

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain. Penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti

1. **Chandra dkk (2017)**

Tujuannya untuk mengetahui apakah struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Populasi dalam penelitian ini adalah lima puluh satu perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Teknik analisis menggunakan teknik *purposive sampling*. Dan Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil yang ditunjukkan dari penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan profitabilitas sebagai salah satu variabel independen, kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Adapun perbedaan antara peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018

2. **Puteri dkk (2016)**

Tujuannya pada penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah likuiditas, profitabilitas, *insider ownership*, *institutional ownership*, dan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, *insider ownership*, *institutional ownership*, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Populasi penelitian ini adalah delapan perusahaan *property*, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dan *institutional ownership* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan *insider ownership* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan profitabilitas, dan likuiditas sebagai variabel independen, kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Metode

analisis yang digunakan yaitu teknik analisis regresi berganda. Adapun perbedaan antara peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan likuiditas, profitabilitas, *insider ownership*, *institutional ownership*, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan *property, real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

3. Idawati (2016)

Tujuan yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Populasi yang digunakan adalah tiga puluh satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Teknik analisis data menggunakan teknik analisis berganda.

Hasil penelitian ini adalah profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Adapun perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu pada peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018. Adapun persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu:

- a. Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan sampel *purposive sampling* dan teknik analisis berganda.
- b. Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel dependen.

4. **Rasyid, dkk (2015)**

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah *firm size*, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel independen *firm size*, profitabilitas dan struktur kepemilikan, sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Populasi yang digunakan adalah seratus empat puluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Teknik analisis data menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan metode likelihood maksimum.

Hasil penelitian ini adalah seluruh variabel independen yaitu *firm size*, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan *firm size* dan profitabilitas sebagai salah satu variabel independen

sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Adapun perbedaan antara peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi seratus empat puluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan metode likelihood maksimum sebagai teknik analisis data, sedangkan penelitian sat ini menggunakan teknik analisis regresi berganda.

5. Arifin dan Asyik (2015)

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah profitabilitas, *growth potential*, likuiditas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian menggunakan variabel independen profitabilitas, *growth potential*, likuiditas, dan kepemilikan manjerial dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Sedangkan teknik analisis datanya menggunakan teknik analisis linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth potential* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan menggunakan sampel *purposive sampling*, sedangkan teknik analisis datanya menggunakan teknik analisis regresi berganda. Adapun perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, likuiditas, *growth potential*, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

6. **Ahmadin Saleh (2015)**

Tujuannya yaitu untuk mengetahui apakah profitabilitas, rentabilitas modal sendiri, solvabilitas, dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas, rentabilitas modal sendiri, solvabilitas, dan likuiditas sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Populasi yang digunakan adalah enam puluh delapan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiaperiode 2011-2013. Sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Sedangkan teknik analisis data ini menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas, rentabilitas modal sendiri, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Dalam pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis datanya menggunakan teknik analisis regresi berganda. Adapun perbedaan antara peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, rentabilitas modal sendiri, solvabilitas, dan likuiditas sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

7. **Asad dan Yousaf (2014)**

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah profitabilitas, struktur modal, *leverage*, dan *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, struktur modal, *leverage*, dan *firm size* sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel

dependen. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di Pakistan periode 2006-2011. Peneliti ini menggunakan teknik OLS sederhana.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan *firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Adapun perbedaan antara peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur di Pakistan, sedangkan penelitian saat ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan teknik OLS sederhana sebagai teknik analisisnya, sedangkan penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi berganda.
- c. Penelitian terdahulu melakukan penelitian pada periode 2006-2011, sedangkan penelitian saat ini menggunakan pada periode 2016-2018.

8. Bansaleng, dkk (2014)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah profitabilitas, kebijakan hutang, dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan hutang, dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai

variabel dependen. Populasi yang digunakan adalah delapan belas perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Penelitian ini menggunakan sampel metode *non-probability sampling* dengan teknik analisis kuantitatif.

Kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen serta kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Adapun perbedaan antara peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan metode *non-probability sampling* dan menggunakan teknik analisis kuantitatif, sedangkan penelitian saat ini menggunakan metode *purposive sampling* dan menggunakan teknik analisis linear berganda.

9. Lestari dan Fitria (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, dan *growth* mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, dan *growth* sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Populasi yang

digunakan adalah sebelas perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, dan menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa likuiditas dan *growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen, kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Menggunakan *purposive sampling* dan teknik analisis regresi linier berganda. Adapun perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, likuiditas, dan *growth* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Penelitian terdahulu melakukan penelitian pada periode 2009-2012, sedangkan penelitian saat ini menggunakan pada periode 2016-2018.

10. Rizqia, dkk (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial, *firm size*, dan peluang investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial, *firm size*, dan peluang investasi sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011. Penelitian ini menggunakan sampel jenuh, dan menggunakan teknik *path analysis*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun perbedaan antara peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian terdahulu melakukan penelitian pada periode 2006-2011, sedangkan penelitian saat ini menggunakan pada periode 20016-2018.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel jenuh, sedangkan penelitian saat ini menggunakan *purposive sampling*.

- c. Penelitian terdahulu menggunakan teknik *path analysis* sebagai teknik analisisnya, sedangkan penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Tabel 2.1
Matrix Hasil Penelitian Terdahulu

Variabel Dependen = Kebijakan Dividen					
No	Peneliti (Tahun)	Variabel Independen			
		Profitabilitas	Likuiditas	Leverage	Ukuran Perusahaan
1	Chandra dkk (2017)	BS			TB
2	Puteri dkk (2016)	BS	TB		
3	Idawati (2016)	BS	BS	TB	
4	Rasyid dkk (2015)	BS	B+	BS	
5	Arifin dan Asyik (2015)	TB	TB		
6	Ahmadin Saleh (2015)	B+	B+		
7	Asad dan Yousaf (2014)	B+		B+	B-
8	Bansaleng dkk (2014)	BS			
9	Lestari dan Fitria (2014)	B+	TB		
10	Rizqia dkk (2013)	TB	TB	TB	

2.2 Landasan Teori

Landasan teori memuat teori-teori yang digunakan untuk mendukung analisis mengenai penelitian yang akan dilakukan dan yang akan dijadikan landasan penyusunan hipotesis beserta analisisnya. Adapun teori-teori tersebut adalah sebagai berikut :

2.2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) dalam mengungkapkan bahwa *agency theory* adalah teori yang memberikan penjelasan tentang *agency relationship* dengan masalah-masalah yang ditimbulkan. *Agency relationship* sendiri yaitu hubungan

antara kedua belah pihak, pihak yang pertama sebagai prinsipal yang memberi amanat dan pihak kedua agent yang bertindak sebagai perwakilan dari prinsipal dalam menjalankan satu transaksi dengan pihak lain. Prinsipal pada *agency theory* disini sebagai pemegang saham perusahaan dan agent disebut juga sebagai pihak manajer perusahaan yang mengelola perusahaan.

Agency theory disebut juga dengan agen yaitu manajemen yang mengelola suatu perusahaan, dan yang disebut sebagai prinsipal adalah pemegang saham. Dimana manajer tidak selalu bertindak sebagai kepentingan pemegang saham, karena manajer lebih cenderung mengutamakan kepentingan pribadi. Hal ini membuat adanya konflik antara pemegang saham dengan manajer. Dimana konflik ini akan mengakibatkan keuntungan yang diterima akan menurun dan terdapat masalah-masalah keagenan (*agency problems*). Menurut (Husnan & Pudjiastuti, 2015) masalah dalam *agency problem* ada dua bentuk, yaitu prinsipal atau pemilik perusahaan dengan agen atau pihak manajemen dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Prinsipal dan agent memiliki kepentingan masing-masing dan seringkali bertolak belakang yang dapat menimbulkan kesenjangan informasi atau sering disebut asimetri informasi.

Hubungan *agency theory* dengan kebijakan dividen adalah pemegang perusahaan tidak menyukai keputusan manajer yang menginvestasikan dana yang tidak menguntungkan karena berdampak pada penurunan pembagian dividen yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Pada akhirnya pemegang saham tidak percaya lagi dengan manajer ataupun pihak yang memiliki

kepentingan tersebut. Pemegang saham mengharapkan agent bertindak sesuai dengan kepentingan mereka sehingga dapat mendelegasikan wewenang kepada agent. Dalam melakukan fungsi dengan benar pihak manajer diberi pengarahan dan pengawasan yang memadai. Pengawasan tersebut dapat dilakukan melalui pengikatan agent, pembatasan, dan pemeriksaan laporan keuangan perusahaan terhadap keputusan yang akan diambil oleh pihak manajer perusahaan.

2.2.2 Kebijakan Dividen

Menurut (Sartono, 2012) kebijakan dividen adalah suatu keputusan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan dibagi kepada para pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa datang. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan terhadap harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Apabila saldo laba didistribusikan kepada pemegang saham, maka saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang di distribusikan tersebut. Dimana manajemen harus membuat suatu kebijakan dividen yang menyangkut pengguna laba yang menjadi hak para pemegang saham, dengan menentukan besarnya laba yang dibagi sebagai dividen dan besarnya laba yang ditahan.

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Pengertian rasio pembayaran dividen menurut (Sartono, 2012) menyatakan bahwa

“Rasio pembayaran dividen adalah prosentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”. Sedangkan menurut (Sutrisno, 2013) “*Divident Payout Ratio* adalah prosentase laba yang dibagikan sebagai dividen, dimana semakin besar *Divident Payout Ratio* semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba di tahan”. Secara sistematis *Divident Payout Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. *Divident payout ratio* (DPR)

Divident payout ratio (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut (Lestari & Fitria, 2014) *divident payout ratio* dapat diukur menggunakan rumus :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

2. *Dividend yield* (DY)

Dividend yield (DY) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan dividen yang diterima investor terhadap harga saham. Menurut (Murhadi, 2013) *divident yield* dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Market Price per Share}}$$

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah salah satu risiko keuangan yang dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal (Harahap, 2012). Tujuan profitabilitas

perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan untuk menarik minat para investor atau pemegang saham untuk menanamkan modal perusahaan. Demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2012).

Rasio profitabilitas merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kinerja manajemen, tingkat profitabilitas akan menggambarkan posisi laba perusahaan. Para investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan laba, hal ini merupakan daya tarik bagi investor dalam melakukan jual beli saham. Oleh karena itu manajemen harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan.. Menurut (Kasmir, 2012), “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Pengguna rasio Profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perusahaan tertentu. Terdapat tiga rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas, yaitu: *profit margin*, *return on total asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE). Pada penelitian ini yang dipakai adalah

rasio ROA, dimana laba bersih yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Apabila semakin tinggi nilai Profitabilitas maka perusahaan bisa dikatakan baik, dengan ini menunjukkan sinyal positif bagi investor dan pemegang saham dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

a. Tujuan Penggunaan Profitabilitas

Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Menurut (Kasmir, 2014) tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.

b. Metode Pengukuran Profitabilitas

Cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah menggunakan *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar *ROA*, berarti semakin efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Berikut ini adalah Rumus ROA (*Return on Assets*) atau tingkat pengembalian aset:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Sedangkan *Return on Equity Ratio* yang biasanya disingkat dengan ROE adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut. Dengan kata lain, ROE ini menunjukkan seberapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu rupiah yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. ROE biasanya dinyatakan dengan persentase (%). Berikut ini adalah Rumus ROE (*Return on Equity*) atau Tingkat Pengembalian Aset.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

2.2.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Likuiditas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2012). Agar suatu perusahaan dapat mempertahankan perusahaannya untuk tetap dalam keadaan likuid, maka perusahaan harus memiliki aset lancar yang lebih besar dari hutang lancar, tetapi likuiditas ini juga memiliki risiko yang besar jika perusahaan tidak mampu membayar hutang lancarnya dan risiko tersebut akan berdampak pada ketidakpastian pembayaran hutang lancar. Jika hal tersebut tidak dapat diselesaikan maka dapat berdampak pada kebijakan dividen. Menurut (Kasmir, 2012), tujuan dan manfaat dari likuiditas antara lain sebagai berikut :

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang jatuh tempo.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki secara keseluruhan.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang yang dimiliki.
- d. Untuk membandingkan antara jumlah persediaan yang dimiliki dengan modal kerja perusahaan.

- e. Untuk mengukur seberapa banyak uang kas yang dimiliki untuk membayar hutang.
- f. Sebagai alat perencanaan masa depan.
- g. Untuk membandingkan kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari tahun ke tahun.
- h. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan.
- i. Sebagai alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya.
- j. Bagi pihak manajemen dapat digunakan sebagai pemicu untuk memperbaiki kinerja perusahaan.
- k. Bagi pihak luar perusahaan dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga.

Menurut (Harahap, 2012), rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas antara lain sebagai berikut:

a. *Current Rasio*(Rasio Lancar)

Merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat difungsikan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau hutang menjadi lancar. Semakin besar kewajiban yang harus dibayar maka tinggi kemampuan suatu perusahaan dapat menutupi kewajiban jangka pendek semakin tinggi pula.

Jika current ratio 1:1 atau 100% berarti aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar. Lebih disarankan lagi jika ratio diatas satu atau diatas 100% untuk lebih aman, artinya perusahaan akan lancar membayar hutangnya tanpa ada gangguan proses kerja perusahaan. Rumusnya:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio yang menunjukkan uji cepat dapat menunjukkan uji cepat kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan yang memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diluahkan dibandingkan aset lain. *Quick asset* terdiri dari piutang dan surat yang berharga, dan dicairkan menjadi uang dalam waktu yang pendek. Semakin besar rasionya maka akan semakin membaik rasio ini. Rumus Rasio Likuiditas:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

c. Rasio Kas Atas Aset Lancar

Rasio kas atas aset lancar adalah rasio yang menunjukkan berapa jumlah kas yang dimiliki perusahaan dan dibandingkan dengan total aset lancar. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio kas atas aset lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Kas Atas Aset Lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Aset Lancar}}$$

d. Rasio Kas Atas Kewajiban Lancar

Rasio kas atas kewajiban lancar adalah rasio yang menunjukkan berapa jumlah kas yang dimiliki perusahaan yang dapat menutupi kewajiban lancar. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio kas atas kewajiban lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Kas Atas Kewajiban Lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

e. Rasio Aset Lancar Dan Total Aset

Rasio aset lancar dan total aset adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan berapa aset lancar atas total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio aset lancar dan total aset adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Aset Lancar dan Total Aset} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

f. Rasio Aset Lancar Dan Total Kewajiban

Rasio aset lancar dan total kewajiban adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan berapa aset lancar atas total kewajiban yang dimiliki suatu perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio aset lancar dan total kewajiban adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Aset Lancar dan Total Kewajiban} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Tetap}}$$

2.2.5 *Leverge*

Rasio *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan dengan modal perusahaan (Harahap, 2012). *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang berasal dari utang atau modal. *Leverage* dapat melihat seberapa banyak suatu perusahaan dibiayai oleh pihak luar dengan hutang dan dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan melalui modal yang dimiliki (Harahap, 2012). *Leverage* dapat dijelaskan melalui posisi perusahaan dan kewajiban yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada. Jika *leverage* cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang, sehingga hal

tersebut dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan. Rasio utang atau *leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan, keuangan dan memiliki risiko kebangkrutan yang cukup besar.

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah cenderung disukai para investor, karena investor memiliki kepercayaan bahwa perusahaan akan mampu melunasi seluruh kewajibannya ketika utang tersebut telah jatuh tempo. Hasil penelitian menurut pendapat dari (Saleh, 2015) serta (Asad & Yousaf, 2014) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penggunaan *leverage* adalah strategi perusahaan untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika perusahaan terus menambah utang akan berakibat meningkatnya suku bunga, karena risiko yang dihadapi kreditor juga naik. Sementara itu peningkatan penjualan pada kondisi ekonomi normal relatif lebih kecil dibandingkan dengan kondisi ekonomi baik, sehingga kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham juga relatif lebih kecil jika dibandingkan pada kondisi ekonomi baik. Ketika utang yang digunakan perusahaan melampaui jumlah tertentu, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba lebih kecil jika dibandingkan dengan suku bunga yang dibayar oleh perusahaan. Sedangkan pada kondisi ekonomi yang buruk penggunaan utang yang semakin besar akan menurunkan ROE.

Menurut (Kasmir, 2014) rasio *leverage* yang bisa digunakan oleh perusahaan yakni sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini sangat berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.6 Ukuran perusahaan

Menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari aktivitas yang dilakukan perusahaan itu. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan (Seftiansse & Handayani, 2012). Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-

menawar (Bargaining Power) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004).

Untuk melakukan pengukuran terhadap ukuran perusahaan (Jogiyanto, 2015) mengemukakan bahwa ukuran aktiva digunakan untuk besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Maka untuk menentukan ukuran perusahaan digunakan menggunakan ukuran aktiva. Ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Logaritma digunakan untuk memperhalus aset tersebut yang sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya. Maka penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN}(\text{Total Asset})$$

2.2.7 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham. Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui sumber dana yang dimiliki perusahaan (Harahap, 2012). Profitabilitas merupakan variabel yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Oleh sebab itu, para investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan dan akan dibagikan apabila perusahaan

memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham yaitu keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban berupa bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya atau menginvestasikan kembali keuntungan yang diperoleh tersebut. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka akan semakin tinggi yang akan dibagikan pada para pemegang saham.

Tingkat profitabilitas pada suatu perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mendapatkan laba yang tinggi, sehingga laba yang dijadikan sebagai dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham juga semakin besar. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena dalam penelitian yang dilakukan oleh Puteri, dkk (2016), Rasyid, dkk (2015), Arifin dan Asyik (2015), Idawati (2016), Saleh A (2015), Asad dan Yousaf (2014), Bansaleng, dkk (2014), Lestari dan Fitria (2014), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.2.8 Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Likuiditas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2012). Apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi namun likuiditas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, maka perusahaan akan tidak dapat membayar dividen. Dengan demikian likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Bagi perusahaan, dividen yang dibagikan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas suatu perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Salah satu tujuan kebijakan dividen dalam pembagian dividen ialah untuk menunjukkan likuiditas dalam perusahaan. Jika likuiditas dalam perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka pendek berupa dividen kas. Selain itu, investor akan memperoleh dividen sesuai yang diharapkan pada saat melakukan investasi. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin lancar pembagian dividennya. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Saleh, 2015) dan (Idawati, 2016) likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.2.9 Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Leverage dapat melihat seberapa banyak suatu perusahaan dibiayai oleh pihak luar dengan hutang dan kemampuan perusahaan yang digambarkan melalui modal yang dimiliki (Harahap, 2012). Semakin tinggi *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. *Leverage* dapat mempengaruhi tingkat pendapatan yang tersedia untuk para pemegang saham. Yang artinya, semakin besar kewajiban yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya kepada para pemegang saham.

Jika perusahaan menentukan pelunasan kewajibannya diambilkan dari laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian besar dari labanya untuk

melunasi kewajibannya tersebut. Hal ini dapat mengakibatkan hanya sebagian kecil laba yang dapat dibagikan sebagai dividen. Semakin besar kewajiban yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, sehingga semakin besar *leverage* suatu perusahaan, maka dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham juga semakin rendah. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Asad & Yousaf, 2014) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.2.10 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

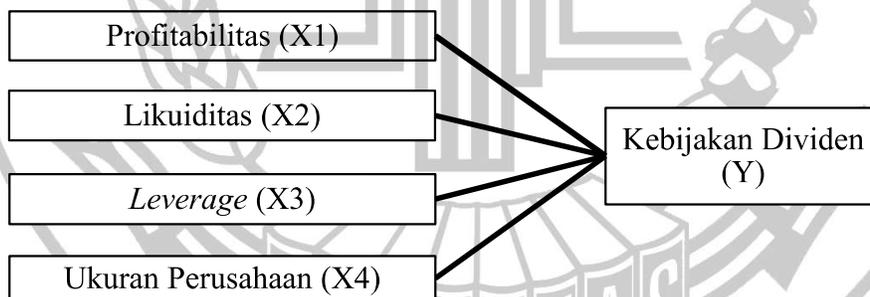
Ukuran perusahaan (*size*) merupakan skala yang digunakan dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki kemudahan untuk akses ke pasar modal. Hal tersebut mempengaruhi perusahaan besar tersebut dalam memperoleh dana dalam jumlah besar. Dana yang diperoleh sebagai pembayaran dividen bagi pemegang saham. Semakin besar tingkat ukuran perusahaan maka tingkat pembayaran dividen akan semakin besar. Perusahaan besar cenderung untuk membayara dividen dengan tingkat yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil atau perusahaan yang baru berdiri.

Semakin besar ukuran perusahaan akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah perusahaan kepada pemegang saham. Sementara, perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke

pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang (Rasyid dkk 2015). Penelitian ini dilakukan oleh (Rasyid dkk 2015) dan (Asad & Yousaf, 2014) menemukan berpengaruh signifikan ukuran perusahaan (*size*) terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan total aset untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*size*).

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan-minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan-minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 menggunakan analisis profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan

hubungan analisis tersebut, jika perusahaan membagikan dividen dengan baik maka kebijakan dividen tersebut juga akan baik. Hasil perhitungan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, dapat dilihat apakah perusahaan memperoleh nilai yang baik atau kurang baik serta dapat mengetahui pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran pada Gambar 2.1 maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H3: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

