ukuran perusahaan jika dihitung berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi maka akan semakin baik bagi perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Size* yaitu dihitung berdasarkan total aset perusahaan. Sehingga semakin tinggi rasio ini maka semakin baik bagi perusahaan. Adapun alasan peneliti menggunakan rumus *Size* diatas merujuk pada .pengukuran yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu Dian Masita Dewi (2016), Khoirul Hikmah dan Ririn Astuti (2013), Mafizatun Nurhayati (2013), dan Ita Lopolusi (2013).

### 2.2.6 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, maka tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Apabila likuiditas perusahaan itu tinggi maka tingkat pembayaran dividen akan semakin tinggi. Likuiditas ini bisa menjadi bahan pertimbangan bagi pemegang saham untuk menilai sejauh mana perusahaan bisa memberikan dividen yang telah disepakati.

Berdasarkan *agency theory*, likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan semakin tinggi. Maka terjadilah konflik antara agen dan principal, jika perusahaan memiliki banyak hutang maka laba akan dijadikan sebagai laba ditahan, tetapi pemegang saham menginginkan dividen untuk dibagikan. Beberapa rasio likuiditas yang diungkapkan oleh Sofyan (2013) adalah sebagai berikut:

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi liabilitas lancarnya. Semakin besar aset lancar perusahaan dibandingkan liabilitas lancarnya maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

## b. Rasio Cepat (Quick Ratio)

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Kas} + \text{surat berharga} = \text{aset lancar} - (\text{persediaan} + \text{prepaid expense})}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan aset lancar yang paling likuid mampu untuk menutupi utang lancarnya. Semakin besar rasio ini maka semakin baik bagi perusahaan.

## c. Rasio kas atas aset lancar

$$\text{Rasio kas atas aset lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Aset Lancar}}$$

Rasio ini menunjukkan bagian dari jumlah kas yang dibandingkan dengan total aset lancarnya.

## d. Rasio kas atas utang lancar

$$\text{Rasio kas atas utang lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio ini menunjukkan bagian dari jumlah kas yang dapat menutupi utang lancar perusahaan.

## e. Rasio aset lancar dan total aset

$$\text{Rasio aset lancar dan total aset} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Total aset}}$$

Rasio ini menunjukkan bagian aset lancar atas total asetnya.

Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya yang harus segera dipenuhi suatu perusahaan. Sehingga semakin tinggi rasio ini maka semakin baik bagi perusahaan. Adapun alasan peneliti menggunakan rumus *Current Ratio* (CR) diatas merujuk pada pengukuran yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu Dian Masita Dewi (2016), Nurul Masruri Bagus Nufiati (2015), Samsul Arifin dan Nur Fadjrih Asyik (2015), Khoirul Hikmah dan Ririn Astuti (2013), dan Mafizatun Nurhayati (2013).

### **2.2.7 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai**

Profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Menurut Fatra, dkk. (2016) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas mempunyai daya tarik tersendiri terutama bagi para pemegang saham atau para calon investor di suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya. Keuntungan yang akan diberikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah pajak dan bunga perusahaan. Untuk mengukur profitabilitas perusahaan peneliti menggunakan rasio *return on aset* (ROA) yang merupakan perbandingan dari laba setelah pajak dengan total asset.

Berdasarkan *agency theory*, terdapat kepentingan yang tidak sejalan antara agen dan principal. Ketika perusahaan memiliki laba, perusahaan dapat menahan laba tersebut untuk operasional manajemen yang lebih baik. Sementara para pemegang saham cenderung menginginkan adanya pembagian dividen. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Tingkat profitabilitas pada suatu perusahaan yang tinggi

menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mendapatkan laba yang tinggi, sehingga laba yang dijadikan sebagai dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga semakin besar. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan maka dividen yang akan dibagikan juga semakin tinggi. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurul Masruri Bagus Nufiati (2015), Mafizatun Nurhayati (2013), Kardianah dan Soedjono (2013), dan Ita Lopolusi (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai.

#### **2.2.8 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Tunai**

Menurut Sofyan (2013:306) *Leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang *leverage* keuangannya tinggi akan memberikan dividen rendah. Perusahaan yang membayar dividennya rendah dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Struktur pemodal perusahaan akan membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham. Struktur pemodal yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen.

Berdasarkan *agency theory*, terjadilah konflik antara agen dan prinsipal karena jika perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan rendah. Perusahaan yang mempunyai

hutang yang tinggi cenderung akan membutuhkan dana yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang hutangnya rendah. Perusahaan harus menggunakan dana internalnya untuk membayar semua hutangnya sedangkan pemegang saham menuntut pihak perusahaan untuk membagikan dividennya. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Doni Kasmon, dkk (2016), dan Ni Putu Yunita Devi, dkk (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai.

