

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berikut ini beberapa penelitian sebelumnya yang memiliki topik mengenai “Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

2.1.1 Fillya Afriani (2014)

Tujuan dari penelitian ini untuk melihat pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, Ukuran perusahaan, dan growth terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2011-2013. untuk populasi dari penelitian ini adalah 139 perusahaan yang terdapat di BEI periode 2011-2013 dan sampel dari penelitian ini berjumlah 34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. untuk teknik pengambilan sampel sendiri dengan menggunakan purpose sampling. data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang laporan keuangan perusahaan yang tersedia di bursa efek indonesia selama periode penelitian 2011-2013 dan kelebihanannya menggunakan data sekunder yaitu data yang dibutuhkan sudah tersedia, biaya murah, menghemat waktu dan mudah di dapat.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil uji-t menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan, *growth* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada:

1. Variabel dependent yang yang digunakan adalah kebijakan dividen
2. Variabel independent yang digunakan yaitu likuiditas dan profitabilitas
3. Teknik analisis yang digunakan yaitu uji regresi linier berganda
4. Jenis sampel yang digunakan penelitian menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu

1. Periode perusahaan yang menjadi obyek penelitian sekarang yaitu periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2013
2. Variabel independent pada penelitan dulu ukuran perusahaan dan *growth*
Sedangkan pada penelitian sekarang ditambahkan kebijakan hutang

2.1.2 Komang Ayu Novita Sari (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu pengaruh likuiditas, leverage terhadap pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam bursa efek indonesia. pemilihan sampel dengan menggunakan metode purpose sampling yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Hasil penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia dan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, *growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil uji-t menunjukkan bahwa secara parsial *leverage*, *growth*, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan tetapi likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada:

1. Variabel dependent yang digunakan adalah kebijakan dividen
2. Variabel independent yang digunakan yaitu likuiditas dan profitabilitas
3. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda
4. Jenis sampel yang digunakan penelitian menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu:

1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2013
2. Variabel independent pada penelitian terdahulu menggunakan *leverage* dan *growth*
Sedangkan pada penelitian sekarang ditambahkan kebijakan hutang

2.1.3 Reksy D.V Bansaleng (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengaruh kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Sampel penelitian yaitu 5 perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2007-2011. Teknik yang digunakan untuk mengambil sampel yaitu dengan menggunakan metode non-probability sampling. Data penelitian diambil dari jenis penelitian asosiatif yang merupakan penelitian yang mencari pola hubungan atau pengaruh dua variabel atau lebih. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian adalah teknik analisis kuantitatif, yang merupakan suatu teknik analisa data yang menggunakan angka-angka agar pemecahan masalah dapat dihitung secara pasti dengan perhitungan matematik.alat analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan dilanjutkan dengan analisis regresi linier berganda.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang, struktur kepemilikan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil uji-t menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan hutang, struktur kepemilikan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada:

1. Variabel dependen yang digunakan adalah perubahan kebijakan dividen
2. Variabel independen yang digunakan yaitu kebijakan hutang dan profitabilitas
3. Teknik analisis yang digunakan uji regresi linier berganda
4. Jenis sampel yang digunakan penelitian menggunakan perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu pada:

1. Periode yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu 2015 - 2019, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode 2007-2011
2. Variabel independen pada penelitian terdahulu menggunakan struktur kepemilikan sedangkan pada penelitian sekarang ditambahkan variabel likuiditas

2.1.4 Dea Iffah Savira (2016)

Tujuan dari penelitian ini untuk melihat *"The Effect Of Liquidity, Profitability, Growth Of Sales And Firm Size On Dividend Policy With Capital Stucturate As Moderating Variabels In Consumption Goods Industry Sector Company Listed In Indonesia"* pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2014-2018. untuk populasi dari penelitian ini adalah 165 perusahaan yang terdapat di BEI periode 2014-2018 dan sampel dari penelitian ini berjumlah 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. untuk teknik

pengambilan sampel sendiri dengan menggunakan regresi linier berganda. data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang laporan keuangan perusahaan yang tersedia di bursa efek indonesia selama periode penelitian 2014-2018 dan kelebihan nya menggunakan data sekunder yaitu data yang dibutuhkan sudah tersedia, biaya murah, menghemat waktu dan mudah di dapat.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil uji-t menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi kebijakan dividen, sedangkan variabel likuiditas dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada:

1. Variabel dependent yang yang digunakan adalah kebijakan dividen
2. Variabel independent yang digunakan yaitu profitabilitas dan likuiditas
3. Teknik analisis yang digunakan uji regresi linier berganda
4. Jenis sampel yang digunakan penelitian menggunakan perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu:

1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2013
2. Variabel independent pada penelitian terdahulu yaitu ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan, sedangkan pada penelitian yang sekarang ditambahkan yaitu kebijakan hutang

2.1.5 Devi Farah Azizah (2016)

Tujuan dari penelitian ini untuk melihat pengaruh leverage, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2012-2014. Untuk populasi dari penelitian ini adalah 41 perusahaan yang terdapat di BEI periode 2012-2014 dan sampel dari penelitian ini berjumlah 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Untuk teknik pengambilan sampel sendiri dengan menggunakan regresi linier berganda. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang laporan keuangan perusahaan yang tersedia di bursa efek Indonesia selama periode penelitian 2012-2014 dan lebihnya menggunakan data sekunder yaitu data yang kita butuhkan sudah tersedia, biaya murah, menghemat waktu dan mudah di dapat.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa variabel *Debt Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE) dan *Size* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil uji-t menunjukkan bahwa secara parsial hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sedangkan variabel *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada:

1. Variabel dependent yang digunakan adalah kebijakan dividen
2. Variabel independent yang digunakan yaitu likuiditas dan profitabilitas
3. Teknik analisis yang digunakan uji regresi linier berganda

4. Jenis sampel yang digunakan penelitian menggunakan perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu:

1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2012-2014
2. Variabel independent pada penelitian terdahulu yaitu leverage dan ukuran perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang sekarang di tambahkan kebijakan hutang

2.1.6 Zulfa Eka Widya Novianti (2017)

Tujuan dari penelitian ini untuk melihat pengaruh profitabilitas, growth, kebijakan hutang, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2012-2015. untuk populasi dari penelitian ini adalah 55 perusahaan yang terdapat di BEI periode 2012-2015 dan sampel dari penelitian ini berjumlah 13 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. untuk teknik pengambilan sampel sendiri dengan menggunakan purpose sampling. data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang laporan keuangan perusahaan yang tersedia di bursa efek indonesia selama periode penelitian 2012-2015 dan lebihnya menggunakan data sekunder yaitu data yang kita butuhkan sudah tersedia, biaya murah, menghemat waktu dan mudah di dapat.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) dan variabel kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil uji-t menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas, *growth*, kebijakan hutang, dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada:

1. Variabel dependent yang yang digunakan adalah kebijakan dividen
2. Variabel independent yang digunakan yaitu profitabilitas dan kebijakan hutang
3. Teknik analisis yang digunakan uji regresi linier berganda
4. Jenis sampel yang digunakan penelitian menggunakan perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu:

1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2012-2015
2. Variabel independent pada penelitan terdahulu yaitu *growth* dan kepemilikan institusional. Sedangkan pada penelitian sekarang ditambahkan likuiditas

Tabel 2. 1
Mapping Penelitian Terdahulu

Penelitian	Tujuan	Metode Penelitian			Hasil Penelitian
		Sampel	Variabel	Teknik Analisis	
Resky D.V. Bansaleng (2015)	Untuk mengetahui kebijakan hutang, mengetahui struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen di dalam perusahaan food and beverages	Sampel sebanyak 5 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia Teknik: <i>metode non-probabilty sampling</i>	Kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas (<i>independent</i>); Kebijakan dividen (<i>dependent</i>)	<i>Regresi linier</i>	-kebijakan hutang secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen -struktur kepemilikan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
Komang Ayu Novita Sari (2015)	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013	10 sampel Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Teknik: <i>purpose sampling</i>	Variabel likuiditas, leverage, dan profitabilitas (<i>independent</i>); Terhadap kebijakan dividen (<i>dependent</i>)	<i>Regresi linier</i>	-likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen -leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen
Filya Afriani (2014)	untuk melihat pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan growth	Sampel 34 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Variable</i> Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran	<i>Regresi linier</i>	likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan growth berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

	terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013	Teknik: <i>Purpose sampling</i>	Perusahaan dan Growth (<i>independent</i>) Kebijakan dividen (<i>dependent</i>)		
Zulfa Eka Widya Novianti (2017)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variable profitabilitas, growth, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015	Sampel sebanyak 13 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia Teknik: purposive sampling	Variabel profitabilitas, growth, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional (<i>Independent</i>) Kebijakan dividen (<i>Dependent</i>)	<i>Regresi linier berganda</i>	-profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen -growth berpengaruh 17ndustry terhadap Kebijakan dividen -kebijakan hutang tidak berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen
Devi Farah Azizah (2016)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (2012-2014)	Sampel sebanyak 10 sampel perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia Teknik: Analisis statistic deskriptif	Variable leverage, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan (<i>Independent</i>) Kebijakan dividen (<i>Dependent</i>)	<i>Regresi linier berganda</i>	-likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen -profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
Dea Iffah Savira (2016)	Untuk menganalisa likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Sampel sebanyak 33 perusahaan dalam bursa efek Indonesia Teknik: Pendekatan data panel	Likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan (<i>Independent</i>) Kebijakan dividen (<i>Dependent</i>)	Uji asumsi classic dan <i>regresi linier</i>	-likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan mempengaruhi secara simultan terhadap kebijakan dividen

2.2 Landasan Teori

Dalam melakukan penelitian, peneliti menggunakan beberapa teori yang dijadikan sebagai acuan untuk analisis sebagai berikut:

2.2.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang di peroleh dari dalam suatu periode yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Halim (2015: 135).

Seorang investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tentu saja mengharapkan *return* atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang telah dilakukannya. Keuntungan yang dapat diterima oleh investor atau pemegang saham dari pemilik perusahaan melalui pembelian saham terdiri dari dua macam yaitu, *dividend* dan *capital gain*.

2.1.1. Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Terdapat empat jenis-jenis kebijakan dividen menurut Riyanto (2010:269) diantaranya adalah:

1. Kebijakan Dividen Yang Stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen perlembar yang dibayarkan setiap tahunnya relative tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham meningkat setiap tahunnya berfluktuasi

2. Kebijakan Dividen Dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Plus Jumlah Ekstras Tertentu

Kebijakan dividen dengan penetapan atau jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu, kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar

saham ditiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

3. Kebijakan Dividen Dengan Penetapan *Dividen Payout Ratio*

Penetapan *dividen payout ratio* yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividen payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan Dividen Yang Fleksibel

Penetapan *dividen payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan

2.1.2. Metode Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat oleh manajemen untuk menentukan berapa besarnya laba yang akan dibagikan kepada investor atau perusahaan lebih memilih untuk tidak membagikan dividen, karena akan digunakan sebagai laba ditahan untuk membiayai pendanaan perusahaan. Untuk mengukur kebijakan dividen dapat menggunakan rumus:

1. *Dividend Yield*

Dari segi investor, rasio ini cukup berarti karena *dividend yield* merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor. *Dividen yield* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Harga Pasar per Lembar}} \dots 1$$

2. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Rasio ini melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan.

DPR dapat dihitung sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}} \dots\dots 2$$

2.1.3. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat tiga teori kebijakan dividen menurut Sudana (2011:167) diantaranya adalah:

1. Teori Dividen *Irrelevance*

Dividen teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Dijelaskan bahwa pendukung utama teori ketidakrelevanan ini adalah Miller dan Modigliani pada tahun 1961, mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba yang ditahan.

2. Teori *Bird in the Hand*

Teori dividen *Bird in the Hand* ditemukan oleh Gordon dan Lintner pada tahun 1956. Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi karena investor menganggap bahwa dividen lebih kecil risikonya dibandingkan keuntungan modal (*capital gain*)

3. Teori *Tax Preference*

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagaian dividen yang rendah daripada yang tinggi sehingga investor lebih suka perusahaan menahan laba daripada memberi dividen yaitu:

- a. Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu, investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanam kembali laba ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya tinggi
- b. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
- c. Jika lembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang.

2.2.2 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan kegunaannya untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang dapat dilakukan dengan beberapa jenis rasio keuangan.

Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Kemudian setiap hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambilan keputusan.

Rasio Profitabilitas.

Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (keuntungan) yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi. Pertumbuhan profitabilitas ini dapat ditandai dengan perubahan *profit margin on sales*.

Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan akan beroperasi pada tingkat biaya rendah yang akhirnya akan menghasilkan laba yang tinggi (Sartono (2010:12).

Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan:

Adapun beberapa rumus menurut Kasmir (2016:199)

1. *Net profit margin* (NPM)

Rasio profitabilitas ini untuk mengukur sejauh mana selisih antara laba bersih dengan penjualan yang dihasilkan jika selisihnya terlalu jauh, maka itu artinya emiten mampu menekan biaya atau beban operasionalnya, termasuk strategi ‘pengurangan’ efek beban bunga dan pajaknya.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Penjualan}} \dots 3$$

2. *Operating Profit Margin* (OPM) atau *Return on Sales* (ROS)

Hampir sama dengan rasio yang sebelumnya, hanya saja rasio operating profit margin ini membandingkan antara laba operasi dengan penjualan. Semakin tinggi nilai profitabilitas ratio dari operating profit, maka semakin baik perusahaan dalam menekan biaya pada gross profitnya, seperti beban umum & administrasi, penjualan dan pemasaran, dan lainnya.

$$OPM = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga Dan pajak}}{\text{Penjualan}} \dots 4$$

3. *Gross Profit Margin* (GPM)

Dalam laporan keuangan perusahaan terbuka, umumnya laba kotor ini letaknya setelah penjualan dan beban/harga pokok penjualan (HPP/COGS). Dapat memahami tujuan dari perhitungan rasio laba kotor/bruto ini dapat mengetahui seberapa efisienkah usaha yang dilakukan manajemen dalam menekan HPP atau COGS (*Cost of Goods Sold*) ini. Makin rendah biaya HPP

nya maka makin tinggi nilai rasio yang makin tinggi nilai rasionya, dan makin baik juga dimata investor maupun kreditor.

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \dots\dots 5$$

4. *Return on Assets (ROA)*

Rasio profitabilitas dari membandingkan laba terhadap aset untuk menghitung berapa jumlah laba yang diperlukan untuk perusahaan yang menghasilkan berapa jumlah laba yang dihasilkan perusahaan dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin bagus karena dapat berarti dari pihak manajemen mampu meminimalisir semua beban dalam proses bisnisnya dengan baik.

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}} \dots\dots 6$$

5. *Return on Equity (ROE)*

Rasio laba atas ekuitas merupakan rasio yang paling penting diamati karena inilah rasio yang mampu menunjukkan keuntungan yang sebenarnya dari investasi yang mereka lakukan. Karena salah satu komponen (selain laba ditahan) dalam ekuitas adalah modal saham (termasuk modal dasar dan ditempatkan & disetor) yang merupakan nilai yang mewakili kepemilikan investor.

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots 7$$

Rasio Likuiditas

Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini juga membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (aktiva lanca) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut.

Dan rasio ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir (2014:134)).

Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan:

Adapun beberapa rumus menurut Kasmir (2014:134)

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio Lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Rumus untuk mencari *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current Liabilities}} \dots 8$$

2. *Quick ratio*

Quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya.

Rumus untuk mencari *quick ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Current assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \dots 9$$

3. *Cash ratio*

Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kasyang tersedia untuk membayar utang. Keterdiaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat).

Rumus untuk mencari *cash ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots 10$$

4. Rasio Perputaran Kas

Rasio Perputaran Kas (*cash turn over*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

Rumus untuk mencari rasio perputaran kas adalah sebagai berikut:

$$\text{Ratio perputaran kas} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal kerja bersih}} \dots\dots 11$$

5. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

Rumus untuk mencari *Inventory to Net Working Capital* adalah sebagai

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}} \times 100\% \dots 12$$

2.2.3 Teori Kebijakan Hutang

Menurut Munawir (2004) ada beberapa teori kebijakan hutang

a. *Agency Theory*

Agency theory secara prinsipal adalah pemegang saham dan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. *Agency theory* menyebutkan bahwa sebagai agen dari pemegang saham, manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Meskipun manajer diangkat oleh pemegang saham sering terjadi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen perusahaan lebih cenderung untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain, karena pihak manajer cenderung tidak menyukai resiko. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi apabila porporisi kepemilikan manajerial atas saham perusahaan kurang dari seratus persen sehingga manajer bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan sudah tidak berdasar maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. Masalah keagenan ini menimbulkan *agency cost* yaitu biaya yang digunakan untuk mengontrol semua aktivitas yang dilakukan manajer sehingga manajer dapat bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontrak. Biaya keagenan meliputi biaya pengawasan (*monitoring*) terhadap aktivitas manajer, biaya ikatan (*bonding*) dalam menyakinkan manajer bekerja untuk kepentingan prinsipal tanpa perlu pengawasan, biaya sisa (*residual loss*) biaya perbedaan return yang diperoleh karena

perbedaan keputusan investasi antara prinsipal dan agen. Biaya keagenan (agency cost). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi agency cost yaitu pertama, meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Kedua, dengan menggunakan kebijakn hutang. Ketiga, peningkatan dividend pay out ratio atau pembayaran dividen.

