

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang berkaitan dengan ukuran perusahaan, likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, sehingga penelitian ini mempunyai keterkaitan yang sama dengan persamaan dan perbedaan pada objek penelitian.

1. Alvina Gunawan & Harjanto (2019)

Peneliti bertujuan untuk mendapatkan bukti tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini dianalisis dengan menggunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian dari (Alvina Gunawan & Harjanto, 2019) menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

- Penelitian terdahulu dan saat ini sama menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Menggunakan *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- Periode sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2013-2016 sedangkan pada penelitian saat ini dengan period 2016-2018.

2. Banani et al., (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan anufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yaitu sebanyak 144 perusahaan. Sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan dengan jumlah pengamatan sebanyak 95 pengamatan diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian dari (Banani et al., 2019) menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, sedangkan variabel lainnya seperti profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Persamaan :

- Menggunakan likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen.
- Penelitian terdahulu dan saat ini sama menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Teknik pengambilan sampel yang digunakan terdahulu dan saat ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan :

- Periode sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2013-2017, sedangkan pada penelitian saat ini dengan period 2016-2018.

3. Wahyuliza & Fahyani, 2019

Peneliti bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan simultan dari pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan *return on equity* terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 sebanyak 151 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* sehingga dihasilkan 22 perusahaan. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian dari (Wahyuliza & Fahyani, 2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan

dividen, sedangkan ukuran perusahaan, struktur modal dan *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

- Menggunakan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- Penelitian terdahulu dan saat ini sama menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan :

- Periode sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2013-2015 sedangkan pada penelitian saat ini dengan period 2016-2018.

4. Novianto & Asandimitra (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mencari penghasilan dari dividen. Umumnya setiap perusahaan dalam membagikan dividen harus mempertimbangkan retensi sebagai laba untuk diinvestasikan kembali sebagai peluang bisnis yang lebih menguntungkan. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang. Pengambilan sampel menggunakan data *kuantitatif* yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Sehingga hasil dari (Novianto & Asandimitra, 2017)

bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Persamaan:

- Menggunakan likuiditas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- Penelitian terdahulu dan saat ini sama menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan :

- Periode sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2013-2015 sedangkan pada penelitian saat ini dengan period 2016-2018.

5. Bagiana et al., (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan dengan variabel likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan serta *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian dari (Bagiana et al., 2016) menunjukkan bahwa secara parsial variabel likuiditas dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh

terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen namun variabel solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan

- Menggunakan likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- Penelitian terdahulu dan saat ini sama menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Teknik pengambilan sampel yang digunakan terdahulu dan saat ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan :

- Periode sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2012-2015, sedangkan pada penelitian saat ini dengan period 2016-2018.

6. Mohamadi & Amiri (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, *leverage* keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. Pengambilan sampel menggunakan 105 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek periode 2010-2014. Hasil penelitian dari (Mohamadi & Amiri, 2016) kepemilikan manajerial dan profitabilitas

berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

- Menggunakan *leverage* dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- Penelitian terdahulu dan saat ini sama menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan :

- Periode sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2010-2014 sedangkan pada penelitian saat ini dengan period 2016-2018.

7. Devi & Erawati (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kepemilikan manajerial, *leverage* dan ukuran perusahaan pada kebijakan deviden. Populasi dalam penelitian ini adalah 450 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder yang berbentuk kuantitatif yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage*

berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan :

- Menggunakan *leverage*, ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- Penelitian terdahulu dan saat ini sama menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan :

- Periode sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2010-2012, sedangkan pada penelitian saat ini dengan period 2016-2018.

8. Idawati & Sudiartha (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan baik secara simultan maupun persial terhadap kebijakan deviden perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2011. Pengambilan sampel dengan perolehan 31 perusahaan sebagai sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan regresi berganda sebagai teknik analisis datanya. Hasil penelitian Ida Ayu Agung Idawati & Drs. Gede Merta Sudiartha, MM (2014) adalah variabel, yakni ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan

- Menggunakan likuiditas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- Penelitian terdahulu dan saat ini sama menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Teknik pengambilan sampel yang digunakan terdahulu dan saat ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan :

- Periode sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2009-2011, sedangkan pada penelitian saat ini dengan period 2016-2018.

9. Prawira (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Sampel penelitian ini sebanyak 18 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode pengumpulan data dengan menggunakan dokumentasi. Hasil penelitian menunjukkan *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan

terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan :

- Menggunakan likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- Teknik pengambilan sampel yang digunakan terdahulu dan saat ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan :

- Periode sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2010-2013, sedangkan pada penelitian saat ini dengan period 2016-2018.
- Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

10. Komrattanapanya (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dari semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Thailand (SET) periode 2006-2010. Hasil penelitian ini profitabilits, likuiditas dan risiko bisnis tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil dalam penelitian dar (Komrattanapanya, 2013) menunjukkan *leverage*, kesempatan investasi dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap

kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

- Menggunakan likuiditas, Ukuran perusahaan dan likuiditas sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- Penelitian terdahulu dan saat ini menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Thailand sedangkan peneliti saat ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Periode sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2006-2010 sedangkan pada penelitian saat ini dengan period 2016-2018.



Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti	Tahun	Variabel Indenpen												
			Profitabilitas	<i>leverage</i>	Ukuran perusahaan	Pertumbuhan perusahaan	Struktur kepemilikan	Struktur modal	<i>R O E</i>	Likuiditas	Pertumbuhan penjualan	Kesempatan investasi	Kepemilikan Manajerial	Kebijakan hutang	
1.	Alvina & Karina	2019	B	TB	B	TB	TB								
2.	Banano et al.,	2019	B	TB	TB	B					TB				
3.	Wahyuliza & Fahyani	2019			B	TB			B	B					
4.	Novianto & Asandimitra	2017	B		TB						TB		TB	TB	
5.	Bagiana et al.,	2016	B+	TB	B+						TB				
6.	Mohamadi & Amiri	2016	B+	B-									B+		
7.	Devi & Erawati	2014		B-	B								TB		
8.	Idawati & Sudiarta	2014	B		B						B				
9.	Prawira	2014	B-	TB	TB						B-				
10.	Komrattanapanya	2013		B-	B+						B-	B-	B-		

Keterangan :

TB : Tidak berpengaruh

B : Berpengaruh

B+ : Berpengaruh Positif

B- : Berpengaruh Negatif



2.2 Landasan Teori

Pada sub ini akan diuraikan teori yang mendukung terkait dengan kebijakan dividen.

2.2.1 Teori Keagenan (*agency theory*)

Agency theory atau teori keagenan yang dikemukakan pertama kali oleh Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori akuntansi positif yang berupaya menjelaskan sejumlah praktik dan standar akuntansi (Schroeder, Clark & Cathey 2020:138). Menurut Supriyono (2018:63) teori keagenan merupakan konsep mengenai hubungan diantara prinsipal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak), agen dikontrak oleh *prinsipal* memberikan wewenang kepada agen dalam membuat keputusan agar tujuan tersebut tercapai. Teori keagenan dapat digambarkan bahwa adanya hubungan diantara dua pihak yaitu agen (*manager*) dengan *prinsipal* (pemilik usaha), dimana *prinsipal* memerintah manajer untuk melaksanakan kegiatan atas nama pemilik usaha dan memberikan wewenang pada agen untuk mengambil keputusan terbaik bagi pemilik usaha.

Prinsipal dalam organisasi perusahaan adalah para pemegang saham dan agennya adalah manajemen puncak. Jika semakin tinggi sering mengakibatkan terjadinya konflik antara pemili dan manajemen dalam hal pemegang saham (*investor*) dan

pihak agent yang diwakili oleh manajemen (direksi). Agen dikontrak melalui tugas tertentu bagi *prinsipal* dan mempunyai tanggung jawab atas tugas yang diberikan oleh *prinsipal*. *Prinsipal* mempunyai kewajiban yaitu untuk memberikan imbalan kepada agen atas jasa yang telah diberikan agen. Adanya perbedaan kepentingan antara manajemen (agen) dan *prinsipal* yang dapat menimbulkan terjadinya konflik. *Prinsipal* dan agen sama-sama menginginkan keuntungan yang besar. *Prinsipal* dan agen juga sama-sama menghindari adanya risiko.

2.2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden merupakan suatu kebijakan penting dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang harus ditahan perusahaan. Konflik *agency* yang muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Konflik kepentingan tidak hanya terjadi antara pemegang saham dan manajer, namun dapat terjadi antara pemegang saham dengan kreditor. Pada umumnya pemegang saham menginginkan proyek dengan pengambilan modal yang tinggi. Sayangnya, dalam kenyatannya investasi yang memberikan *return* tinggi, memberikan resiko yang tinggi pula menurut Sartono (2001). Hal ini mengakibatkan

kreditur ikut menanggung resiko. Bagi para investor, faktor stabilitas dividen akan lebih menarik apabila *dividend payout ratio* yang tinggi. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula. Dengan demikian resiko perusahaan yang relatif rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil, Sartono (2001). Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan rumus :

1. *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Dividen payout Ratio (DPR) adalah rasio hasil perbandingan antara dividen laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. DPR hanya digunakan dalam penilaian sebagai cara pengestimasi dividen untuk periode yang akan datang, sedangkan kebanyakan analis mengestimasi pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan lebih baik daripada dividen. Rumus perhitungan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Keterangan :

DPS = Dividen yang dibayarkan per jumlah saham biasa yang beredar

EPS = Laba bersih per jumlah saham beredar

DPR = Dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham

2. *Dividen Yield*

Dividen yield adalah suatu ratio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividen yield* menyediakan suatu ukuran komponen pengembalian total yang dihasilkan dividen, dengan menambahkan apresiasi harga yang ada. Beberapa investor menggunakan *dividen yield* sebagai suatu ukuran resiko dan sebagai suatu penyaring investasi, yaitu mereka akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividen yield* yang tinggi.

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Market Value Per Share}} \times 100\%$$

2.2.3 Ukuran Perusahaan

Menurut Rizky (2012) ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan dan jumlah laba, beban pajak dan lainnya sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan tercapainya tujuan perusahaan. Ukuran perusahaan atau *firm size* cenderung mencerminkan pemegang saham atas keseluruhan aspek dari *financial performance* dimasa lampau dan prakiraan dimasa yang akan datang. Semakin besarnya aset perusahaan akan membuat perusahaan memiliki kestabilan dalam kondisi keuangannya sehingga lebih mudah dalam memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang lebih rendah. Hal ini

disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya. Salah satu skala alat ukur besar kecil sebuah perusahaan dilihat dari pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan sebuah perusahaan. Rumus ukuran perusahaan :

1. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan dari tahun ke tahun (Glen dkk.2011) rasio ini merupakan nilai pertumbuhan aset dari tahun ke tahun untuk mengetahui perubahan aset yang dikelola apabila dibandingkan dengan return yang di dapatkan. Semakin meningkat aset yang dimiliki perusahaan maka diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan. Rumus untuk menghitung pertumbuhan aset yaitu :

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

2. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Sofyan (2013:309) rasio pertumbuhan penjualan menggambarkan presentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini menunjukkan presentase kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin tinggi kenaikan penjualan suatu perusahaan maka

semakin baik. Rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan yaitu :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

2.2.4 Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Suharli,2006). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasional perusahaannya. Beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas yaitu :

1. *Current Ratio*

Rasio lancar (*Current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kebijakan jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada ditahap secara keseluruhan(Kasmir, 2018, p. 134).

Artinya, seberapa aset lancar yang tersedia untuk menutupi utang jangka pendek yang segera jatuh tempo.

$$\text{Current Ratio} : \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan perbandingan antara aset lancar tanpa persediaan dan utang lancar (Kasmir, 2018, p. 138). Ini persediaan tidak diperhitungkan karena persediaan barang dagang memerlukan waktu lebih lama sampai siap digunakan untuk membayar utang.

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

3. Cash Ratio

Cash ratio digunakan untuk mengukur ketersediaan uang kas untuk melunasi utang jangka pendek (Kasmir, 2018). Uang kas bisa berbentuk rekening giro atau rekening bank.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas atau setara kas}}{\text{liabilitas jangka pendek}} \times 100$$

4. Cash Turnover Ratio

Cash turnover ratio menampilkan perbandingan nilai penjualan terhadap modal kerja bersih. Modal kerja bersih semua komponen aset lancar dikurangi total utang lancar. Rasio ini juga untuk mengetahui seberapa besar penjualan untuk modal kerja yang dimiliki perusahaan. Rumus perhitungan *cash turnover ratio* sebagai berikut :

$$\text{Cash Turnover ratio} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}} \times 100\%$$

Leverage merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. (Munawir, 2016, p. 32) artinya, *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan. Ada beberapa rasio yang digunakan menghitung *leverage* diantaranya

1. *Debt To Equity Ratio*

Rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas, serta berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menutu sebagai atau seluruh hutangnya. Semakin besar proposi hutang yang digunakan, maka semakin besar pula jumlah utangnya (Kasmir, 2014:157)

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

2. *Debt to Total Assets Ratio*

Merupakan rasio digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Hal ini dapat disimpulkan bahwa rasio ini mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari utang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Kreditur lebih

menyukai *debt to total assets ratio* yang rendah sebab tingkat keamanannya semakin baik.

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

3. Times Interest Earned Ratio

Times intersrst earned ratio (TIE) rasio yang menilai kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang dari laba sebelum bunga pajak yang dimiliki. Rasio ini khusus untuk menghitung besaran laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia atau sering disebut EBIT. Rumus perhitungan TIE sebagai berikut :

$$TIE = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Bunga}}$$

4. Equity to Total Assets Ratio

Equity to total asset ratio (EAR) merupakan indikator finansial yang menilai keterikatan pemilik usaha atas kelangsungan usahanya (Mamduh, 2012). Karena ratio ini bisa dijadikan sebagai pertimbangan untuk mengetahui seberapa besar pemilik usaha dirugikan jika bisnisnya mengalami kebangkrutan. Jika nilai rasio EAR ini tinggi, maka itu artinya pemilik mempunyai keterikatan yang kuat dengan usahanya. Jika EAR ini rendah maka simpelnya bisa dikatakan kalau sang pemilik tidak memiliki peran yang dominan

pada usahanya, terutama dalam aset usahanya. (Mamduh, 2012). Rumus Perhitungan EAR Sebagai berikut :

$$EAR = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.6 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang terhadap keputusan pendanaan. Dalam hal ini, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi (Brigham dan Houston 2009) dalam (Saragih,2015).

Semakin tinggi peluang pertumbuhan, semakin banyak kebutuhan dana untuk membiaya ekspansi dan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk laba ditahan dai membayar sebaga dividen. Saragih (2015) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semaki besar pula kebutuhan dana yang diperlukan untuk membayar pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya daripada

membayar sebagai dividen kepada pemegang saham. Ada beberapa rumus dalam perhitungan pertumbuhan perusahaan :

1. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil dividen yang dibayarkan.

$$\text{Pertumbuhan Total Aset} = \frac{\text{Total Aset}_1 - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

2. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba rugi perusahaan. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan meningkat.

$$\text{Pertumbuhan Total Penjualan} = \frac{\text{Total Penjualan}_1 - \text{Total Penjualan}_{t-1}}{\text{Total Penjualan}_{t-1}}$$

2.2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan dapat dinilai dari beberapa segi. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat didasarkan pada total nilai aset dan total penjualan. Semakin besar nilai item-item tersebut maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. (Putri dan Azizah, 2019). Ukuran perusahaan atau *firm size* dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang didukung dengan teori keagenan, dimana pihak *prinsipal* membutuhkan informasi laporan keuangan yang disediakan oleh pihak agen untuk mengambil keputusan investasi yang tepat, karena pada umumnya pemegang saham atau *prinsipal* menginginkan proyek dengan pengambilan modal yang tinggi. Jika semakin besar aset perusahaan, maka akan membuat perusahaan memiliki kestabilan dalam kondisi keuangannya, sehingga lebih mudah memperoleh hasil modal dibandingkan perusahaan yang memiliki aset rendah. Sayangnya dalam berinvestasi memberikan return yang tinggi memiliki risiko yang tinggi pula, sehingga kreditur ikut menanggung risiko. Oleh karena itu harus ada kebijakan dividen yang tepat agar mengurangi risiko tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Alvina Gunawan & Harjanto, 2019) menyatakan tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut

(Bagiana et al., 2016) dan (Devi & Erawati, 2014) menyatakan ada pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

2.2.8 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut (Kasmir, 2018, p. 129) likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Perusahaan akan mengungkapkan informasi lebih luas jika rasio likuiditas mereka tinggi, untuk membedakan diri dari perusahaan lain yang likuiditasnya kurang menguntungkan. Pelunasan utang jangka pendek yang dinilai oleh pihak luar akan memberikan peluang besar kepada perusahaan untuk mendapatkan pinjaman atau kredit secara cepat dan mudah. Perusahaan akan mengungkapkan informasi yang *real* tentang kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya. Ada pengaruh antara likuiditas dengan kebijakan dividen yang didukung teori keagenan, dimana likuiditas yang berbeda antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. Ketika perusahaan memiliki hutang maka perusahaan wajib untuk melunasi hutangnya terlebih dahulu. Hal ini berbeda dengan kepentingan pemegang saham yang menginginkan pembayaran dividen. Meski demikian, ketika likuiditas perusahaan baik hal ini menandakan perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga

terdapat bagian dari dana yang dapat dijadikan sebagai pembayaran dividen. Perusahaan dalam membayar dividennya memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Penelitian yang dilakukan (Banani et al., 2019) dan (Bagiana et al., 2016) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya menurut (Komrattanapanya, 2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

2.2.9 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Munawir, 2016, p. 32) artinya, *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan. Hubungan *leverage* dengan kebijakan dividen didukung dengan teori keagenan yang mengungkapkan bahwa tingginya tingkat *leverage* perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh tingginya *agency cost*. *Agency cost* sendiri merupakan biaya yang terjadi harus dikeluarkan oleh perusahaan sebagai akibat dari konflik *agency* yang terjadi. Salah satu bentuk *agency cost* pada

sebuah perusahaan adalah biaya untuk melakukan pengawasan kinerja direksi perusahaan (Indriani et al., 2017). Peningkatan pada nilai *agency cost* dapat meningkatkan tingkat *leverage* perusahaan, yang berarti beban perusahaan juga mengalami peningkatan sehingga berdampak pada kebijakan perusahaan untuk mengurangi porsi dividen dibagikan agar dapat membayar beban hutang perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Alvina Gunawan & Harjanto, 2019) dan (Banani et al., 2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen, sebaliknya menurut (Mohamadi & Amiri, 2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H3 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

2.2.10 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang terhadap keputusan pendanaan. Dalam hal ini, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Hubungan pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen didukung oleh teori keagenan dalam memberikan informasi kepada *prinsipal* yang bertujuan untuk mengambil keputusan untuk melakukan investasi, maka semakin besar pertumbuhan perusahaan maka semakin besar

pula pengungkapan informasi keuangan tersebut. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi (Brigham dan Houston 2009) dalam (Saragih,2015).

Semakin tinggi peluang pertumbuhan, semakin banyak kebutuhan dana untuk membiaya ekspansi dan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk laba ditahan dai membayar sebaga dividen. Saragih (2015) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semaki besar pula kebutuhan dana yang diperlukan untuk membaya pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya daripada membayar sebagai dividen kepada pemegang saham. Dalam penelitian yang dilakukan (Alvina Gunawan & Harjanto, 2019) menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya (Banani et al., 2019) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H4 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

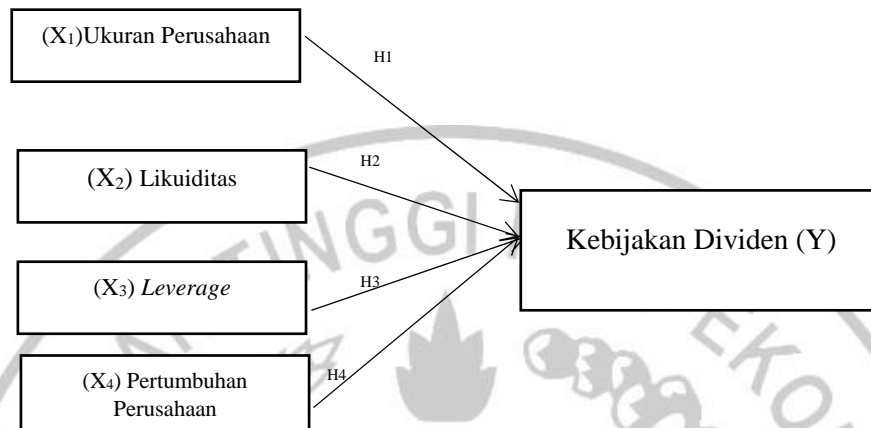
2.3 Kerangka Pemikiran

Variabel dependen dalam penelitian ini ada kebijakan dividen (Y).

Sedangkan terdapat 4 variabel independen yaitu Ukuran perusahaan (X₁),

Likuiditas (X_2), *leverage* (X_3) dan Pertumbuhan Perusahaan (X_4). Berikut gambaran kerangka pemikiran penelitian ini

Gambar 2.1



2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian yang ada, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen
- H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen
- H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen
- H4 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