### **2.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai**

Perusahaan yang mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru. Menurut Khoirul dan Ririn (2013) bahwa semakin besar total *asset* yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, karena sumber daya perusahaan dianggap memadai dan membantu dalam operasional perusahaan sehingga berdampak pada keuntungan perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar juga cenderung lebih mudah memasuki pasar modal. Hal ini semakin memperkuat bahwa perusahaan yang mapan dan besar akan memunculkan harapan pemegang saham untuk pembagian dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil.

Perusahaan besar akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi, karena perusahaan besar tentu lebih stabil dalam menghasilkan laba, serta lebih mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil. Perusahaan kecil akan memberikan pembayaran dividen yang lebih rendah karena laba yang dihasilkan dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset

perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Mafizatun Nurhayati (2013), Kardianah dan Soedjono (2013), Ita Lopolusi (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai.

#### **2.2.10 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Tunai**

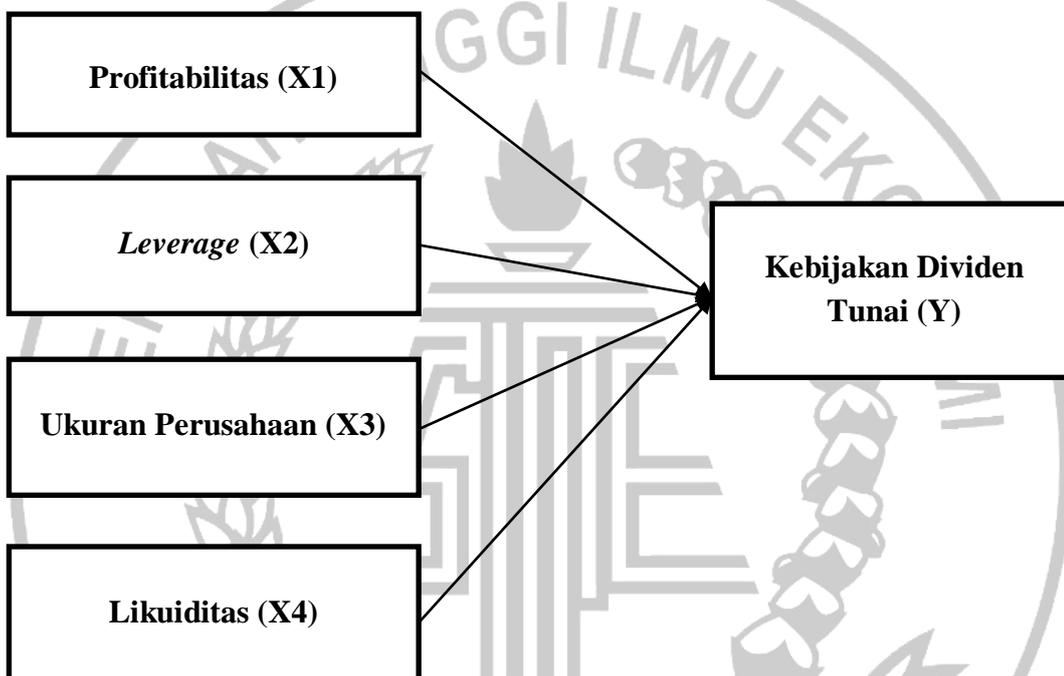
Rasio likuiditas diukur menggunakan *current ratio*. *Current Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar (aset yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Kaitannya dengan kebijakan dividen tunai, semakin tinggi *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen tunai yang dijanjikan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan *agency theory*, terdapat kepentingan yang berbeda antara manajemen perusahaan (agen) dan pemegang saham (principal). Ketika perusahaan memiliki hutang maka perusahaan wajib untuk melunasi hutangnya terlebih dahulu. Hal ini berbeda dengan kepentingan pemegang saham yang menginginkan pembayaran dividen. Meski demikian, ketika likuiditas perusahaan baik hal ini menandakan perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga terdapat bagian dari dana yang dapat dijadikan sebagai pembayaran dividen. Perusahaan dalam membayarkan dividennya memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurul Masruri Bagus Nufiati (2015), Mafizatun Nurhayati (2013), Kardianah dan Soedjono (2013), dan Ita

Lopolusi (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian dan pembahasan yang telah dijelaskan di atas maka kerangka pemikiran yang dapat dibuat yaitu sebagai berikut:



Gambar 2.1

### Kerangka Pemikiran

### 2.4 Hipotesis

Berdasarkan penjelasan yang sudah diuraikan diatas beserta teori dan juga penelitian terdahulu, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai

H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai

H<sub>3</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai

H<sub>4</sub> : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai

