

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak terlepas berdasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang sudah pernah dilakukan yang akan dijadikan sebagai perbandingan, sebagai berikut :

##### 1. **Penelitian Manneh dan Naser (2015)**

Topik yang diambil dalam penelitian ini yaitu tentang “*Determinants of Corporate Dividends Policy: Evidence from an Emerging Economy*”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan 28 perusahaan yang terdaftar di *Abu Dhabi Securities Exchange (ADX)* untuk periode 2010 dan 2012 dengan metode data panel. Serta teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *risk*, *free cash flows*, *firm size*, *ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan untuk *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan untuk variabel indenpenden menggunakan profitabilitas dan *leverage*.
- b) Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah:

- a) Populasi yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan untuk penelitian terdahulu menggunakan *Abu Dhabi Securities Exchange (ADX)*.
- b) Jenis sampel penelitian sekarang hanya menggunakan perusahaan industri barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *non-financial*.
- c) Penelitian yang menjadi objek saat ini yaitu periode 2014-2017, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2010 dan 2012.

## 2. Penelitian Kartika *et al* (2015)

Topik yang diambil dalam penelitian ini yaitu “Pengaruh Profitabilitas (ROA), *Leverage* (ROE), dan *Assets Growth* Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 28 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2010-2012 dengan metode data panel. Serta teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA, ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan untuk *growth (assets growth)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan untuk variabel indenpenden menggunakan profitabilitas dan *assets growth*.
- b) Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah:

- a) Jenis sampel penelitian sekarang hanya menggunakan perusahaan industri barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- b) Penelitian yang menjadi objek saat ini yaitu periode 2014-2017, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2010-2012.

### **3. Penelitian Ekawati dan Siswoyo (2015)**

Topik yang diambil dalam penelitian ini yaitu tentang “The Effects of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Dividend Policy through Net Profit Margin”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 39 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013 dengan metode data panel. Serta teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (NPM) dan leverage (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan untuk variabel indenpen menggunakan profitabilitas dan leverage.
- b) Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Jenis sampel penelitian sekaran hanya menggunakan perusahaan industri barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan semua perusahaan manufaktur.

- b) Penelitian yang menjadi objek saat ini yaitu 2014-2017, sedangkan penelitian terdahulu hanya pada tahun 2013.

#### 4. Penelitian Sulistyو *et al* (2016)

Topik yang diambil dalam penelitian ini yaitu tentang "Pengaruh Rasio Keuangan dan Perubahan Pajak Dividen Terhadap DPR Perusahaan Terbuka". Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 40 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2006-2012 dengan metode data panel. Serta teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA), *firm size*, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan untuk *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun *tax*, profitabilitas (EPS) dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan untuk variabel independen menggunakan profitabilitas, *growth*, dan *leverage*.
- b) Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah:

- a) Jenis sampel penelitian sekarang hanya menggunakan perusahaan industri barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan terbuka.
- b) Penelitian yang menjadi objek saat ini yaitu periode 2014-2017, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2006-2012.

## 5. Penelitian Aisjah *et al* (2016)

Topik yang diambil dalam penelitian ini yaitu tentang “Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 32 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007-2011 dengan metode data panel. Serta teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan untuk *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun kepemilikan institusional, *firm size*, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan untuk variabel independen menggunakan profitabilitas dan *leverage*.
- b) Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah:

- a) Jenis sampel penelitian sekarang hanya menggunakan perusahaan industri barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- b) Penelitian yang menjadi objek saat ini yaitu periode 2014-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2007-2011.

## 6. Penelitian Hanif dan Bustamam (2017)

Topik yang diambil dalam penelitian ini yaitu tentang “Pengaruh *Leverage* (DER), profitabilitas (ROA, EPS), dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2011-2015 dengan metode data panel. Serta teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA, EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun *firm size* dan *leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan untuk variabel independen menggunakan profitabilitas dan *leverage*.
- b) Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah:

- a) Jenis sampel penelitian sekarang hanya menggunakan perusahaan industri barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- b) Penelitian yang menjadi objek saat ini yaitu periode 2014-2017, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2015.

**Tabel 2.1**  
**Pemetaan Penelitian Sebelumnya**

No	Penelitian	Tujuan	Metode Penelitian			Hasil		
			Variabel		Sampel	Teknik Analisis	Positif	Negatif
			Dependen	Independen				
1	(Manneh dan Naser, 2015)	Untuk membangun hubungan antara kebijakan dividen dan atribut perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Abu Dhabi Securities Exchange (ADX).	Kebijakan dividen (DPR)	Profitabilitas (ROA), <i>Risk</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Ownersi</i> , <i>Leverage</i> (DAR).	Populasi: 70 Perusahaan Metode: Data panel Sampel: 28 Perusahaan	Regresi linier berganda	-Profitabilitas (ROA) (Signifikan) - <i>Risk</i> (Signifikan) - <i>Free Cash Flows</i> (Signifikan) - <i>Firm Size</i> (total aset) (Signifikan) - <i>Ownership</i> (Signifikan)	- <i>Leverage</i> (DAR) (Signifikan) - <i>Growth</i> ( <i>fixed assets</i> ) (tidak signifikan)
2	(Kartika et al., 2015)	Untuk mengetahui pengaruh signifikan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen baik secara simultan maupun secara parsial.	Kebijakan dividen (DPR)	Profitabilitas (ROA,ROE), <i>Growth</i> ( <i>assets growth</i> ).	Populasi: 141 Perusahaan Metode: Data Panel Sampel:	Regresi linier berganda	-Profitabilitas (ROA, ROE) (Signifikan)	- <i>Growth</i> ( <i>assets growth</i> ) (Signifikan)

					27 Perusahaan			
3	(Ekawati dan Siswoyo, 2015)	untuk mengetahui pengaruh Rasio Lancar dan Rasio Hutang terhadap Ekuitas terhadap Kebijakan Dividen keduanya langsung atau melalui Net Profit Margin.	Kebijakan dividen (DPR)	Likuiditas (CR), profitabilitas (NPM), <i>leverage</i> (DER).	Populasi: 134 Perusahaan Metode: Data panel Sampel: 39 Perusahaan	Regresi linier berganda	-Likuiditas (CR) (Tidak signifikan) -Profitabilitas (NPM) (signifikan) -Leverage (DER) (Signifikan)	
4	(Sulistiyo et al., 2016)	Untuk menganalisis pengaruh rasio kinerja perusahaan seperti profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan pajak terhadap kebijakan dividen.	Kebijakan dividen (DPR)	Profitabilitas (ROA, EPS), <i>Leverage</i> (DER), <i>Firm Size</i> , Likuiditas (CR), <i>Growth, Tax</i> .	Populasi: 335 Perusahaan Metode: Data panel Sampel: 40 Perusahaan	Regresi linier berganda	-Profitabilitas (ROA) (Signifikan) - <i>Firm size</i> ( <i>natural log total assets</i> ) (Signifikan) -Likuiditas (CR) (Signifikan) - <i>Tax</i> (Tidak signifikan) -Profitabilitas (EPS) (Tidak signifikan)	- <i>Growth</i> ( <i>growth of sales</i> ) (Signifikan) - <i>Leverage</i> (DER) (Tidak signifikan)



5	(Deni et al., 2016)	Untuk mengetahui bagaimana kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.	Kebijakan dividen (DPR)	Kepemilikan manajerial (MOWN), Kepemilikan institusional (INST), <i>Leverage</i> (DER), <i>Firm Size</i> (SIZE), Profitabilitas (ROA), Kesempatan investasi (MTBV).	Populasi: 203 Perusahaan Metode: Data Panel Sampel: 32 Perusahaan	Regresi linier berganda	-Kepemilikan institusional (INST) (Tidak signifikan) - <i>Firm Size</i> (Tidak signifikan) -Profitabilitas (ROA) (Tidak signifikan) -Kesempatan investasi (MTBV) (Signifikan)	-Kepemilikan manajerial (MOWN) (Tidak signifikan) - <i>Leverage</i> (DER) (Signifikan)
6	(Hanif dan Bustamam, 2017)	Untuk menguji pengaruh <i>leverage</i> , profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen baik secara simultan atau sebagian terhadap DPR.	Kebijakan dividen (DPR)	<i>Leverage</i> (DER), Profitabilitas (ROA, EPS), <i>Firm Size</i> .	Populasi: 90 Perusahaan Metode: Data Panel Sampel: 18 Perusahaan	Regresi linier berganda	-Profitabilitas (ROA, EPS) (Signifikan)	- <i>Leverage</i> (DER) (Tidak signifikan) - <i>Firm Size</i> (Tidak signifikan)

Sumber: Manneh & Naser (2015), Kartika et al (2015), Ekawati & Siswoyo (2015), Sulistiyo et al (2016), Aisjah et al (2016), Hanif & Bustamam, (2017).

## **2.2 Landasan Teori**

Landasan teori ini merupakan sebuah teori yang nantinya sebagai dasar yang akan digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai kebijakan dividen dan rasio-rasio keuangan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

### **2.2.1 Kebijakan Dividen**

Dividen adalah pembagian keuntungan suatu perusahaan yang merupakan hak dari pemegang saham. Dividen dibagi menjadi dua yaitu dividen tunai dan dividen saham. Pada umumnya, dividen tunai lebih menarik bagi pemegang saham dari pada dividen saham. Proporsi yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dalam menentukan pembagian suatu keuntungan kepada pemegang saham yang dibagikan dalam bentuk dividen atau laba ditahan guna kebutuhan perkembangan perusahaan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan pendapatan sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan yang merupakan sumber dana internal suatu perusahaan. Namun apabila perusahaan lebih memilih menahan pendapatan yang diperoleh maka kemampuan pembentukan sumber dana internal akan semakin meningkat.

**Teori Kebijakan Dividen.** Menurut Sudana (2011:168) ada beberapa teori yang relevan dalam kebijakan dividen secara umum dan telah diuji secara empiris, sebagai berikut :

### 1) *Dividend Irrelevance Theory*

Teori dividen tidak relevan menyatakan bahwa nilai dari suatu perusahaan tidak bergantung terhadap besar kecilnya *dividend payout ratio* namun ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Dividen adalah tidak relevan untuk diperhitungkan disebabkan tidak dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau *earning power* dari aset perusahaan.

### 2) *Bird in the Hand Theory*

Teori relevan menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang disebabkan dividen merupakan sesuatu yang lebih pasti untuk diperoleh pada saat ini, berbeda dengan laba dari *capital gains* yang mengandung ketidakpastian pada saat meningkatnya harga pasar saham di masa yang akan datang. Teori ini berpendapat bahwa dengan meningkatnya suatu dividen maka akan menyebabkan meningkatnya harga saham, yang nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai dari suatu perusahaan.

### 3) *Tax Preference Theory*

Teori perbedaan pajak menyatakan bahwa dengan besarnya tarif pajak terhadap dividen akan jauh lebih besar dari pada tarif pajak terhadap *capital gains*, sehingga investor lebih menyukai perusahaan untuk menahan keuntungannya agar terhindar dari pajak yang lebih besar. Dividen juga menyebabkan kewajiban pajak bagi pemegang saham. Sehingga jika perusahaan ingin meningkatkan nilai pemegang saham maka perusahaan harus mempertahankan pembayaran dividen yang rendah.

#### 4) *Signaling Hypothesis Theory*

Teori hipotesis sinyal menyatakan bahwa dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan berguna bagi investor untuk dapat memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang, termasuk harga saham perusahaan (Horne & Wachowicz, 2013:211). Sehingga apabila semakin besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka itu menunjukkan tingginya kinerja perusahaan tersebut, begitu pun sebaliknya.

#### 5) *Clientele Effect Theory*

Teori efek pelanggan menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan mempunyai preferensi yang berbeda pada kebijakan dividen perusahaan (Hery, 2013:21). Kelompok pemegang saham yang menginginkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi seperti seorang pensiunan. Sedangkan sebagian pemegang saham yang tidak terlalu menginginkan uang saat ini, lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan karena semakin tingginya pembayaran dividen maka pajak yang nantinya dibayarkan juga akan semakin tinggi.

#### 6) *Residual Theory Of Dividens*

Residual dividen menyatakan bahwa perusahaan akan membayar dividen apabila masih terdapat sisa laba setelah perusahaan melakukan semua investasi yang dianggap menguntungkan bagi perusahaan. Dasar dari kebijakan residual adalah perusahaan lebih menyukai menggunakan laba ditahan dari pada membagikan dividen kepada pemegang saham guna memenuhi kebutuhan modal sendiri (Hery, 2013:19). Sehingga apabila di

investasikan kembali, maka diharapkan akan menghasilkan laba yang lebih tinggi.

Menurut Horne & Wachowicz (2013:206) cara menghitung kebijakan dividen sebagai berikut:

- 1) DPR dihitung dengan membagi jumlah dividen tunai perusahaan dengan laba bersih perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net profit (Laba bersih)}} \dots\dots\dots (1)$$

- 2) DPR dihitung dengan rumus per lembar saham kembali berdasarkan per saham.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \dots\dots\dots (2)$$

### 2.2.2 **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan suatu perbandingan untuk dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari pendapatan yang berkaitan dengan penjualan, aset, dan ekuitas yang didasarkan pada pengukuran tertentu. Perusahaan besar dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dan pendapatan yang stabil, maka akan mudah masuk ke pasar modal dan memperoleh dari pihak luar untuk pembiayaannya. Namun apabila perusahaan baru yang sedikit gegabah lebih cenderung menjadi risiko bagi para investor. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki aliran kas atau profitabilitas yang baik maka dapat meningkatkan pembagian dividen. Menurut Sudana (2011:22) terdapat beberapa cara dalam mengukur besar kecilnya profitabilitas, antara lain:

### 1) *Return On Assets*

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset maka semakin tinggi juga jumlah laba bersih yang telah dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset. Namun sebaliknya, apabila semakin rendah hasil pengembalian atas aset maka semakin rendah juga jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset.

Rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas aset sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots (3)$$

### 2) *Return On Equity*

Tingkat pengembalian ekuitas merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam presentase. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas maka semakin tinggi juga jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam ekuitas, artinya posisi perusahaan semakin kuat. Namun sebaliknya, apabila semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas maka semakin rendah juga jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam ekuitas.

Rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas ekuitas sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \dots\dots\dots(4)$$

### 3) *Profit Margin Ratio*

*Profit margin ratio* merupakan pengukuran kinerja suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui penjualan yang diraih perusahaan. Semakin tinggi *profit margin ratio* menunjukkan semakin baik suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya. *Profit margin ratio* dibagi menjadi 3 yaitu:

#### a. *Gross Profit Margin*

Marjin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Semakin besar marjin laba kotor maka semakin baik (efisien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah dari pada penjualan (sales) yang berguna untuk audit operasional. Namun jika sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional.

Rumus yang digunakan untuk menghitung marjin laba kotor sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots(5)$$

#### b. *Operating Profit Margin*

Marjin laba operasional merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih.

Rumus yang digunakan untuk menghitung marjin laba operasional sebagai berikut:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots(6)$$

c. *Net Profit Margin*

Marjin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Semakin tinggi marjin laba bersih maka semakin baik operasional suatu perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung marjin laba bersih sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots (7)$$

4) *Basic Earning Power*

*Basic Earning Power* merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi dan efektivitas dalam mengelola seluruh investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin meningkat rasio ini maka semakin efektif dan efisien dalam mengelola seluruh aktiva dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *basic earning power* sebagai berikut:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots (8)$$

Berdasarkan rasio profitabilitas yang telah disebutkan sebelumnya, maka penelitian ini lebih memfokuskan pada *return on assets* sebagai ukuran dari profitabilitas.



### 2.2.3 Growth

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha. Menurut Fahmi (2014:135) secara umum rasio pertumbuhan ini terdiri dari:

#### 1) Pertumbuhan Penjualan

*Sales growth* adalah indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri.

$$Sales\ Growth = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}} \dots\dots\dots (9)$$

#### 2) Pertumbuhan Aset

*Assets growth* adalah rasio yang mengukur pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan untuk setiap tahunnya (Kartika *et al.*, 2015).

$$Assets\ Growth = \frac{Total\ Asset_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}} \dots\dots\dots (10)$$

#### 3) Pertumbuhan Laba Per Lembar Saham

Menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan dibandingkan dengan total laba per saham secara keseluruhan.

$$Growth = \frac{Laba\ per\ saham_t - Laba\ per\ saham_{t-1}}{Laba\ per\ saham_{t-1}} \dots\dots\dots (11)$$

#### 4) Pertumbuhan Dividen Per Lembar Saham

Menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh dividen saham dibandingkan total dividen per saham secara keseluruhan.

$$Growth = \frac{\text{Dividen per saham}_t - \text{Dividen per saham}_{t-1}}{\text{Dividen per saham}_{t-1}} \dots\dots\dots(12)$$

Berdasarkan rasio *growth* yang telah disebutkan sebelumnya, maka penelitian ini lebih memfokuskan pada *assets growth* sebagai ukuran dari pertumbuhan perusahaan.

#### 2.2.4 **Leverage**

Rasio *leverage* merupakan rasio yang berguna untuk menilai proporsi perusahaan dalam meminjam dana serta mengukur kemampuan dari suatu perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya (jangka panjang dan jangka pendek) jika perusahaan mengalami likuidasi atau dibubarkan. Perusahaan harus merencanakan terlebih dahulu dalam membayar kembali utang tersebut, sebelum perusahaan ingin mendapatkan utang atau menjual obligasi untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan memilih untuk pelunasan utang diambil melalui laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian keuntungan perusahaan untuk membiayai utang tersebut. Menurut Munawir (2014:70) ada beberapa jenis rasio *leverage*, antara lain:

##### 1) *Debt to Equity Ratio*

Rasio hutang terhadap modal merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan atau mengetahui setiap dana dari modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Semakin kecil rasio hutang terhadap modal maka semakin bagus, karena perusahaan telah

mengurangi proporsi penggunaan ekuitas dan hutang untuk membiayai asetnya.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio hutang terhadap modal sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal sendiri}} \dots\dots\dots (13)$$

### 2) *Debt to Asset Ratio*

Rasio hutang terhadap aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya. Semakin besar rasio hutang terhadap aset menunjukkan besarnya risiko keuangan perusahaan, karena semakin meningkatnya proporsi dalam menggunakan hutang untuk membiayai aset. Namun sebaliknya, apabila semakin kecil rasio hutang terhadap aset maka semakin bagus, karena perusahaan telah mengurangi hutang-hutangnya sehingga aset dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan laba dan tidak hanya untuk membayar hutang perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio hutang terhadap aset sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots (14)$$

### 3) *Time Interest Earned Ratio*

Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar atau menutupi beban bunga dimasa depan. Semakin besar rasio kelipatan bunga yang dihasilkan maka semakin bagus, karena kemungkinan perusahaan mampu membayar bunga pinjaman

dan bisa menjadi ukuran dalam mendapatkan tambahan pinjaman baru dari kreditor. Namun sebaliknya, apabila semakin rendah rasio kelipatan bunga yang dihasilkan maka semakin rendah juga kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan biaya lainnya.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio kelipatan bunga yang dihasilkan sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Beban bunga}} \dots\dots\dots (15)$$

#### 4) *Long Term Debt to Equity Ratio*

Rasio hutang jangka panjang terhadap modal merupakan rasio yang mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang. Tujuannya yaitu sebagai pengukur berapa bagian dari setiap dana modal sendiri yang dijadikan utang jangka panjang. Semakin besar rasio hutang jangka panjang terhadap modal menunjukkan semakin tingginya risiko keuangan suatu perusahaan, begitu pula sebaliknya.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio hutang jangka panjang sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Total modal}} \dots\dots\dots (16)$$

Berdasarkan rasio *leverage* yang telah disebutkan sebelumnya, maka penelitian ini lebih memfokuskan pada *debt to equity ratio* sebagai ukuran dari *leverage*.

### **2.2.5 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen**

#### 1) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang ditunjukkan melalui penjualan dan pendapatan investasi. Profitabilitas dapat diasumsikan sebagai *return on assets*. Return on assets adalah pengukuran kemampuan suatu perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva yang tersedia dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak. Investor lebih menyukai perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi disebabkan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Hal ini menjelaskan bahwa meningkatnya kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan akan meningkatkan pembagian dividen serta memberikan sinyal baik terhadap investor. Sesuai dengan *signaling hypothesis theory*, bahwa perubahan tingkat dividen merupakan informasi bagi para pemegang saham terhadap kinerja suatu perusahaan dimasa yang akan datang (Kartika *et al.*, 2015).

Terdapat beberapa penelitian yang mendukung bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio*. Penelitian dari Sulistiyo *et al* (2016) menjelaskan bahwa apabila mengalami peningkatan laba akan mengalami peningkatan kemampuan dalam membayar dividen dan pemegang saham akan menerima hasil dari investasinya. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanif & Bustamam (2017) bahwa perusahaan yang dapat mengoptimalkan asetnya akan memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham.

## 2) Pengaruh *Assets Growth* Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio pertumbuhan merupakan kemampuan dalam menjaga posisi perusahaannya pada sektor usaha. Rasio pertumbuhan diasumsikan sebagai *assets growth*. *Assets growth* adalah rasio yang mengukur pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan untuk setiap tahunnya (Kartika *et al.*, 2015).

Semakin tinggi pertumbuhan aset maka semakin rendah kemampuan suatu perusahaan membayarkan seluruh kewajibannya dalam membagikan dividen karena berdampak semakin tingginya proporsi aset yang akan digunakan untuk ekspansi perusahaan. Sesuai dengan *residual theory of dividends*, bahwa perusahaan akan membayarkan dividen jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan.

Penelitian ini didukung oleh Sulistiyo *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa *assets growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang membagikan dividen mengisyaratkan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan besar tetapi memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah.

## 3) Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka panjang atau mengukur tingkat proteksi kreditor jangka panjang (Prastowo, 2011:80). *Leverage* dapat diasumsikan sebagai *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* adalah pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam

membayar seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri (Hanif & Bustamam, 2017).

*Leverage (debt to equity ratio)* dapat berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah jumlah hutang yang digunakan perusahaan maka semakin besar jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan apabila semakin rendah jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan maka semakin rendah beban bunganya, sehingga perusahaan dapat meningkatkan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

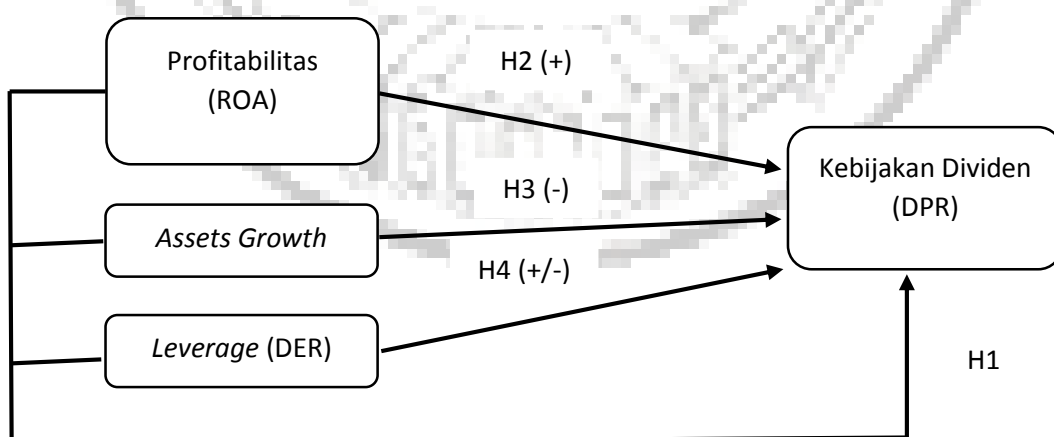
*Leverage (debt to equity ratio)* dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah hutang yang digunakan perusahaan maka memiliki pengaruh terhadap penurunan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan perusahaan harus terlebih dahulu membayarkan hutangnya guna menghindari pajak (beban bunga) yang semakin meningkat dibandingkan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Sesuai dengan *tax preference theory*, bahwa perusahaan menginginkan agar dividen dibagikan dalam jumlah yang sedikit atau bahkan tidak sama sekali kepada investor (Kartika *et al.*, 2015).

Penelitian ini didukung oleh Ekawati & Siswoyo (2015) yang menunjukkan leverage (*debt to equity ratio*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian dari Deni *et al.*, (2016) yang menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang

diukur menggunakan *dividend payout ratio*. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih memilih menahan laba yang diterima untuk melunasi utang atau digunakan sebagai sumber dana internal dalam menjaga keseimbangan struktur modal perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyo *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan tetap membagikan dividen dalam jumlah yang besar walaupun memiliki hutang yang banyak dengan tujuan untuk menarik investor.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penggunaan teori dan hasil dari penelitian terdahulu, dapat dijelaskan secara tersirat tentang permasalahan yang akan diteliti. Sehingga dapat memunculkan adanya hipotesis serta menjelaskan alur logika pemikiran tentang pengaruh antar variabel.



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



## 2.4 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

- H1 : Profitabilitas (ROA), *asset growth*, dan *leverage* (DER) secara simultan bersama-sama mempengaruhi kebijakan dividen
- H2 : Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H3 : *Assets growth* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H4 : *Leverage* (DER) secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

