

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan dengan menjadikan penelitian terdahulu sebagai acuan yang akan dijelaskan sebagai berikut:

##### 1 Nurhayati (2013)

Penelitian Nurhayati (2013) yang berjudul Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa, bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel Profitabilitas, Likuiditas dan Ukura Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan di sektor *non* jasa yang terdaftar di BEI. Penelitian terdahulu menggunakan Teknik *Purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah Uji Normalitas dan Uji *Fit Model*.

Penelitian terdahulu mendapatkan hasil Ukuran Perusahaan dan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan dengan penelitian sekarang terletak pada metode pengambilan sampel yaitu menggunakan *purposive sampling*. Persamaan variabel yang digunakan yaitu:

1. Profitabilitas
2. Likuiditas
3. Ukuran Perusahaan
4. Kebijakan Dividen

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada variabel dependen yang digunakan, penelitian terdahulu menggunakan nilai perusahaan sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut. Metode analisis yang digunakan penelitian terdahulu adalah Uji Normalitas dan Uji *Fit Model* sedangkan penelitian sekarang menggunakan Analisis regresi linier. Perbedaan lainya terletak pada sampel yang digunakan yaitu pada perusahaan *non* jasa yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2014-2018.

## **2 Bansaleng et al. (2014)**

Penelitian Bansaleng et al. (2014) yang berjudul Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia, bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar BEI 2007–2011. Penelitian terdahulu menggunakan teknik *purposive sampling* dan menggunakan sampel 18 perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor *food*

*and beverage*. Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis regresi linier berganda.

Penelitian terdahulu mendapatkan hasil Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas secara bersama-sama/simultan berpengaruh terhadap variabel Kebijakan Dividen. Dalam uji hipotesis secara parsial (Uji t) menghasilkan kesimpulan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan, sedangkan variabel Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas keduanya berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada teknik pengambilan sampel yaitu *Purposive sampling* dan metode analisis yang digunakan yaitu Analisis regresi berganda. Persamaan lainnya terletak pada variabel:

1. Profitabilitas
2. Kebijakan Dividen

Perbedaan penelitian terdahulu dengan sekarang terletak pada variabel independen yaitu Kebijakan Hutang sedangkan penelitian sekarang menggunakan Ukuran Perusahaan dan Likuiditas. Perbedaan lainnya terletak pada sampel yang digunakan yaitu pada perusahaan 18 Perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor *food and beverage* sedangkan penelitian sekarang adalah perusahaan yang terdaftar di LQ45.

### **3 Sumanti & Mangantar (2015)**

Penelitian Sumanti & Mangantar (2015) yang berjudul Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI, bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh

variabel Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan metode *purposive sampling*. Koefisien Regresi, Uji Normalitas, dan Uji Multikolinieritas merupakan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

Penelitian terdahulu mendapatkan hasil Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan dengan penelitian sekarang terletak pada metode sampling yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan variabel yang digunakan yaitu:

1. Profitabilitas
2. Kebijakan Dividen

Perbedaan penelitian terdahulu dan sekarang terletak pada variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu yaitu:

1. Kebijakan Hutang
2. Kepemilikan Manajerial
3. Nilai Perusahaan

Sedangkan penelitian sekarang menggunakan Ukuran Perusahaan dan Likuiditas. Perbedaan selanjutnya terletak pada pemilihan sampel perusahaan, pada

penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 sedangkan penelitian sekarang adalah perusahaan yang terdaftar di LQ45.

#### 4 Ahmed (2015)

Penelitian Ahmed (2015) yang berjudul *Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy*, bertujuan untuk menyelidiki dampak Likuiditas dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen di sektor perbankan UEA, dan untuk menguji segala jenis variasi antara bank syariah dan konvensional sebelum dan sesudah krisis keuangan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis korelasi dan analisis regresi.

Penelitian terdahulu mendapatkan hasil Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan serta tidak ada perbedaan yang signifikan antara variabel dependen dan independen sebelum dan sesudah krisis keuangan.

Persamaan dengan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Persamaan lain yaitu terletak pada uji yang digunakan, yaitu analisis korelasi dan analisis regresi.

Persamaan variabel yang digunakan yaitu:

1. Kebijakan Dividen
2. Profitabilitas
3. Likuiditas

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sekarang tidak menguji *Financial Crisis*. Perbedaan lainnya terletak pada

sampel yang digunakan yaitu pada 18 dari 24 bank nasional UEA selama periode 2005-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2014-2018.

Dari ringkasan dan pembahasan penelitian terdahulu diatas, dapat disusun tabel 2.1 sebagai berikut:



**TABEL 2.1**  
**PERBANDINGAN PENELITIAN TERDAHULU DENGAN PENELITIAN SAAT INI**

No.	Item	Nurhayati (2013)	Bansaleng et al. (2014)	Sumanti & Mangantar (2015)	Ahmed (2015)	Penelitian Saat Ini
1.	<b>Tujuan Penelitian</b>	Menguji pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan	Mengetahui pengaruh kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen	Mengetahui pengaruh antara Kepemilikan manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	Mengetahui dampak likuiditas dan profitabilitas pada kebijakan dividen di sektor perbankan UEA, dan untuk menguji segala jenis variasi antara bank syariah dan konvensional sebelum dan sesudah krisis keuangan.	Meneliti pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen
2	<b>Variabel</b>	Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen	Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Profitabilitas	Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, dan Kebijakan Dividen
3.	<b>Sampel</b>	Perusahaan di sektor non jasa yang terdaftar di BEI	18 Perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor <i>food and beverage</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012	18 dari 24 bank nasional UEA selama periode 2005-2012.	Perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2014-2018

No.	Item	Nurhayati (2013)	Bansaleng et al. (2014)	Sumanti & Mangantar (2015)	Ahmed (2015)	Penelitian Saat Ini
4.	<b>Hasil Penelitian</b>	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada DPR Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif pada DPR Likuiditas (Current Rasio) memiliki pengaruh negatif pada DPR	Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan, serta variabel struktur kepemilikan dan profitabilitas keduanya berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen	Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kebijakan Hutang dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen	Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen sedangkan Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara variabel dependen dan independen sebelum dan sesudah krisis keuangan.	-

**Sumber :** *Penelitian terdahulu*



## **2.2 Landasan Teori**

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

### **2.2.1 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito 2011:270). Dividen merupakan pembayaran laba kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang diinvestasikan. Dividen berasal dari bahasa Latin, yaitu *divendium* yang artinya sesuatu untuk dibagi.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendefinisikan bahwa dividen adalah porsi keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Menurut Kieso et al. (2012:634) dividen adalah uang tunai atau saham perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang sahamnya secara proporsional (proporsional dengan kepemilikan). Menurut Gitman dan Zutter (2012:8) dividen adalah distribusi uang tunai secara berkala kepada pemegang saham perusahaan. Menurut Zaki, Baridwan (2010:434) dividen adalah pembagian kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki.

Adapula pengertian kebijakan dividen menurut R Sartono (2010:281) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan

dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Berdasarkan pengertian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan/laba perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah dan jenis saham yang dimiliki. Beberapa teori terkait dengan kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston (2001:66-73), antara lain:

- 1) ***Signaling Theory***. Teori sinyal dikemukakan oleh Merton Miller pada tahun 1961 menegaskan bahwa reaksi investor terhadap perubahan dalam kebijakan dividen tidak harus menunjukkan investor lebih menyukai dividen daripada laba yang ditahan. Sebaliknya, mereka menyatakan bahwa perubahan harga saham sesudah pembagian dividen hanya menunjukkan adanya kandungan informasi atau pengisyaran yang penting dalam pengumuman dividen tersebut. Dengan kata lain Merton Miller menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai isyarat dari prakiraan manajemen atas laba.
- 2) ***Dividend Irrelevance Theory***. Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani pada tahun 1961. Merton Miller dan Franco Modigliani berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya, dengan kata lain mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba ditahan.
- 3) ***Bird in the Hand Theory***. Teori ini dikembangkan oleh Myron Gordon pada tahun 1956 dan John Lintner pada tahun 1962. Teori ini menyatakan bahwa

nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan menentukan rasio pembagian dividen yang tinggi. Kebanyakan investor merencanakan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka dalam saham dari perusahaan bersangkutan atau perusahaan sejenis dan dalam banyak kasus, tingkat risiko dari arus kas perusahaan bagi investor dalam jangka panjang hanya ditentukan oleh tingkat risiko arus kas operasinya, bukan oleh kebijakan pembagian dividennya.