b. Signaling Theory

Signal atau isyarat (Brigham dan Houston, 2001) adalah tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal, sedangkan perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham perusahaan umumnya merupakan suatu signal/isyarat bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila perusahaan tersebut menawarkan penjualan saham baru, maka harga saham akan menurun, karena dengan menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian akan menekan harga saham.

c. Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori yang menyatakan bahwa (1) perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang berupa laba ditahan, (2) apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, dari penerbitan

obligasi, sekuritas berkarakteristik, penerbitan saham baru (Brealey dan Myers, 1991). Sesuai dengan teori ini tidak ada suatu target ratio, karena terdapat dua jenis modal sendiri, yaitu modal internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari intern perusahaan lebih disukai daripada modal ekstern.

d. *Static Trade Off Theory*

Trade off theory merupakan teori yang menganggap bahwa penggunaan hutang seratus persen sulit dijumpai, pada kenyataannya semakin tinggi hutang maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Semakin tinggi hutang maka semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutan. Teori trade off menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan (Brealey dan Myers, 1991). Teori ini membandingkan antara manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. *Trade off theory* berasumsi bahwa modal suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak ketika hutang meningkat di satu sisi dan meningkatnya agency cost ketika hutang meningkat pada sisi lain, ketika manfaat pengurangan pajak masih lebih tinggi dibanding dengan perkiraan agency cost maka perusahaan masi bisa meningkatkan hutangnya dan peningkatan hutang dihentikan ketika pengurangan pajak lebih rendah dibanding agency cost.

2.2.4 Rasio Kebijakan Hutang

Menurut Fitriyani dan Arnos (2012:308) ada beberapa rasio hutang, diantaranya ialah:

1. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*debt to equity ratio*)

Rasio hutang terhadap ekuitas dihitung hanya dengan membagi total hutang perusahaan (termasuk kewajiban jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham. Para kreditor secara umum lebih menyukai rasio ini rendah, semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar. Perbedaan rasio *debt to equity* untuk suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya yang hampir memberi indikasi umum tentang nilai kredit dan risiko keuangan dari perusahaan itu sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots 13$$

2. Rasio Hutang Terhadap Total Aktiva (*Debt To Total Asset Ratio*)

Rasio hutang terhadap total aktiva didapat dari membagi total hutang perusahaan dengan total aktivanya. Rasio ini berfungsi dengan tujuan yang hampir sama dengan rasio *debt to equity*. Rasio ini menekankan pada peran penting perusahaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar persentase perndanaan yang tersedia oleh ekuitas pemegang saham, semakin besar jaminan perlindungan yang didapatkan oleh kreditor perusahaan.

$$\text{Debt To Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots 14$$

3. Rasio hutang terhadap total kapitalisasi (*debt-to total capitalization ratio*)

Dengan total permodalan mewakili semua hutang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham. rasio ini mengukur peran penting hutang jangka panjang dalam

struktur modal perusahaan.

$$\text{Debt Total Capitalization Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas Saham}} \dots 15$$

2.2.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Jika semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Penelitian Nursadda (2012) memperoleh hasil bahwa variable profitabilitas yang diproksikan dengan return on asset (ROA) berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio (DPR). Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham. Sebaliknya semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin rendah pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan. dan

Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan kegiatan usahanya atau menginvestasikan kembali keuntungannya dan para manajer tidak hanya mendapatkan dividen tapi juga akan memperoleh power yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Tetapi ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Novitasari (2015) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang artinya semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka dividen yang dibagikan akan semakin sedikit, sehingga jumlah laba yang ditahan semakin besar.

2.2.6 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang akan segera dicairkan dan yang sudah jatuh tempo. Jika likuiditas (*current ratio*) meningkat maka dividen yang akan dibagikan semakin meningkat. Penelitian Fillya (2014) menemukan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen artinya jika likuiditas meningkat maka *dividen payout ratio* juga akan ikut meningkat atau jika *current ratio* meningkat, maka *dividen payout ratio* juga akan ikut meningkat. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Puspita, 2009). Tetapi hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil temuan dari Wojono (2015) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen yang artinya jika likuiditas (*current ratio*) menurun maka dividen yang akan dibagikan semakin meningkat.

2.2.7 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

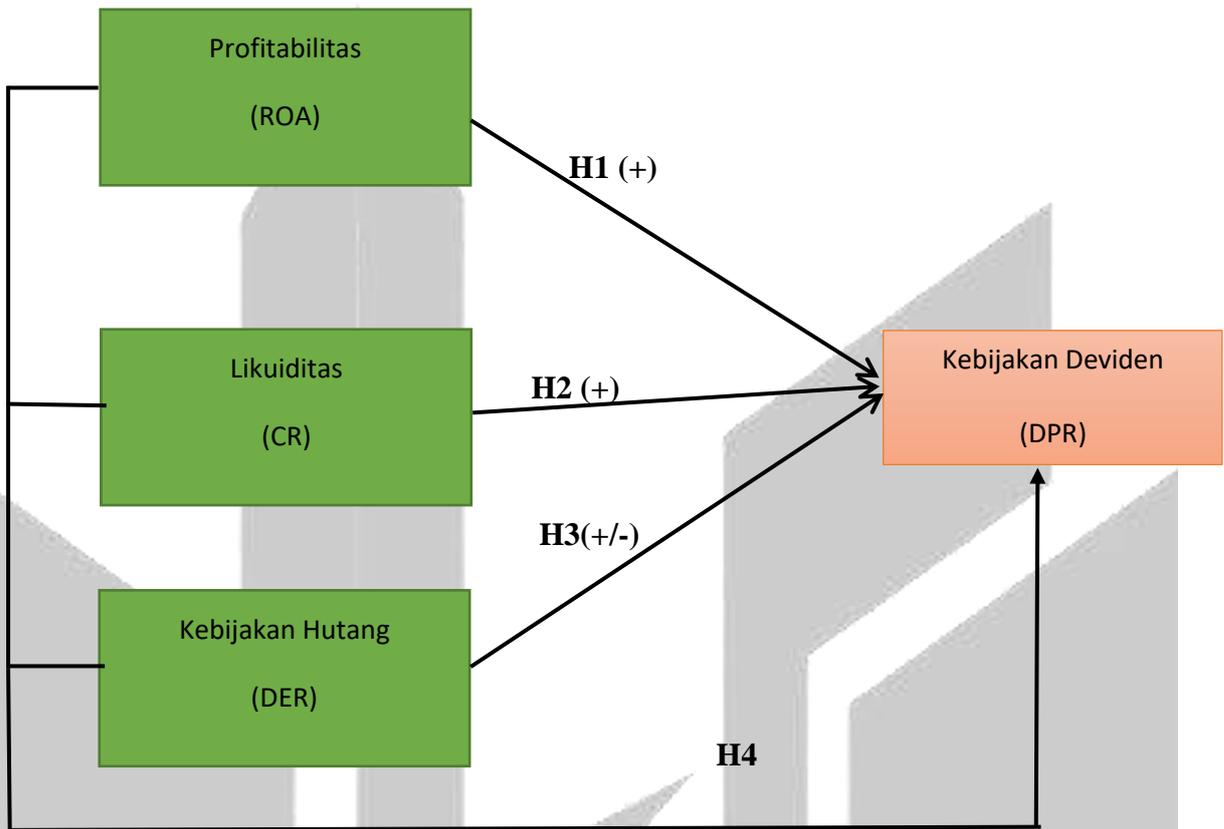
Kebijakan hutang kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang rendah maka akan lebih memprioritaskan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan pembagian dividen. Penelitian Nuringsih (2005) memperoleh hasil bahwa variabel kebijakan hutang yang diprosikan oleh *debt to asset ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Alasannya penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan penurunan kemampuan perusahaan dalam membayarkan

dividennya, dikarenakan sebagian besar keuntungan akan dialokasikan pada cadangan dana untuk pelunasan hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah akan lebih memprioritaskan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan pembagian dividen. Sebaliknya jika perusahaan tersebut memiliki tingkat hutang yang besar maka perusahaan akan lebih berkonsentrasi pada pelunasan kewajibannya dibanding membagikan dividen agar dapat mencegah kebangkrutan karena tidak bisa memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditur.

Tetapi hasil penelitian tersebut bertentangan hasil penelitian Nike Anggita Prima (2017) yang mengatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka dividen yang dibagikan semakin besar.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia, sehingga tujuan tersebut dapat digambarkan dalam bentuk kerangka pemikiran, sebagai berikut:



Gambar 2. 1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu serta pembahasan dan landasan teori yang ada maka dalam penelitian ini dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H3 : Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H4 : Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia