

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap kebijakan dividen.

##### **2.1.1 Monika dan Sudjarni (2018)**

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Gusti Ayu Putu Debi Monika dan Luh Komang Sudjarni yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari dokumen-dokumen perusahaan berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda.

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015. Pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang memenuhi kriteria tersebut selama tahun pengamatan sebanyak 15 sampel perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Persamaan:

1. Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen
2. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Teknik analisis menggunakan metode regresi linear berganda

Perbedaan:

Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada tahun 2011-2015, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2020.

#### **2.1.2 Akbar dan Fahmi (2020)**

Penelitian yang dilakukan oleh Firlana Akbar dan Irham Fahmi dengan judul “Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017.

Teknik pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif

tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

1. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*
2. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Teknik analisis menggunakan metode regresi linear berganda

Perbedaan:

Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada periode 2013-2017, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur periode 2016-2020.

### **2.1.3 Ahmad dan Wardani (2014)**

Penelitian dengan judul "*The Effect of Fundamental Factor to Dividend Policy: Evidence in Indonesia Stock Exchange*" bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 98 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2006-2009. Teknik analisis menggunakan regresi logit untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan dengan kebijakan dividen. Likuiditas dan *leverage* berkorelasi negatif secara signifikan dengan kebijakan dividen. Peluang

pertumbuhan tidak berkorelasi signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan semua variabel independen berkorelasi signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

1. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen
3. Mengukur variabel independen berupa profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Perbedaan:

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan metode regresi logit, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

#### **2.1.4 Krisardiansyah dan Amanah (2020)**

Penelitian terdahulu berjudul “Pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen” bertujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow*, Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan sumber datanya yaitu sekunder dan sumber data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* serta analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dan data didapatkan dari annual report dan laporan keuangan tahunan perusahaan sampel yang tersedia di Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dengan teknik pengumpulan data tersebut, penulis mengumpulkan sampel laporan keuangan perusahaan dari tahun 2014 – 2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *free cash flow* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

1. Menguji pengaruh variabel independen terhadap kebijakan dividen
2. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*
3. Metode analisis dalam penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda

Perbedaan:

Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan LQ-45, sedangkan penelitian terkini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **2.1.5 Widyasti dan Putri (2021)**

Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu Vera Widyasti dan Igam Asri Dwija Putri dengan judul “*The effect of Profitability, Liquidity, Free Cash Flow, and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019)*” bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, arus kas bebas, dan tata kelola perusahaan terhadap kebijakan dividen. Teknik pengambilan

sampel yang digunakan berupa *purposive sampling* dengan menggunakan 55 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan berupa analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian terdahulu menjelaskan bahwa profitabilitas, likuiditas dan *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

1. Menggunakan profitabilitas, likuiditas dan *leverage* sebagai variabel independen, serta kebijakan dividen sebagai variabel dependen
2. Metode analisis menggunakan analisis regresi linear
3. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Perbedaan:

Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur periode 2017-2019, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur periode 2016-2020.

#### **2.16 Abrar, Ghazyla dan Arisandi (2017)**

Penelitian dengan judul "*Analysis the Impact of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Size on Dividend Policy*" bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Teknik analisis yang digunakan berupa analisis regresi linear berganda untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sampel penelitian menggunakan perusahaan manufaktur barang

konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Metode pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling*. Hasil yang didapatkan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

1. Penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*
3. Teknik analisis yang digunakan berupa analisis regresi linear berganda

Perbedaan:

Penelitian terdahulu terdapat variabel independen berupa ukuran perusahaan, sedangkan penelitian saat ini hanya menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.

### **2.17 Bawamenewi dan Afriyeni (2019)**

Penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia” bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Teknik analisis yang digunakan berupa analisis regresi linear berganda untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sampel penelitian menggunakan 146 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Metode pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *purposive*

*sampling*. Hasil yang didapatkan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

1. Penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*
3. Teknik analisis yang digunakan berupa analisis regresi linear berganda

Perbedaan:

Penelitian terdahulu menggunakan data sampel perusahaan manufaktur pada periode 2013-2017, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada periode 2016-2020.

### **2.18 Arifin dan Asyik (2015)**

Penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, *growth potential*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen” bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *growth potential*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Teknik analisis yang digunakan berupa analisis regresi linear berganda untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sampel penelitian menggunakan 11 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Metode pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling*. Hasil yang didapatkan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan



*growth potential* dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

1. Penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*
3. Teknik analisis yang digunakan berupa analisis regresi linear berganda

Perbedaan:

1. Penelitian terdahulu menggunakan data sampel perusahaan manufaktur pada periode 2010-2013, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada periode 2016-2020.
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen berupa profitabilitas, likuiditas, *growth potential*, dan kepemilikan manajerial, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan variabel independen berupa profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.

Tabel 2.1  
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No.	Peneliti/tahun	Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Ahmad dan Wardani (2014)	<i>The Effect of Fundamental Factor to Dividend Policy: Evidence in Indonesia Stock Exchange</i>	Untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen	profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan (Independen), Kebijakan Dividen (Dependen)	98 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Metode analisis regresi logit	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen
2	Abrar, Ghazyla dan Arisandi (2017)	<i>Analysis the Impact of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Size on Dividend Policy</i>	Untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.	profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i> (Independen), Kebijakan Dividen (Dependen)	19 perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di BEI	Metode analisis regresi linear berganda	Profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
3	Monika dan Sudjarni (2018)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen	likuiditas, profitabilitas dan <i>leverage</i> (Independen), Kebijakan Dividen (Dependen)	15 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Metode analisis regresi linear berganda	likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen
4	Krisardiyansah dan Amanah (2020)	Pengaruh <i>free cash flow</i> , profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen	Untuk menguji pengaruh <i>free cash flow</i> , profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i>	<i>free cash flow</i> , profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i> (Independen), Kebijakan Dividen (Dependen)	60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Metode analisis regresi linear berganda	Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

No.	Peneliti/tahun	Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
			terhadap kebijakan dividen.				<i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
5	Akbar dan Fahmi (2020)	Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan	ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas (Independen), Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan (Dependen)	21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Metode analisis regresi linear berganda	Lkuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
6	Widyasti dan Putri (2021)	<i>The effect of Profitability, Liquidity, Free Cash Flow, and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019)</i>	untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , arus kas bebas, dan tata kelola perusahaan terhadap kebijakan dividen	profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , arus kas bebas, dan tata kelola (Independen), Kebijakan Dividen (Dependen)	55 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Metode regresi linear berganda	profitabilitas, likuiditas dan <i>good corporate governance</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
7	Bawamenewi dan Afriyeni (2019)	Pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang	Untuk menguji pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> dan likuiditas terhadap kebijakan dividen	Profitabilitas, <i>leverage</i> dan likuiditas (Independen), Kebijakan dividen (Dependen)	146 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Metode regresi linear berganda	Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen Profitabilitas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

No.	Peneliti/tahun	Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
		terdaftar di bursa efek indonesia					
8	Arifin dan Asyik (2015)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>growth potential</i> , dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen	Untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>growth potential</i> , dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen	profitabilitas, likuiditas, <i>growth potential</i> , dan kepemilikan manajerial (independen) kebijakan dividen (dependen)	11 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Metode regresi linear berganda	Profotabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>growth potential</i> dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Sumber: Data diperoleh dari Ahmad dan Wardani (2014), Abrar, Ghazyla dan Arisandi (2017), Abrar, Ghazyla dan Arisandi (2017), Krisardiyansah dan Amanah (2020), Akbar dan Fahmi (2020), Widyasti dan Putri (2021), Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Arifin dan Asyik (2015).

## 2.2 Landasan Teori

Bab ini akan membahas tentang teori-teori yang akan digunakan sebagai acuan dalam penulisan skripsi. Berikut teori-teori yang digunakan adalah sebagai berikut:

### 2.2.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu aktivitas keuangan yang berkaitan langsung dengan distribusi laba yang diperoleh untuk suatu perusahaan, maka dari itu saat ini masih timbul pendapat bahwa kebijakan dividen tersebut merupakan bagian dari keputusan pendanaan. Prinsipnya bahwa kebijakan dividen menjelaskan tentang suatu keputusan apakah laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham berupa kas dividen, atau laba tersebut sebaiknya ditahan dalam bentuk laba ditahan yang bertujuan untuk membeli investasi di masa yang akan datang (Irham, 2014).

*Dividen Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba bersih perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen (Sudana & Made, 2015). Semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula persentase laba bersih yang dibayarkan untuk pemegang saham berupa dividen.

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \dots\dots\dots(1)$$

Penelitian ini menggunakan teori-teori yang mendukung penelitian. Landasan teori yang digunakan adalah sebagai berikut:

### **2.2.2 *Bird-In-The Hand Theory***

Teori ini menjelaskan investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan deviden, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan deviden dalam jangka waktu yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini.

Pembayaran deviden saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini risikonya lebih kecil daripada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang, meskipun *capital gain* di masa mendatang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada dividen saat ini, selain resiko juga terdapat ketidakpastian tentang arus kas perusahaan di masa depan.

### **2.2.3 *Clientele Effect Theory***

Terdapat banyak kelompok investor diantaranya satu pihak, terdapat investor yang lebih memilih untuk memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen. Pihak lain terdapat investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka, karena kelompok investor ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi. Terdapat dua hal penting dalam pembagian dividen. Pertama, pembagian dividen tersebut digunakan untuk memberi sinyal kepada pasar tentang prospek perusahaan. Harapannya adalah bahwa perusahaan kemudian dapat menjual obligasinya dengan harga yang lebih baik.

Hal penting kedua adalah bahwa pembagian dividen itu dimaksudkan untuk mengurangi *agency conflict* antara manajemen dengan pemegang saham.

Pemegang saham tidak ingin manajer mengelola *free cash flow* dalam jumlah yang besar. Apabila *free cash flow* dan laba tersebut dibagikan sebagai dividen maka manajer terpaksa harus mencari pendanaan dari luar. Hal itu berarti manajer harus bersiap untuk dievaluasi pihak eksternal dan secara tidak langsung akan memperkecil *agency conflict*.

#### **2.2.4 Tax Differential Theory**

Teori ini menyatakan bahwa dengan adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Maka dari itu para investor mempunyai syarat bahwa suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* yang tinggi. Apabila manajemen percaya bahwa teori dividen tidak relevan dari Miller dan Modigliani adalah benar, perusahaan tidak perlu memikirkan seberapa besar dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham, namun jika perusahaan mengikuti teori dividen tidak relevan, maka perusahaan harus dapat membagi seluruh laba setelah pajak atau EAT (*Earning After Tax*) dalam bentuk dividen.

#### **2.2.5 Residual Dividend Theory**

Teori dividen residual pertama kali diperkenalkan oleh Miller dan Modigliani (1961) yang menyatakan bahwa teori ini berkaitan dengan penggunaan dana perusahaan. Dividen yang dibayarkan kepada investor adalah berasal dari laba bersih setelah dikurangi dengan laba ditahan untuk membiayai pertumbuhan dan investasi perusahaan. Pembayaran dividen hanya dapat dilakukan apabila dana internal untuk membiayai pertumbuhan perusahaan telah terpenuhi dengan baik.

Beberapa cara agar dapat menentukan dividen residual adalah dengan mempertimbangkan target struktur modal perusahaan yang bertujuan menentukan besarnya modal yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membiayai investasinya, serta dapat memanfaatkan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan modal sendiri.

Model ini berkembang karena perusahaan lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan sebagai pembiayaan pertumbuhan atau investasinya dibandingkan dengan menerbitkan saham baru, dengan alasan untuk menghindari munculnya biaya emisi dari penerbitan saham baru. Selain itu model ini juga menimbulkan pembayaran dividen menjadi fluktuatif berdampingan dengan adanya kesempatan dan kebutuhan investasi perusahaan.

#### **2.2.6 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, modal sendiri maupun total aktiva (Sartono, 2012). Maka bagi investor jangka panjang akan sangat berpengaruh dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan dalam bentuk dividen. Laba sangat mempengaruhi kegiatan perusahaan di masa yang akan datang, karena suatu profitabilitas menandakan bagaimana pencapaian yang telah dilakukan perusahaan apakah telah sesuai dengan target yang direncanakan atau tidak, dan akan mempengaruhi proyeksi laba tersebut untuk di masa yang akan datang. Pengelolaan yang baik akan menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi, laba digunakan oleh manajemen untuk berbagai keperluan, alokasi laba untuk laba yang ditahan atau dapat dibagikan dalam bentuk dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen perusahaan.



Profitabilitas dapat mengukur perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu (Hanafi & Halim, 2014). Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) yang merupakan ukuran keuntungan dalam membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas sebagai berikut:

*Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang menghitung seberapa baik suatu perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar pada tingkat pendapatan tertentu (Hanafi & Halim, 2014). Semakin tinggi *Net Profit Margin* (NPM) maka semakin tinggi efisiensinya, sehingga variabel ini menjadi faktor penting yang harus diperhitungkan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(2)$$

*Gross Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur rasio margin kotor terhadap penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi margin kotor dengan penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung dengan mengurangkan antara penjualan bersih dan HPP (Hery, 2015).

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}} \dots\dots\dots(3)$$

*Return on Assets* merupakan rasio yang menunjukkan kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama maka semakin besar keuntungannya dan sebaliknya.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

*Return On Equity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba bagi para pemegang sahamnya. *Return On Equity* dapat mewakili kekayaan saham atau nilai perusahaan (Hery, 2015).

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

### 2.2.7 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan yang bertujuan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya dalam waktu jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wayan & Wiagustini, 2014). Tingkat likuiditas yang tinggi belum tentu menguntungkan bagi para pemegang saham, karena dapat berdampak pada banyaknya dana menganggur (*idle fund*) yang sebenarnya dana tersebut dapat dimanfaatkan sebagai suatu investasi dengan tujuan meningkatkan keuntungan atau laba pada perusahaan. Adanya kemampuan likuiditas perusahaan yang baik, maka manajemen akan berani membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen. Namun jika tingkat likuiditas perusahaan kurang baik, maka manajemen perusahaan tidak akan membagikan laba kepada pemegang saham berupa dividen namun kas akan ditahan terlebih dahulu agar tidak ada dana yang keluar, dengan tujuan perusahaan dapat menunggu sampai likuiditas membaik dan perolehan laba dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Perhitungan dengan menggunakan analisis rasio likuiditas dapat digunakan manajemen sebagai pemilihan untuk mendapatkan keputusan kebijakan dividen karena tingkat likuiditas perusahaan mencerminkan berapa jumlah kas yang tersedia untuk memenuhi hutang jangka pendek perusahaan tersebut, apabila

tingkat rasio rendah itu menandakan bahwa kas yang dimiliki perusahaan juga rendah, yang akan mempengaruhi pembayaran dividen bagi pemegang saham. Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas sebagai berikut:

*Current Ratio* bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar perusahaan. Semakin tinggi rasionya, semakin likuid perusahaan tersebut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots(6)$$

*Quick Ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aset lancar dikurangi total aset lancar dari persediaan (Kasmir, 2016). Semakin tinggi *Quick Ratio* maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek tanpa menggunakan persediaan.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots(7)$$

*Cash Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah kas yang tersedia dengan tujuan melunasi utang. Ketersediaan kas dapat ditunjukkan dengan ketersediaan dana kas atau setara kas.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots(8)$$

### 2.2.8 Leverage

*Leverage* merupakan ukuran yang dapat digunakan dalam hal menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk memperlihatkan besaran jaminan yang tersedia untuk kreditor (Fahmi & Akbar, 2020). *Leverage* adalah salah satu dari beberapa

faktor penting yang dapat mempengaruhi profitabilitas, sebab *leverage* dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan jumlah modal perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan (Singapurwoko et al., 2011).

Penggunaan utang dalam kegiatan operasional suatu perusahaan bukan hanya menyebabkan dampak yang baik bagi perusahaan. Apabila jumlah *leverage* tidak diperhatikan perusahaan, maka akan menyebabkan turunnya profitabilitas karena penggunaan hutang yang dapat menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap. Untuk dapat menjaga modal perusahaan agar tetap stabil, manajemen perusahaan dapat menggunakan pinjaman maupun hutang pada pihak luar yang bertujuan untuk dapat dimanfaatkan sebagai cara mengekspansi kegiatan operasional perusahaan tersebut. Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *leverage* sebagai berikut:

*Debt to Equity Ratio* atau rasio utang terhadap ekuitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Selain itu rasio ini dapat mengukur seberapa besar bagian dari setiap rupiah modal perusahaan sendiri yang digunakan untuk jaminan utang jangka panjang (Hery, 2015).

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(9)$$

*Debt to Asset Ratio* yang biasa disebut dengan rasio utang (*debt ratio*) adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pendanaan aset (Hery, 2015).

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(10)$$

*Long term Debt to Equity Ratio* adalah utang jangka panjang terhadap ekuitas. Tujuan rasio tersebut untuk mengukur jumlah ekuitas dalam setiap rupiah yang digunakan sebagai jaminan untuk kewajiban jangka panjang dengan membandingkan utang jangka panjang dengan ekuitas yang disediakan perusahaan (Kasmir, 2016).

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}} \dots\dots\dots(11)$$

## **2.3 Hubungan Antar Variabel**

Sub bab ini menjelaskan tentang hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang akan diteliti. Variabel independen berupa profitabilitas, likuiditas dan *leverage*, sedangkan variabel dependen berupa kebijakan dividen. Hubungan antar variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

### **2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen**

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang dapat ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam hubungannya dengan penjualan ataupun investasi (Irham, 2014). Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, adanya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya laba pembagian dividen. Apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, demikian pula sebaliknya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Widyasti & Putri, 2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap

kebijakan dividen. Perusahaan dengan perolehan laba yang stabil dapat menentukan tingkat pembayaran dividen dan menunjukkan kualitas laba perusahaan tersebut semakin baik. Perusahaan dengan pengelolaan yang baik dapat menyimpan dana internal yang berbentuk laba ditahan dengan tujuan untuk membayar investasi perusahaan. Semakin besar keuntungan suatu perusahaan, maka semakin besar pula jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada investor.

Profitabilitas juga dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya apabila semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada para investor. Menurut *Residual Dividend Policy*, laba bersih yang dihasilkan suatu perusahaan akan digunakan terlebih dahulu dalam hal membiayai investasinya, apabila terdapat sisa dana tersebut akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen, hal tersebut akan berdampak pada semakin kecil jumlah yang dibagikan. Besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas yang dialami perusahaan, jika perusahaan mengalami tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan laba yang dialami perusahaan besar, dan dapat dialokasikan untuk berbagai keperluan operasional perusahaan, salah satunya kebijakan dividen yang digunakan manajemen untuk memberikan kepercayaan serta mengikat pemegang saham untuk terus menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

### **2.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen**

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansial yang berjangka pendek dengan tepat waktu (Sartono, 2012). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik, maka manajemen akan

berani untuk membagikan hasil dari usaha tersebut dengan berbentuk laba perusahaan sebagai dividen. Sementara itu, apabila likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen artinya semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Hal tersebut dikarenakan likuiditas yang terlalu tinggi akan menyebabkan timbulnya dana yang menganggur (*idle fund*).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ahmad & Wardani, 2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dividen dianggap perusahaan sebagai arus kas keluar, sehingga semakin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan, artinya semakin besar pula kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar dividen. Posisi likuiditas dalam suatu perusahaan dapat menjadi fakta yang mempengaruhi kebijakan dividen. Dividen tunai adalah arus kas keluar bagi perusahaan, maka dari itu apabila perusahaan membayarkan dividen kepada investor, berarti kas yang diberikan oleh perusahaan tersebut harus dalam jumlah yang besar dan dapat mengurangi likuiditas perusahaan.

### **2.3.3 Pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen**

*Leverage* dapat berpengaruh positif dan negatif terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi *leverage* maka kebijakan dividen akan semakin rendah atau dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan semakin kecil, karena *leverage* yang tinggi akan menimbulkan beban bunga yang tinggi.

*Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi *leverage* maka kebijakan dividen akan semakin tinggi atau dividen yang

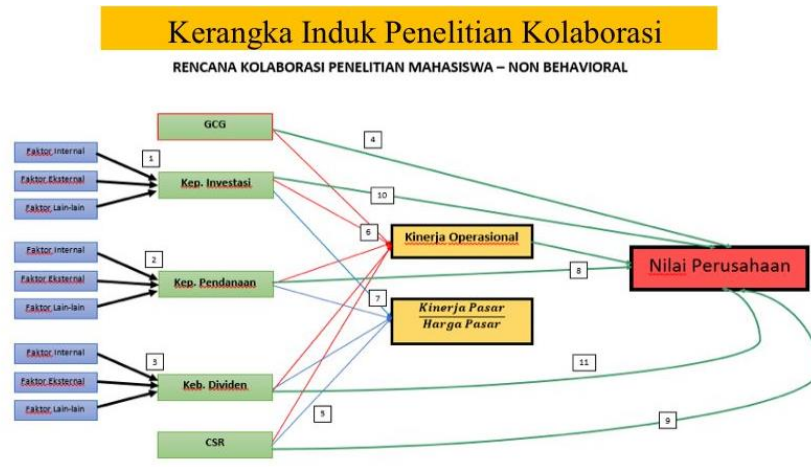
dibagikan akan semakin besar, karena *leverage* yang tinggi jika dapat dimanfaatkan dengan maksimal akan dapat meningkatkan penjualan, penjualan yang kenaikannya lebih tinggi dibandingkan kenaikan bunga akan membuat laba yang dihasilkan semakin tinggi. Jika laba yang dihasilkan tinggi maka dividen yang akan dibayarkan juga akan semakin besar.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Fajaria & Isnalita, 2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016) didapatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penggunaan utang dalam kegiatan operasional suatu perusahaan bukan hanya menyebabkan dampak yang baik bagi perusahaan. Apabila jumlah *leverage* tidak diperhatikan perusahaan, maka akan menyebabkan turunnya pendapatan perusahaan karena penggunaan hutang yang dapat menimbulkan beban bunga yang tinggi atau bersifat tetap.

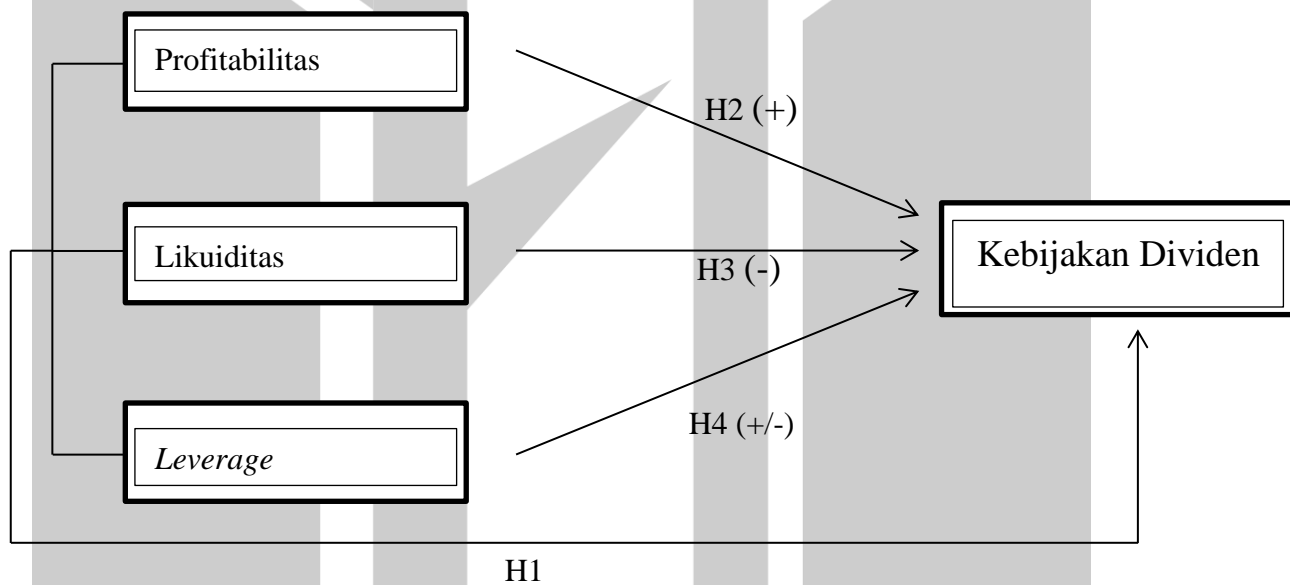
#### **2.4 Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan menyusun kerangka pemikiran sebagai berikut:





Gambar 2.1  
KERANGKA INDUK PENELITIAN KOLABORASI



Gambar 2.2  
KERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian yang dijelaskan diatas, penulis mengambil hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas, likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama mempengaruhi kebijakan dividen

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

H3 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H4 : *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.