- 4) ***Tax Preference Theory***. Teori ini dikembangkan oleh Litzenberger dan Ramaswamy pada tahun 1980 yang menjelaskan perilaku investor yang lebih menyukai perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan, para investor bersedia membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang pembagian dividennya rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian dividennya tinggi. Para investor juga bersedia untuk menerima pengembalian sebelum pajak atas saham yang relatif lebih rendah daripada pengembalian sebelum pajak atas obligasi.
- 5) ***Clientle Effect Theory***. Teori yang menjelaskan kecenderungan (tendensi) perusahaan untuk menarik sekelompok investor yang menyukai kebijakan dividennya. Merton Miller menyatakan bahwa satu *clientele* sama baiknya dengan yang lain, sehingga adanya pengaruh *clientele* tidak harus menyiratkan bahwa satu kebijakan dividen lebih baik dari yang lain.

Terdapat dua indikator yang bisa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan, yaitu: *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). (Warsono, 2003:257)

*Dividend yield* merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. *Dividend yield* merupakan alat ukur dividen yang diterima sebagai persentase dari harga pasar saham (Thomas P. Edmonds, Bor-Yi Tsay, Philip R. Olds, 2011: 603). Menurut Carl S. Warren, James M. Reeve, Jonathan E. Duchac (2014 : 601) *Dividend yield* adalah alat ukur untuk menghitung tingkat pengembalian kepada pemegang saham.

Menurut Hanafi dan Halim (2012:75) *dividend yield* merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan atas investasi bila saham dibeli pada harga pasar saat ini. Perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi juga mengakibatkan *Dividend Yield* semakin kecil, dan sebaliknya. Untuk mengukur *dividend yield* dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2012:75):

$$\mathbf{Dividend\ yield = \frac{dividen\ per\ lembar}{harga\ pasar\ per\ lembar} \dots\dots 1}$$

Beberapa pemegang saham menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan untuk menentukan pilihan investasi. Para pemegang saham akan berusaha untuk menginvestasikan dananya dalam saham yang memiliki yield tinggi.

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan indikator lain yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

Rasio Pembayaran Dividen (*dividend payout ratio*) adalah rasio pembayaran dividen yang menunjukkan persentase dari setiap dolar yang diterima

oleh perusahaan, lalu didistribusikan kepada pemilik saham dalam bentuk uang tunai. Hal tersebut dihitung dengan membagi dividen kas perusahaan per saham dengan pendapatan per sahamnya (Gitman dan Zutter, 2012:577).

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. Garrison, Noreen dan Brewer (2007:595) mendefinisikan bahwa rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) yaitu mengukur bagian laba sekarang yang dibagikan sebagai dividen, rasio ini dihitung dengan menghubungkan dividen per lembar saham dengan laba per saham untuk saham biasa.

Sedangkan Jogiyanto (2003:280) mendefinisikan *dividend payout ratio* dapat diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar dividen lebih kecil di masa sekarang agar tidak memotong dividen di periode selanjutnya jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan yang berisiko tinggi, memiliki probabilitas tinggi mengalami penurunan laba.

Menurut Munawir (2002:236) *dividend payout ratio* mengukur bagian laba yang diperoleh untuk per lembar saham umum yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen. Sedangkan menurut Gitman (2006:611) *dividend payout ratio* merupakan presentase yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas.

Menurut Hanafi dan Halim (2012:83) *dividend payout ratio* melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain

yang tidak dikembalikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Secara sistematis, *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2012:83):

$$\text{Rasio pembayaran dividen} = \frac{\text{dividen per lembar}}{\text{laba per lembar}} \quad \text{.....2}$$

Berdasarkan pada penelitian terdahulu (Ahmed, 2015), (Bansaleng, 2014), (Nurhayat, 2013) dan (Sumanti dan Mangantar, 2015) yang memiliki persamaan variabel Kebijakan Dividen, maka dalam penelitian ini Kebijakan Dividen diprosikan dengan *Dividend payout ratio* (DPR).

### 2.2.2 Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Menurut Hanafi dan Halim (2012:75) rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aset lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Rasio lancar atau (*current ratio*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Menurut Arilaha (2009) likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan yang diukur dengan *current ratio* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Konsep likuiditas perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasi perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hasil analisis menunjukkan bahwa tinggi rendahnya

likuiditas perusahaan tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti : *current ratio*, *quick ratio*. Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor. *Current ratio* sering kali dijadikan sebagai ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit.

Menurut Syamsyudin (2009:43) dengan likuiditas perusahaan secara keseluruhan dimaksudkan bahwa aset lancar dan utang lancar dipandang masing-masing sebagai satu kelompok. Ada tiga cara penting dalam pengukuran tingkat likuiditas, yaitu *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Net Working Capital* dan *Cash Ratio*. Dari kutipan tersebut dapat dijelaskan pengukuran likuiditas sebagai berikut:

*Current ratio* (rasio lancar) merupakan salah satu rasio finansial yang sering digunakan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dan *current liabilities*. Tidak ada suatu ketentuan mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat *current ratio* ini sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilites}} \quad \dots\dots 3$$

*Quick Ratio* ini hampir sama dengan *current ratio* hanya saja jumlah persediaan sebagai salah satu komponen dari aset lancar harus dikeluarkan. Alasan yang melatarbelakangi hal tersebut adalah bahwa persediaan merupakan komponen

aset lancar yang paling tidak likuid atau sulit diuangkan dengan segera tanpa menurunkan nilainya, sementara dengan *acid test ratio* dimaksudkan untuk membandingkan aset yang lebih lancar (*quick assets*) dengan utang lancar.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \quad \dots\dots 4$$

*Net Working Capital to Total Asset Ratio* (WCTA) merupakan selisih antara *current assets* dengan *current liabilities*. Jumlah *net working capital* ini akan lebih berguna untuk kepentingan pengawasan intern di dalam suatu perusahaan daripada digunakan sebagai angka pembanding dengan perusahaan lain. Tidak jarang terjadi apabila perusahaan bermaksud untuk mencari pinjaman jangka panjang, maka kreditur menetapkan beberapa syarat di mana salah satunya adalah penetapan jumlah *net working capital* yang harus tetap dipertahankan.

$$\text{WCTA Ratio} = \frac{\text{Current Asset} + \text{Current Liabilities}}{\text{Total asset}} \quad \dots\dots 5$$

Rasio Kas (*Cash Ratio*) menurut Kasmir (2012:138) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Bank}}{\text{Current Liabilities}} \quad \dots\dots 6$$

Pada penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara jumlah aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dan jumlah kewajiban yang segera dapat ditagih. Rasio ini digunakan untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan. Semakin besar perbandingan jumlah aset lancar dengan



hutang lancar maka semakin baik. Fred Weston dikutip dari Kasmir (2009:129) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.

### **2.2.3 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Menurut Harahap (2008:219) Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Adapun menurut Agus Sartono (2010:122) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Dengan demikian investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya pemegang saham akan melihat keuntungan yang akan diterima dalam bentuk dividen. Menurut Sutrisno (2012:222) keuntungan merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio keuntungan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baiknya manajemen dalam mengelola perusahaan.

Profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang berorientasi pada laba. Profitabilitas merupakan salah satu cara dalam menentukan tingkat keberhasilan dan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan tolak ukur dalam menentukan apakah perusahaan tersebut layak atau tidak dijadikan tempat investasi. Profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan dalam menggunakan modal kerja tertentu dalam

menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak kesulitan dalam melakukan pembayaran hutang jangka panjang serta kewajiban pembayaran dividen kepada para investornya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dicapai oleh perusahaan tersebut maka semakin lancar pula pembayaran kepada para investornya (Haryetti dan Araji Ekayanti 2012).

Laba yang diperoleh sesuai dengan target yang sudah ditetapkan dapat mensejahterakan stakeholder dan dapat digunakan untuk investasi atau untuk pengembangan perusahaan. Oleh karena itu, target tersebut harus dicapai oleh manajemen sesuai dengan yang sudah ditetapkan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas (Kasmir 2014:196).

Menurut Irham Fahmi (2011:135), rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besarnya kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi. Begitu juga dengan yang diungkapkan oleh Hendra S (2009:205) yang mengatakan bahwa rasio profitabilitas perusahaan yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun dalam nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan, maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan beberapa indikator : *Profit Margin*, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Investment (ROI)*, dan *Earning Per Share (EPS)*.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2008:304) *Profit Margin* menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan.

Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Rumus yang biasa digunakan yaitu :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{sales}} \quad \dots\dots 7$$

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{sales}} \quad \dots\dots 8$$

*Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2014:201). Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering digunakan, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Rumus yang biasa digunakan yaitu :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}} \quad \dots\dots 9$$

*Return on Equity* (ROE) menurut Irham Fahmi (2011:137), rasio *return on equity* (ROE) disebut juga laba atas ekuitas. Dalam beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Rumus *return on equity* (ROE) adalah :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}} \quad \dots\dots 10$$

*Return on Investment* (ROI) menurut Kasmir (2014:202) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rumus yang bisa digunakan yaitu:

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{EAT}}{\text{Invested Capital}} \quad \dots\dots 11$$

$$\text{Return on Investment} = \frac{EAT}{\text{Total Asset} - \text{Other Asset}} \quad \dots 12$$

*Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba (Syafri, 2008:306). *Earning per share* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah Rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009:66).

Oleh karena itu pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*. *Earning per share* adalah suatu indikator keberhasilan perusahaan. *Earning per share* dihitung dengan rumus:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{EAT}{\text{Jumlah Lembar saham}} \quad \dots 13$$

Pada penelitian ini variabel Profitabilitas diproksikan dengan *Return Of Assets* (ROA), karena mengacu pada penelitian terdahulu (Ahmed, 2015), (Nurhayati, 2013) dan (Sumanti dan Mangantar, 2015).

#### 2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Menurut Machfoedz (1999) pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori, yaitu : perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Skala ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size* dan nilai pasar saham. Total aset merupakan salah satu dasar penentu ukuran

perusahaan. Total aset adalah harta yang dimiliki perusahaan yang berperan penting dalam operasional sesuai dengan kelompok dari aset tersebut.

Ukuran perusahaan adalah total seluruh aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Atika Jauhari Hatta (2002) mengidentifikasi bahwa ukuran atau besarnya perusahaan memainkan peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung untuk lebih *mature* dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aset. Hal ini dikarenakan, semakin besar semakin besar total aset perusahaan, maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Hal ini menandakan perusahaan tersebut telah mapan, akan lebih mempermudah perusahaan tersebut memiliki akses dan jaringan luas pada pasar modal dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan tidak besar. Oleh karena itu ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset (Sutrisno, 2008). Menurut penelitian terdahulu Nurhayati (2013), Ukuran Perusahaan dapat diukur dengan rumus :

$$SIZE = Ln(\text{Total Aset}) \quad \dots 14$$

### 2.2.5 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Martono dan D. Agus Harjito (2000:255-256), likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk

membayar dividen. Dan apabila manajemen hendak memelihara likuiditas dalam upaya mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar pula.

Senada dengan Keown et. Al (2001:621) yang menyatakan bahwa likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula.

Hal tersebut juga didukung dengan hasil penelitian Wahyuni (2015) yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* secara empirik berpengaruh positif dan signifikan terhadap besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini berarti tinggi rendahnya likuiditas pada suatu perusahaan dapat pula dilihat dari kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian Karami (2013) dan Parica, dkk (2013) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena ketersediaan aset menunjukkan tingkat pembayaran dividen sehingga posisi *current ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen ketika memutuskan suatu kebijakan dividen. Semakin tinggi *current ratio*, maka semakin mudah bagi pemegang saham untuk mendapatkan dividen dalam bentuk tunai.

### 2.2.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu dicapai oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan yang diperoleh setelah bunga dan pajak. Menurut Agus Sartono (2010:122) Pemegang saham jangka panjang akan sangat mempertimbangkan profitabilitas. Karena pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik diharapkan bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan dananya sendiri daripada sumber pendanaan dari luar. Hasil ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan *internal fund* untuk mendanai investasinya (Hartono dan Hatau, 2007).

Menurut Kartika Nuringsih (2005:110) bahwa pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan mengalokasikan dividen yang rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan sebagai sumber dana internal. Pada tingkat ROA yang tinggi, dibayarkan dividen rendah karena keuntungan digunakan untuk meningkatkan laba ditahan. Dengan cara ini sumber dana internal meningkat sehingga perusahaan dapat menunda penggunaan utang atau emisi saham baru. Sebaliknya jika tingkat ROA yang rendah, maka dibayarkan dividen yang tinggi. Hal ini dilakukan karena perusahaan mengalami penurunan

profit sehingga untuk menjaga reputasi di mata investor, perusahaan akan membagikan dividen besar.

Menurut Pradana dan Sanjaya (2014) hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen yaitu perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien cenderung menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Hal ini direalisasikan dengan adanya laba yang tinggi (mengacu pada ROA yang tinggi). Dengan demikian, perusahaan tersebut dianggap mampu untuk membayar sebagian porsi labanya dalam bentuk dividen tunai. Semakin tinggi laba yang mampu dihasilkan, semakin besar pula probabilitas perusahaan untuk membagikan dividen.

Kebijakan dividen salah satunya dapat dikondisikan oleh laba masa lalu dan laba saat ini, dimana pola pergerakan besarnya dividen cenderung mendekati nilai rata-ratanya. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tersebut dapat menggunakan rasio profitabilitas (Tatang A. Gumanti, 2013:2).

Berdasarkan hal tersebut, perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien akan menghasilkan kinerja keuangan yang baik dengan adanya perolehan laba yang tinggi. Dengan demikian, perusahaan dianggap mampu untuk membayar sebagian porsi labanya dalam bentuk dividen tunai. Semakin tinggi laba yang mampu dihasilkan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen.

### **2.2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. *Size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar



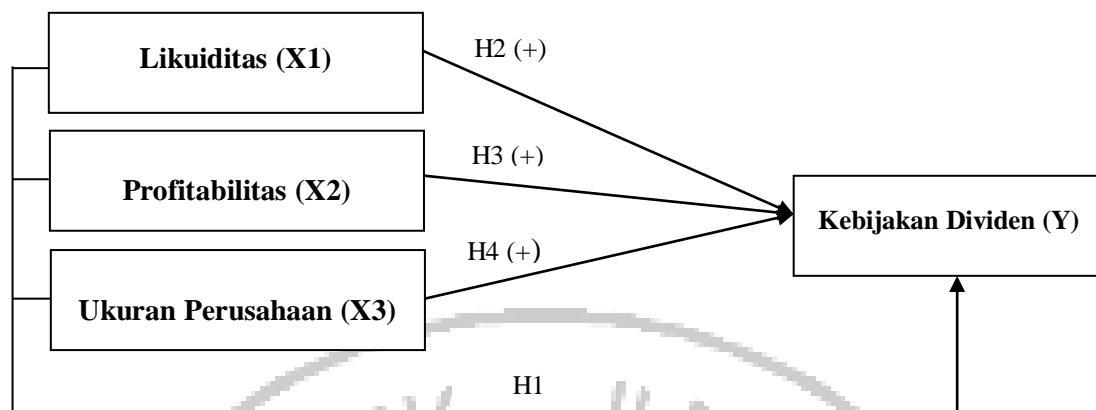
akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham. Sementara, perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang (Handayani dan Hadinugroho 2009).

Ayu, et al (2018) menyebutkan bahwa perusahaan besar cenderung membagikan dividen yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, karena perusahaan yang memiliki aset besar lebih mudah memasuki pasar modal. Sedangkan, perusahaan yang memiliki aset sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan. Jadi semakin besar perusahaan maka, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, dan diharapkan perusahaan membayar dividen lebih tinggi.

Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Atika Jauhari Hatta (2002) dan Nuringsih (2005) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset besar cenderung membayar dividen yang besar kepada pemegang saham untuk menjaga reputasi di kalangan investor.

### **2.3 Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan dengan kerangka pemikiran sebagai berikut:



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

#### 2.4 Hipotesis Penelitian

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

H1: Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan kebijakan dividen

H2: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen