

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian terdahulu

Penelitian ini dilakukan karena didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang meneliti tentang faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, yang memiliki hasil yang berbeda-beda.

##### 1. Suriani Ginting (2018)

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang termasuk kategori LQ 45. Teknik analisa data yang digunakan adalah Teknik analisis regresi linier berganda. Metode sampling yang digunakan adalah purposive sampling untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini yaitu likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*.
- b. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sample*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan LQ45.
- b. Variabel yang digunakan penelitian sekarang ditambah dengan variabel ukuran perusahaan.
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2015 – 2019.

## **2. Mafizatul Nurhayati (2013)**

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sector non jasa. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan non jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki kriteria: 1) menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember tahun 2007-2010. 2) perusahaan membagikan dividen kas tahun 2007-2010. 3) memiliki kelengkapan data yang digunakan sebagai analisis. Sehingga diperoleh sebanyak 37 sampel perusahaan yang sesuai kriteria diatas. Teknik analisis data yang digunakan yaitu Teknik analisis jalur. Metode sampling yang digunakan untuk memperoleh sampel penelitian adalah purposive sampling. Hasil penelitian dari jurnal ini yaitu Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. variabel yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.
- b. variabel terikat yang digunakan yaitu kebijakan dividen.
- c. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. metode yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Tidak menggunakan variabel terikat nilai perusahaan.
- b. Variabel penelitian sekarang ditambah dengan variabel *leverage*.
- c. Jenis sampel yang digunakan sekarang menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan non jasa.
- d. Periode yang digunakan dalam melakukan penelitian terdahulu yaitu tahun 2007 – 2010. Sedangkan untuk penelitian sekarang menggunakan periode 2015 – 2019.

### **3. Ferdi Septian Gunawan (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah Untuk menguji kemampuan perusahaan dalam membayar dividen berdasarkan penjelasan variabel dan kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, dan untuk mengetahui tingkat keakuratan dari mengelompokan perusahaan yang membayar dividend dan yang tidak

membayar dividen berdasarkan penjelasan variabel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam melakukan analisis ini adalah Teknik analisis regresi logistic. Metode sampling yang digunakan untuk memperoleh sampel penelitian ini yaitu menggunakan *random sampling*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ferdi Septian Gunawan adalah Kesempatan investasi, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif signifikan dalam mengukur kemungkinan perusahaan membayar dividen.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu profitabilitas dan likuiditas.
- b. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian ditambah dengan *leverage* dan ukuran perusahaan.
- b. Jenis sampel yang digunakan sekarang menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan non keuangan.
- c. Metode yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu *purposive sampling*.
- d. Periode yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu periode 2015 – 2019.

#### 4. Komang Ayu Novita Sari, Luh Komang Sudjarni (2015)

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah Untuk mencari tahu pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Sampel yang digunakan dalam analisis ini adalah Perusahaan manufaktur yang tercatat aktif di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 hingga 2013 dengan sampel 10 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan Teknik analisis berganda. Metode sampling yang digunakan untuk memperoleh sampel penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini yaitu Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* dan *Growth* berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel yang digunakan yaitu likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas.
- b. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Metode pengumpulan data menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel yang digunakan ditambah dengan ukuran perusahaan.
- b. Periode yang digunakan yaitu periode 2015 – 2019.

## 5. Sisca Christianty Dewi (2008)

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempunyai *earning after tax* positif dan membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2002-2005. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Dan hasil dari penelitian ini yaitu Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel yang digunakan yaitu kebijakan hutang atau *leverage* dan juga profitabilitas.
- b. Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- c. Sample yang digunakan sama yaitu perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel yang digunakan ditambah dengan variabel likuiditas dan ukuran perusahaan.
- b. Periode yang digunakan yaitu periode 2015 – 2019.

Berikut disajikan dalam Tabel 2.1 pemetaan penelitian terdahulu sekaligus perbedaan maupun persamaan dengan penelitian yang akan dilaksanakan.



Tabel 2. 1.

## PEMETAAN PENELITIAN TERDAHULU

PENELITI (TAHUN)	TUJUAN PENELITIAN	VARIABLE PENELITIAN	SAMPLING	TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
Suriani Ginting (2018)	Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.	DV: Kebijakan dividen IV: likuiditas, profitabilitas, dan <i>leverage</i>	Purposive sampling: perusahaan yang masuk kategori LQ45	Analisis regresi linier berganda	Likuiditas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.
Mafizatun Nurhayati (2013)	Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sector non jasa.	DV: Kebijakan dividen IV: profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan	Purposive sampling: perusahaan yang terdaftar di BEI	Analisis jalur	Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.  Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

					Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
Ferdi Septian Gunawan (2018)	Untuk menguji kemampuan perusahaan dalam membayar dividen berdasarkan penjelasan variable dan kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, dan untuk mengetahui tingkat keakuratan dari mengelompokan perusahaan yang membayar dividend dan yang tidak membayar dividen berdasarkan penjelasan variable.	DV: Kebijakan dividen IV: profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi	Random sampling : perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI	Analisis regresi logistik	Kesempatan investasi, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif dalam mengukur kemungkinan perusahaan membayar dividen.
Komang Ayu Novita Sari, Luh Komang Sudjarni (2015)	Untuk mencari tahu pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia	DV : Kebijakan Dividen IV : Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas	<i>Purposive Sampling</i> : Perusahaan manufaktur yang tercatat aktif di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 hingga 2013 dengan	Analisis berganda	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i> dan <i>Growth</i> berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Profitabilitas tidak berpengaruh secara

	(BEI) periode 2010-2013.		sampel 10 perusahaan.		signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.
Sisca Christianty Dewi (2008)	Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen	DV: Kebijakan Dividen  IV: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan	Purposive Sampling: perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di BEI yang mempunyai <i>earning after tax</i> positif dan membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2002-2005.	Analisis regresi berganda	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## **2.2. Landasan Teori**

Landasan teori berisi penjelasan teori dasar dan konsep dasar yang dilakukan dalam penelitian. Di dalam melakukan penelitian ini, menggunakan teori dan konsep dasar mengenai kebijakan dividend dan faktor yang mempengaruhi yang digunakan dalam penelitian ini. Dan juga menyebutkan teori-teori yang dikemukakan oleh para ahli.

### **2.2.1. Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan serta diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya ialah sebagai imbalan atas kesedian mereka dalam menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto, 2012). Menurut (Sartono, 2014) kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Ketika akan melakukan pembagian dividen, perusahaan perlu untuk mempertimbangkan keputusannya dengan matang. Pertimbangan-pertimbangan yang dilakukan dapat dikenal dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen sendiri adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2014).

Kebijakan dividen memiliki beberapa teori, dimana teori tersebut dapat digunakan oleh perusahaan sebagai acuan ketika akan membagikan dividen. Beberapa teori tersebut adalah:

### 1. *Bird in the hand theory*

Teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner (1956) ini menyatakan bahwa investor akan lebih senang jika mendapat keuntungan dari perusahaan yang membagikan dividen daripada investor mendapatkan *capital gain* dari selisih harga saham yang dikarenakan laba yang tidak dibagikan atau laba ditahan oleh perusahaan dan cenderung berisiko.

### 2. *Tax Preference Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1979), dan menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan memiliki pajak yang tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Oleh karena itu, banyak investor yang lebih menyukai *capital gain* yang diterima dari selisih harga saham, dibandingkan mendapatkan pembagian dividen perusahaan. Oleh karena itu, investor akan menyarankan perusahaan untuk menggunakan dividen sebagai laba ditahan dan digunakan untuk mengembangkan perusahaan.

### 3. *Dividend Irrelevance Theory*

Dividend Irrelevance Theory menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh

karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk *capital gain*. Bagi investor, akan sama saja nilainya antara investor menerima dividen atau pun mendapatkan laba dengan melalui *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun dimasa datang.

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor, menurut Van Horne dan John M. Machowicz kebijakan dividen ini dipengaruhi oleh 6 faktor, diantaranya, yaitu (Horne, James C. Van dan Wachowicz, 2012) :

**1. Aturan-aturan hukum (*Legal Rules*)**

Hukum badan perusahaan memutuskan memutuskan legalitas distribusi apa pun kepada para pemegang saham biasa perusahaan. Aturan-aturan ini berkaitan dengan penurunan nilai modal, insolvensi (kebangkrutan), dan penahanan laba yang tidak dibenarkan.

**2. Kebutuhan Pendanaan Perusahaan (*Funding Needs of the Firm*)**

Menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang akan terjadi ditengah ketiadaan perubahan kebijakan dividen. Selain melihat perkiraan hasil, harus dipertimbangkan juga riiko bisnis agar bisa mendapatkan kisaran hasil arus kas yang mungkin terjadi.

### 3. Likuiditas (*Liquidity*)

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dari banyak keputusan dividen. Karena dividen menentukan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

### 4. Kemampuan Untuk Meminjam (*Ability to Borrow*)

Posisi yang likuid tidak hanya merupakan cara untuk memberikan fleksibilitas keuangan dan melindungi dari ketidakpastian. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu yang relatif singkat, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan.

### 5. Batasan Dalam Kontrak Hutang (*Restrictions in Debt Contracts*)

Syarat erjanjian utang (*covenant*) sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian peminjaman sering kali meliputi batasan untuk pembayaran dividen. Batasan tersebut ditentukan oleh piha pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar hutang.

### 6. Pengendalian (*Control*)

Jika suatu perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang cukup besar, maka perusahaan perlu mengumpulkan modal dikemudian hari melalui penjualan saham agar dapat membiayai berbagai peluang investasi yang menguntungkan. Berdasarkan situasi semacam ini, pihak yang memiliki

kendali atas perusahaan (*controlling interest*) dapat terdilusi jika pemegang saham mayoritas tidak dapat memesan saham tambahan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Perusahaan yang memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen maka hal itu akan berdampak pada investor, dimana dividen merupakan salah satu daya tarik yang membuat investor mau menginvestasikan uangnya ke perusahaan (Ginting, 2018). Rumus dari DPR adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \dots\dots\dots(1)$$

### 2.2.2. Signalling Hypothesis Theory

Kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham, dan sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*. Tapi Miller dan Modigliani berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu tanda kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu

tanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang. Seperti teori dividen yang lain, teori ini juga sulit dibuktikan secara empiris. Adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek tanda atau disebabkan karena efek tanda dan preferensi terhadap dividen.

### **2.2.3. Teori Asimetri Informasi**

Asimetri informasi adalah dimana manajemen perusahaan sebagai pihak yang lebih menguasai informasi dibandingkan investor/kreditor (Suwardjono, 2011). Perbedaan banyaknya informasi yang diketahui oleh manajemen perusahaan dan investor/kreditor ini diakibatkan karena, manajemen lebih mengetahui kondisi sebenarnya perusahaan, risiko dan juga prospek perusahaan. Asimetri informasi ini mengakibatkan manajemen perusahaan dapat melakukan manajemen laba, dimana manajemen perusahaan dapat memanipulasi laporan keuangan yang akan ditunjukkan kepada pihak eksternal perusahaan, seperti investor/kreditor.

### **2.2.4. Pecking Order Theory**

Teori pecking order ini menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi, justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah (Myers, 2001). Suatu perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan dana internal mereka seperti laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Apabila dana internal yang dimiliki belum cukup untuk memenuhinya, maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan yang memiliki risiko kecil seperti hutang,

dikarenakan biaya hutang cenderung lebih kecil daripada biaya modal untuk menerbitkan saham baru. Namun, perusahaan tidak bisa jika terus menerus menambah hutang, karena akan mengakibatkan risiko gagal bayar di kemudian hari. Oleh karena itu, opsi terakhir yang bisa di ambil oleh perusahaan yaitu dengan cara menerbitkan saham baru untuk pendanaan perusahaan.

#### 2.2.5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu jenis rasio keuangan. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016). Dengan adanya profitabilitas ini, akan dapat memudahkan para investor dalam melihat kinerja perusahaan yaitu terutama pada kemampuannya menghasilkan laba, sehingga investor dapat memutuskan untuk menanamkan modal pada perusahaan atau tidak. Dalam melakukan pengukuran profitabilitas ini, terdapat beberapa alat yang dapat digunakan, yaitu:

a. *Gross Profit Margin (GPM)*

GPM adalah salah satu rasio profitabilitas yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor. Dimana dalam mengukur GPM diperlukan untuk membandingkan laba kotor perusahaan dengan pendapatan total perusahaan. Semakin besar rasio GPM, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots(2)$$

b. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat laba bersih setelah pajak yang diperoleh dari penjualan. NPM ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan penjualan bersih perusahaan. Semakin tinggi rasio NPM, maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots(3)$$

c. *Return On Assets* (ROA)

ROA adalah salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. ROA ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar tingkat ROA yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(4)$$

d. *Return On Equity* (ROE)

ROE digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi yang ditanamkan oleh investor sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang lebih dari investasi yang ditanamkan investor. Semakin besar ROE yang di hasilkan suatu perusahaan, maka semakin bagus

kinerja perusahaan tersebut dalam memanfaatkan investasinya sehingga dapat menghasilkan laba yang lebih besar dari investasi.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(5)$$

### 2.2.6. *Leverage*

*Leverage* merupakan salah satu rasio dalam rasio keuangan. *Leverage* merupakan rasio keuangan yang berfungsi untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2016). Dalam melakukan analisis *leverage*, terdapat beberapa alat yang dapat digunakan, yaitu:

a. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar keseluruhan asset yang dibelanjakan dengan hutang. Semakin tinggi tingkat pembelanjaan asset menggunakan hutang, semakin buruk kinerja perusahaan, karena asset yang dimiliki perusahaan akan lebih kecil dari hutang, dan tidak dapat menutupi hutang yang dilakukan oleh perusahaan.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(6)$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER digunakan untuk membandingkan utang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat rasio DER, maka keuangan perusahaan dapat dikatakan tidak aman, karena utang yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar dari ekuitas atau modal yang dimiliki oleh perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}} \dots\dots\dots(7)$$

c. *Times Interest Earned (TIE)*

Rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunganya, yang mana beban bunga ini dibayar dengan laba sebelum pajak dan bunga (EBIT). Dengan cara membandingkan EBIT perusahaan dengan beban bunganya. Semakin besar tingkat rasio TIE, maka semakin bagus perusahaan dalam melakukan pembayaran bunganya, dan dalam menghasilkan EBIT yang lebih besar dari beban bunga perusahaan.

$$TIE = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}} \dots\dots\dots(8)$$

**2.2.7. Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya seperti hutang usaha, hutang wesel, hutang jangka panjang yang sudah jatuh tempo dan lain sebagainya. Dalam melakukan pengukuran likuiditas suatu perusahaan, terdapat beberapa alat yang dapat digunakan:

a. *Current Ratio (CR)*

*Current Ratio* ini digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Oleh karena itu, apabila aset lancar suatu perusahaan lebih besar nilainya daripada hutang lancar suatu perusahaan, maka kinerja perusahaan tersebut dapat dikatakan baik. Atau dapat dikatakan semakin tinggi tingkat CR yang dimiliki suatu perusahaan, maka

semakin bagus kinerja perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang lancar}} \quad \dots\dots\dots(9)$$

b. *Quick Ratio (QR)*

QR ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan cepat. Biasanya yang digunakan dalam *quick ratio* ini yaitu aset lancar yang dapat dilikuidkan atau dapat dicairkan dalam waktu 3 bulan atau paling lama 1 tahun dan hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi QR yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka, semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancarnya dengan cepat.

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar-Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots(10)$$

c. *Cash Ratio (CR)*

*Cash ratio* ini merupakan bentuk penyempurnaan dari *quick ratio*, dimana rasio ini digunakan untuk mengidentifikasi sejauh mana dana yang tersedia untuk melunasi kewajiban lancar atau hutang jangka pendek. *Cash ratio* ini sangat ketat dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya jika dibandingkan dengan rasio-rasio likuiditas lainnya. Dikarenakan *cash ratio* ini hanya menghitung aset yang paling likuid yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya.

$$CR = \frac{\text{Kas+Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots(11)$$

### 2.2.8. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan ini diukur dengan menggunakan *firm size* yang menggunakan total aset sebagai tolak ukurnya. Oleh karena itu, apabila suatu perusahaan memiliki total aset yang besar, otomatis *firm size* perusahaan tersebut juga besar.

$$Firm Size = \ln(\text{Total Aktiva}) \dots\dots\dots(12)$$

### 2.2.9. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Teori Asimetri Informasi menyatakan bahwa terdapat perbedaan informasi yang diketahui oleh manajemen perusahaan dan pemegang saham. Dimana, informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya lebih banyak daripada informasi yang dimiliki oleh para pemegang saham. Oleh karena itu, untuk mengatasi perbedaan informasi ini, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham. *Signalling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang (Brigham & Houston, 2014). Dengan memberikan informasi melalui laporan keuangan setiap tahun kepada pemegang saham, dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan saat ini. Dan *signalling theory* dividen menyatakan bahwa pembayaran dividen dibutuhkan untuk menginformasikan kondisi positif yang ada dalam perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Novita Sari & Sudjarni (2015) besarnya tingkat persentase profitabilitas menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan. Meningkatnya keuntungan perusahaan akan meningkatkan pula pembagian dividen kepada pemegang saham. Pernyataan dari penelitian tersebut sama dengan pernyataan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ginting, 2018), Nurhayati (2013), dan Gunawan & Tobing (2018) yang juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi, 2008), dimana didalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas ini dapat diproksikan dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan tolak ukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan seluruh asset yang dimilikinya. Oleh karena itu, semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan.

#### **2.2.10. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen**

*Pecking Order Theory* yang dinyatakan oleh Stewart C. Myres mengatakan bahwa perusahaan akan lebih menggunakan dana internalnya untuk pendanaan perusahaan. Sehingga perusahaan akan cenderung menahan labanya untuk digunakan sebagai pendanaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang eksternal yang tinggi, cenderung tidak akan membagikan dividen, karena laba yang diperoleh perusahaan akan lebih digunakan untuk mendanai hutang yang dimiliki. Menurut Novita Sari & Sudjarni (2015) Penggunaan hutang yang terlalu besar

dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh, sehingga keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa *leverage* ini memiliki pengaruh yang negative terhadap kebijakan dividen. Pernyataan ini sama dengan apa yang dinyatakan oleh Dewi (2008) yang juga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negative dengan kebijakan dividen.

Dalam melakukan pengukuran terhadap pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen, *leverage* akan diprosikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga jika DER yang dimiliki oleh perusahaan tinggi, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki kesulitan dalam mengelola likuiditas perusahaannya, yaitu kemampuan perusahaan dalam membayarkewajiban jangka pendeknya.

#### **2.2.11. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam melakukan pembagian ataupun pembayaran dividen. Menurut Novita Sari & Sudjarni (2015) dalam penelitian menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya, sehingga kinerja operasional perusahaan dapat maksimal dan pada akhirnya meningkatkan keuntungan

perusahaan. Keuntungan ini yang menjadi fokus dalam kebijakan deviden perusahaan. Pernyataan ini juga didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Tobing (2018) yang menunjukkan hubungan searah antara likuiditas dengan kebijakan deviden.

Namun, pernyataan tersebut berbeda dengan yang pernyataan yang dihasilkan oleh Ginting (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden. Dan juga pernyataan yang dihasilkan oleh Nurhayati (2013) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, yang artinya semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan akan membagikan dividennya. Ini dikarenakan saat penelitian dilakukan, terjadi krisis global yaitu pada tahun 2007-2010 yang mana menyebabkan perusahaan-perusahaan tidak begitu kuat posisi likuiditasnya, karena sebagian besar dananya digunakan untuk meningkatkan kemampuan dalam membayar kewajiban.

Untuk mengetahui pengaruh dari Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen, maka likuiditas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Cash Ratio* (CR). CR merupakan alat ukur rasio likuiditas yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengidentifikasi sejauh mana dana yang tersedia untuk melunasi kewajiban lancar atau hutang jangka pendek. Dimana dana yang dimaksud adalah asset perusahaan yang paling lancar, yaitu kas dan setara kas. Semakin tinggi tingkat CR maka kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban jangka pendeknya semakin bagus.

### **2.2.12. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Perusahaan yang besar akan menjaga reputasi yang dimiliki dengan baik, salah satunya yaitu dengan membagikan dividen. Karena, dengan membagikan dividen perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan positif. Dan perusahaan juga akan cenderung untuk membagikan dividen dalam jumlah tinggi untuk meningkatkan reputasinya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negative terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Mafizaton menyebutkan alasan dari hasil penelitiannya yaitu kemungkinan dikarenakan oleh penelitian yang dilakukan menggunakan sampel laporan keuangan perusahaan pada tahun 2007-2010 yang mana pada saat itu terjadi krisis global yang menyebabkan gejolak di dalam kinerja perusahaan. Sehingga, semakin besar ukuran perusahaan semakin besar guncangan krisis global yang dirasakan oleh perusahaan dan akan mengurangi proporsi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

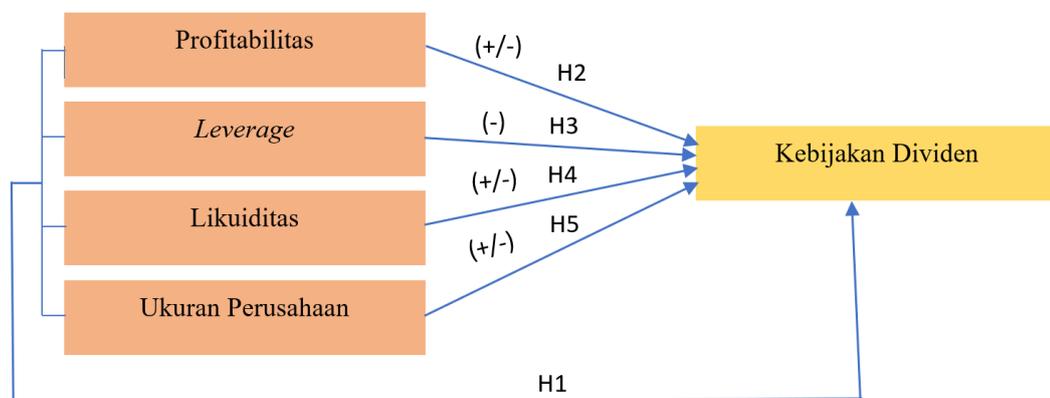
Namun, pernyataan yang dikeluarkan oleh Nurhayati (2013) tidak didukung atau tidak sesuai dengan pernyataan yang dikeluarkan oleh Dewi (2008) melalui hasil penelitian yang dilakukan. Menurut Dewi (2008), ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Alasan yang mendukung hasil dari penelitian tersebut yaitu perusahaan yang besar akan cenderung membagikan dividen yang tinggi untuk menjaga reputasi di kalangan investor. Sedangkan, ukuran perusahaan yang kecil akan mengalokasikan laba ke laba ditahan untuk

menambah aset perusahaan. Sehingga, perusahaan cenderung membagikan dividen yang rendah.

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2017) kerangka berpikir adalah sintesa yang mencerminkan keterkaitan antara variabel yang diteliti dan merupakan tuntunan untuk memecahkan masalah penelitian serta merumuskan hipotesis penelitian yang berbentuk bagan alur yang dilengkapi penjelasan kualitatif.

Kerangka pemikiran yang dihasilkan dari penjelasan diatas dapat dibuat dengan mengaitkan antara profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan (*Firm Size*) terhadap kebijakan dividen (DPR), yang digambarkan dengan began dibawah.



**Gambar 2. 1.**

### **Kerangka Penelitian**

## 2.4. Hipotesis Penelitian

Terdapat beberapa hipotesis penelitian yang digunakan sebagai acuan dalam melakukan penelitian ini, diantaranya yaitu:

- H1 :Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- H2 :Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H3 :*Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H4 :Likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H5 :Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

