

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

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

1. Dame Prawira Silaban, dkk (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap Kebijakan Dividen. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar di BEI dan hanya 8 perusahaan yang digunakan. Peneliti menggunakan teknik pengumpulan data *purposive sampling* yaitu dengan kriteria perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI yang jumlah asetnya meningkat berturut-turut pada laporan keuangan periode 2010-2013, perusahaan industri manufaktur yang membagikan dividen berturut-turut pada periode 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dame, dkk (2016) adalah menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, kepemilikan usaha, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variable pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen profitabilitas dan pertumbuhan usaha yang menjelaskan pengaruh terhadap suatu keputusan.

b. Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

a. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, dan efektivitas usaha sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas, *growth*, *leverage*, dan likuiditas sebagai variabel independen.

2. Irene Mardian Putri, dkk (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Insider Ownership, Institutional Ownership dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, *insider ownership*, *institutional ownership*, dan pertumbuhan perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 6 perusahaan yang bergerak disektor *real estet*, dan kontruksi bangunan yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2014. Peneliti menggunakan metode pengumpulan data *purposive sampling* yaitu dengan kriteria perusahaan sector properti, *real estate*, dan kontruksi bangunan yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2014, perusahaan properti, *real estate*, dan kontruksi bangunan yang konsisten yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2014, perusahaan properti, *real estate*, dan kontruksi bangunan yang membagikan dividen secara berturut-turut dari tahun 2010-2014, perusahaan properti, *real estate*, dan kontruksi bangunan yang memiliki *insider ownership*. Teknik analisis data yang gunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil

penelitian yang dilakukan oleh Irene Mardian Putri, dkk (2016) adalah menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan *insider ownership* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variable kepemilikan institutional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Terdapat persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yaitu menggunakan variabel independen likuiditas, profitabilitas, dan growth.
- b. Menggunakan data dari BEI.

Perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan likuiditas, profitabilitas, *insider ownership*, *institutional ownership*, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, growth, leverage, dan likuiditas sebagai variabel independen.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *property and real estate* sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

3. Narman Kuzucu (2015)

Tujuan penelitian ini adalah bertujuan untuk menyelidiki faktor-faktor tingkat perusahaan yang mempengaruhi keputusan dividen perusahaan dari pasar yang sedang berkembang. Variabel yang di gunkan dalam penelitian ini adalah *leverage*, *growth*, profitabilitas, *family control*, dan *size*. Sampel yang digunakan adalah 142 perusahaan yang berada di Turki. Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan kriteria perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2007-2014, perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahun fiscal 2006-2013. Teknik analisis yang digunakan dalam

penelitian ini adalah teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Narman Kazucu (2015) adalah menunjukkan variabel *leverage*, *growth*, profitabilitas, family control berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel size berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Kesamaan variable yang digunakan oleh peneliti sekarang dan terdahulu yaitu menggunakan variable independen profitabilitas, *leverage*, dan *Growth*.
- b. Kesamaan dalam menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan peneliti sekarang dan penliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel dari perusahaan yang terdapat di Turki, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan *leverage*, *growth*, profitabilitas, dan *family control* sebagai variable independen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, *growth*, *leverage*, dan likuiditas sebagai variable independen

4. Samsul Arifin dan Nur Fadjri (2015)

Tujuan penelitian ini adalah bertujuan aitu untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *growth potential*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *growth potential*, dan kepemilikan usaha. Sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan industri manufaktur yang listing di BEI. Peneliti menggunakan metode pengumpulan data *purposive sampling* yaitu

dengan kriteria perusahaan industri manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Samsul Arifin dan Nur Fadji (2015) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *growth* dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu diantaranya yaitu:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas dan *growth*.
- b. Kesamaan dalam menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dan terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, likuiditas, *growth potential*, dan kepemilikan usaha sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, *growth*, leverage dan likuiditas sebagai variabel independen.

5. Mei Lestari (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. Sampel yang digunakan adalah sebelas perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *growth* 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 dan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Adapun perbedaan antara peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, likuiditas, dan *growth* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, *total asset turnover*, dan *leverage* sebagai variabel independen.
2. Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2009-2012, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2014-2018.

6. Nining Dwi Rahmawati, dkk (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio Total Asset Turn Over (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return On Investment (ROI), dan Debt to Equito Ratio (DER) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2008 -2011. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Asset Turn Over (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return On Investment (ROI), dan Debt to Equito Ratio (DER). Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak di BUMN yang *go public* di BEI dan hanya 20 perusahaan yang digunakan. Peneliti menggunakan teknik pengumpulan data *purposive sampling* hanya 10 perusahaan yang digunakan. Peneliti menggunakan teknik pengumpulan data *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif. Hasil penelitian yang dilakukan

oleh Nining Dwi Rahmawati, dkk (2014) menunjukkan bahwa variabel TATO, NPM, dan DER berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel ROI berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Peneliti sekarang dan peneliti terdahulu menggunakan teknik pengumpulan data yang sama yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan TATO, NPM, DER, dan ROI sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekang menggunakan profitabilitas, growth, leverage, dan likuiditas sebagai variabel independen.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan yang bergerak di BUMN, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

7. Gatot dan Vina (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk Menganalisis efek faktor fundamental pada kebijakan dividen dari 98 perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia selama periode 2006 hingga 2009. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *growth*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang yang terdaftar di BEI dan hanya 29 perusahaan yang digunakan. Peneliti menggunakan teknik pengumpulan data *purposive sampling*. yaitu dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian

yang dilakukan oleh Gator dan vina (2014) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel likuiditas, *leverage*, dan *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yaitu menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, *growth*, dan *leverage*
- b. Menggunakan data dari BEI.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Periode pengamatan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan periode 2006-2009, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2013-2017.
- b. Penelitian saat ini menggunakan teknik analisis *Partial Least Square* (PLS).

8. **Christoper Maladjian, et al (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, *growth*, *leverage*, dan *firm size* mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, *growth*, *leverage*, dan *firm size* sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan sampel Bank-bank Lebanon yang terdaftar di Bursa Efek Beirut periode 2005-2011. Penelitian ini menggunakan OLS dan regresi panel dinamis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dan *growth* berpengaruh signifikan

negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Menggunakan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* 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 sampel Bank-bank Lebanon yang terdaftar di Bursa Efek Beirut periode 2005-2011, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Penelitian terdahulu menggunakan OLS dan regresi panel dinamis sebagai teknik analisisnya, sedangkan penelitian saat ini menggunakan teknik *Partial Least Square* (PLS).

9. Asad dan Yousaf (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di Pakistan periode 2006-2011. Penelitian ini menggunakan teknik OLS sederhana.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan

penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan profitabilitas dan *leverage* 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 struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, *growth*, dan *leverage* sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Pakistan periode 2006-2011, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI periode 2013-2017.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan OLS sederhana sebagai teknik analisisnya, sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

10. Umi *et al.*, (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *free cash flow*, profitabilitas yang diproksi dengan ROA, *total asset turnover*, dan *sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini menggunakan variabel *free cash flow*, ROA, *total asset turnover*, dan *sales growth* sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah seratus lima puluh lima perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Penelitian ini menggunakan teknik *panel data analysis*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *free cash flow*, *total asset turnover*, dan *sales growth*

berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. 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 *free cash flow*, profitabilitas yang diproksi dengan ROA, *total asset turnover*, dan *sales growth* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, *growth*, dan *leverage* sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan teknik *panel data analysis* sebagai teknik analisisnya, sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS)

11. Budi Mulyono (2010)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk Menganalisis pengaruh rasio keuangan perusahaan terhadap kinerja Debt to Equity Ratio (DER), Kepemilikan Orang Dalam, Ukuran dan Peluang Investasi Set (IOS) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama periode 2005 -2007. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Debt to equity ratio, insider ownership, size, dan Investement opportunity set. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2005-2007 dan hanya 17 perusahaan yang digunakan. Peneliti menggunakan teknik pengumpulan data *purposive sampling* yaitu dengan kriteria perusahaan Perusahaan manufaktur yang selalu menyajikan laporan

keuangan selama periode pengamatan (2005-2007) sejumlah 151 perusahaan, Perusahaan manufaktur yang selalu membagikan dividen selama periode pengamatan 2005-2007 17 perusahaan.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Budi Mulyono (2010) adalah menunjukkan bahwa variabel variabel DER dan IOS secara parsial signifikan terhadap DPR variabel *investment opportunity set* dan *size* secara parsial tidak signifikan terhadap DPR.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan teknik pengumpulan data *purposive sampling*

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Periode pengamatan yang dilakukan penelitian terdahulu pada tahun 2005-2007, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2014-2018.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS)

1.1 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 Teori*)

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

Hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent* disebut dengan *agency theory* (Anthony dan Govindarajan, 2011:10). *Agency relationship* adalah adanya hubungan antara *principal* dengan *agent* dalam menjalankan transaksi dengan pihak lain. Hubungan antara pemegang saham dan manajer tidak selamanya baik. Ada kalanya terjadi konflik. Konflik tersebut mengakibatkan adanya masalah keagenan. Konflik antara manajemen dan pemegang saham dapat dikurangi dengan adanya pengawasan kepentingan masing-masing. *Principal* dan *agent* memiliki kepentingan masing-masing dan kepentingan tersebut seringkali bertolak belakang yang dapat menimbulkan kesenjangan informasi atau sering disebut asimetri informasi Umi *et al.*, (2014).

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Satu-satunya ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih. Para investor dan kreditor sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang. Pengaruh antara profitabilitas dengan kebijakan dividen yaitu semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin lancar pembagian dividen kepada pemegang saham dan pembagian dividen juga cenderung tinggi. Hal ini di dukung oleh *agency theory* teori ini menjelaskan bahwa adanya hubungan antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham, ketika perusahaan tersebut mendapatkan laba yang tinggi maka laba tersebut dapat digunakan oleh manajemen perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan dan juga dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Hal ini dapat menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Growth adalah peningkatan atau penurunan total asset pada persahaan pertumbuhan suatu perusahaan dapat diukur dengan selisih total asset tahun ini dengan total asset tahun lalu. Pengaruh *growth* dengan kebijakan dividen yaitu semkain tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan. Maka

kemungkinan untuk pembayaran dividen juga semakin rendah. Di dukung oleh *agency theory* teori ini menjelaskan adanya hubungan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham, ketika semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan tersebut. Pihak manajemen perusahaan akan memilih untuk menahan labanya untuk membiayai perusahaan dibanding perusahaan tersebut membayarkannya sebagai dividen pada pemegang saham. Hal ini dapat menjelaskan bahwa *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan melihat seberapa banyak suatu perusahaan dibiayai oleh pihak luar dengan hutang dan dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan melalui modal yang dimiliki (Sofyan, 2010:306). Pengaruh antara *leverage* dengan kebijakan dividen yaitu semakin tinggi kewajiban yang dimiliki suatu perusahaan maka dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen nya kepada pemegang saham. Didukung dengan *agency theory* teori ini menjelaskan hubungan antara pihak manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan akan memprioritaskan untuk membayar kewajiban perusahaan dibanding membayarkan dividen untuk pemegang saham. Hal ini dapat menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sofyan, 2010:301). Pengaruh antara likuiditas dengan kebijakan dividen yaitu semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin lancar pula perusahaan untuk membagikan dividen nya kepada pemegang saham. Didukung dengan *agency teory* teori ini menyatakan bahwa hubungan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham jika likuiditas yang dimiliki perusahaan semakin tinggi maka pihak manajemen perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek berupa

dividen kas. Selain itu pihak pemegang saham juga akan memperoleh dividen sesuai yang diharapkan pada saat berinvestasi. Hal ini dapat menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.2.2 Kebijakan Dividen

Menurut (Martono dan Agus, 2010:253) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan nantinya akan dibagi dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal perusahaan.

Menurut Umi *et al.*, (2014) kebijakan dividen merupakan keputusan pendanaan yang diambil perusahaan untuk menentukan besaran laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagi kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan sesuai dengan putusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika perusahaan menyatakan bahwa laba yang ditahan semakin besar, maka dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham semakin sedikit.

Menurut (Munawir, 2010:40) Kebijakan dividen perusahaan terlihat dalam *dividend payout ratio*. Keputusan investasi pemegang saham dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* serta disisi lain memiliki pengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. *Dividend Payout Ratio* yaitu perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*.

Dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen perusahaan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau laba yang diperoleh perusahaan akan ditahan sebagai laba ditahan untuk kegiatan operasional perusahaan dimasa yang akan mendatang.

Rasio kebijakan dividen terdiri dari dua rasio yaitu *dividend yield* dan *dividend payout* (Munawir, 2014:95). *Dividend yield* menunjukkan adanya hubungan antara dividen per lembar saham dengan harga pasar saham. Sedangkan *dividend payout* mengukur laba yang diperoleh dari per lembar saham dalam bentuk dividen yang akan dibayarkan. Sebagian pemegang saham terutama pemegang saham menengah ke bawah lebih mengharapkan pembagian dividen pada tingkat yang tinggi, tetapi pemegang saham menengah ke atas lebih memilih labanya diinvestasikan kembali untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan. Indikator yang digunakan dalam mengukur kebijakan dividen antara lain sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividen Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham (Murhadi, 2013:65). Menurut Murhadi (2013:65) *dividend payout ratio* dapat diukur dengan rumus:

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

2. *Dividend Yield* (DY)

Dividend Yield (DY) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan dividen yang diterima investor terhadap harga saham (Murhadi, 2013:65). Menurut Murhadi (2013:65) *dividend yield* dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Market price per share}}$$

2.2.3 Profitabilitas

Menurut (Astuti, 2004:11) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Satu-satunya ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih. Para investor dan kreditor sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang.

Menurut (Raharjaputra, 2011:68) profitabilitas merupakan bagian yang terpenting dari perusahaan karena dengan adanya profitabilitas akan menarik pemegang saham untuk berinvestasi pada perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan sebagai salah satu alat keputusan investasi.

Menurut Mei dkk, (2014) profitabilitas merupakan kemampuan untuk memperoleh laba adalah suatu ukuran untuk menilai sejauh mana perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat yang diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ukuran profitabilitas dapat dilihat pada laba bersih sesudah pajak. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Menurut (Agus Sartono, 2010:113) profitabilitas dapat diukur dengan rasio sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui persentase laba kotor dari penjualan perusahaan. Rumus *Gross Profit Margin* sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin digunakan untuk mengetahui laba bersih dari penjualan setelah dikurangi pajak. Rumus *net profit margin* sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Profit Margin*

Profit Margin digunakan untuk menghitung laba sebelum pajak dibagi total penjualan. Rumus *profit margin* sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

4. *Return On Assets*

Return On Assets menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Rumus *return on assets* sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. *Return On Equity*

Return On Equity mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.2.4 *Growth*

Menurut Kasmir (2012:107) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan ekonomi perekonomian dan sektor usahanya.

Menurut Sofyan (2013:309) *growth* merupakan rasio pertumbuhan menggambarkan presentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri dari kenaikan penjualan, kenaikan laba bersih, *earning per share*, dan kenaikan *dividen per share*

Menurut (Brigham (2011:211) pertumbuhan perusahaan atau *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen apabila tingkat pertumbuhan perusahaan untuk dapat berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa *growth* merupakan peningkatan atau penurunan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. *Growth* dapat dapat dihitung dengan selisih

total asset tahun saat ini dengan total asset tahun lalu. Jika total asset tahun saat ini lebih tinggi dari tahun sebelumnya maka perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang sangat cepat.

Growth dapat diproyeksikan dengan perubahan total asset dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perubahan Total Asset} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

2.2.5 *Leverage*

Menurut (Sofyan, 2010:306) *leverage* rasio untuk melihat seberapa banyak suatu perusahaan dibiayai oleh pihak luar dengan utang dan dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan melalui modal yang dimiliki. Jika *leverage* tinggi maka dividen yang akan dibayarkan cenderung rendah agar meminimalisir ketergantungan dana yang diperoleh pihak luar.

Menurut Gatot *et al.*, (2015) *leverage* keuangan merupakan rasio untuk mengetahui gambaran perusahaan atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan atau memenuhi kewajibannya.

Menurut (Kasmir, 2014:112) *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* pada perusahaan yang menguntungkan terjadi, jika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan lebih tinggi dengan menggunakan dana dalam bentuk biaya tetap yang dimana maksudnya yaitu dana yang didapat dari menerbitkan utang bersuku bunga tetap daripada pendanaan tetap yang harus dibayar. Sedangkan dikatakan tidak menguntungkan apabila, perusahaan tidak memiliki hasil sebanyak biaya pendanaan tetapnya (Horne dan Wachowics, 2013:193)

Dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa *leverage* merupakan rasio untuk mengetahui seberapa banyak perusahaan dalam menggunakan atau memenuhi kewajibannya.

leverage dapat diukur dengan membandingkan total asset liabilitas dengan total ekuitas. Menurut (Kasmir, 2014:156) *leverage* dapat diukur dengan menggunakan rasio sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Debt ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio 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 berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

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

2.2.6 Likuiditas

Menurut Kasmir (2012:129) likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek kepada pihak luar dengan mempertimbangkan aktivitas lancar ataupun aktivitas dari kas keluar. Untuk mengukur likuiditas perusahaan menggunakan rasio aset lancar yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendanai operasional perusahaan dan melunasi hutang jangka pendek.

Menurut (Sofyan, 2010:301) Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Likuiditas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut (Syafri dani, 2015:121) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

Dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa likuiditas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat diukur dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Likuiditas dapat diukur menggunakan rasio sebagai berikut:

1. *Current Ratio*

Current Ratio Dalam rasio ini akan diketahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau hutang lancarnya. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka artinya perusahaan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban hutang lancarnya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. *Quick Ratio*

Quick Ratio rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar atau tanpa memperhitungkan persediaan karena persediaan akan membutuhkan waktu yang lama untuk diuangkandibandingkan dengan asset lainnya.

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

3. Rasio perputaran kas (*cash turnover ratio*)

Rasio perputaran kas (*cash turnover ratio*) rasio ini akan menunjukkan nilai relative antara nilai penjualan bersih terhadap kerja bersih. Modal kerja bersih merupakan seluruh komponen aktiva lancar dikurangi total utang lancar.

$$\text{Cash turnover ratio} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

2.2.7 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Satu-satunya ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih. Para investor dan kreditor sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang (Astuti: 2004:11). Pengaruh antara profitabilitas dengan kebijakan dividen yaitu semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin

lancar pembagian dividen kepada pemegang saham dan pembagian dividen juga cenderung tinggi. Hal ini di dukung oleh *agency theory* teori ini menjelaskan bahwa adanya hubungan antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham, Semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan sumber daya atau aset perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga memiliki kinerja yang baik dalam mengelola asetnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi dalam suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mendapatkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi dapat digunakan perusahaan untuk kegiatan operasionalnya dan juga dapat dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin lancar pembagian dividen perusahaan kepada para pemegang saham dan besarnya dividen yang dibagikan juga cenderung tinggi.

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena dalam penelitian yang dilakukan oleh Budi (2010), Mei (2014), Narman (2015), dan Gatot, dkk (2014) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.2.8 Pengaruh Growth Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Samsul (2015) , *Growth* adalah peningkatan atau penurunan total asset pada perusahaan pertumbuhan suatu perusahaan dapat diukur dengan selisih total asset tahun ini dengan total asset tahun lalu. Pengaruh *growth* dengan kebijakan dividen yaitu semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan. Maka kemungkinan untuk pembayaran dividen juga semakin rendah. Hal ini di dukung oleh *agency theory* teori ini menjelaskan adanya hubungan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham, ketika semakin tinggi pertumbuhan perusahaan

maka semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan tersebut. Pihak manajemen perusahaan akan memilih untuk menahan labanya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dibanding membayarkannya sebagai dividen pada pemegang saham. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Narman, 2015), (Gatot, dkk, 2014), (Samsul, 2015), (Irene, dkk, 2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif 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 dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan melalui modal yang dimiliki (Sofyan, 2010:306). Pengaruh antara *leverage* dengan kebijakan dividen yaitu semakin tinggi *leverage* yang dimiliki suatu perusahaan maka menunjukkan bahwa semakin tinggi kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Jika perusahaan menentukan pelunasan kewajibannya diambilkan dari laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian besar dari labanya untuk melunasi kewajibannya tersebut. Hal ini 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. Hal ini didukung dengan *agency theory* teori ini menjelaskan hubungan antara pihak manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan akan memprioritaskan untuk membayar kewajiban perusahaan dibanding membayarkan dividen untuk pemegang saham.

Menurut penelitian dari (Narman, 2015), (Gatot, dkk, 2014), dan (Asad, 2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

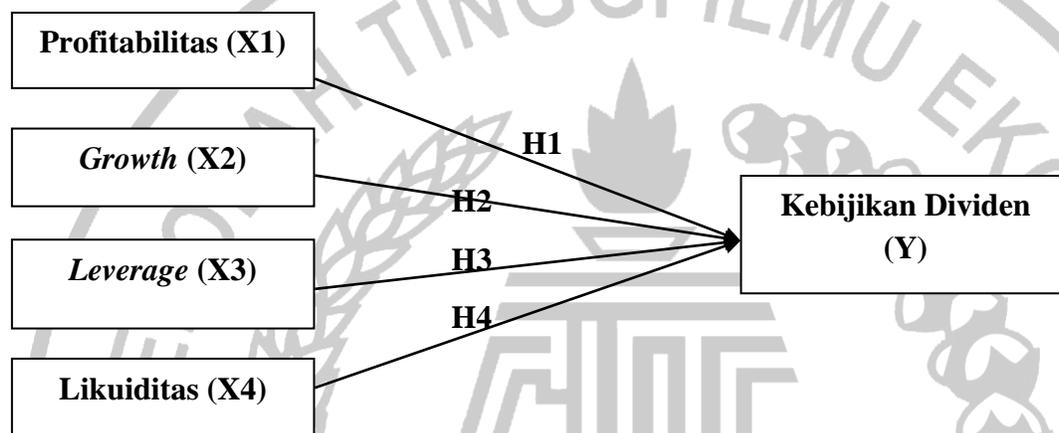
2.2.10 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sofyan, 2010:301). Pengaruh antara likuiditas dengan kebijakan dividen yaitu semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin lancar pula perusahaan untuk membagikan dividen nya kepada pemegang saham. Hal ini didukung dengan *agency theory* teori ini menyatakan bahwa hubungan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham jika likuiditas yang dimiliki perusahaan semakin tinggi maka pihak manajemen perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek berupa dividen kas. Selain itu pihak pemegang saham juga akan memperoleh dividen sesuai yang diharapkan pada saat berinvestasi. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin lancar pula pembagian dividennya, sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Gatot, dkk, 2014) likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.2 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *growth*, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Tabel 2.1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 menggunakan analisis profitabilitas, *growth*, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hubungan analisis tersebut, jika perusahaan membagikan dividen dengan baik maka kebijakan dividen perusahaan tersebut juga baik. Hasil perhitungan profitabilitas, *growth*, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen, dapat dilihat apakah perusahaan memperoleh nilai yang baik atau kurang baik serta dapat mengetahui pengaruh dari profitabilitas, *growth*, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

2.3 Hipotesis Penelitian

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

H1: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

H2: Terdapat pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen.

H3: Terdapat pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

H4: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

