

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu pernah dilakukan oleh (Neswari, 2017) tentang pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan obyek populasinya pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2010 – 2015. Hasil dari penelitian ini adalah *Free Cash Flow* dan *Kebijakan Hutang* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Profitabilitas (ROA), *Investment Opportunity Set*, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian terdahulu pernah dilakukan oleh (Wicaksono dan Nasir, 2014) tentang pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas, *Leverage*, *Growth*, dan *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan obyek populasinya pada perusahaan manufaktur *go public* yang tercatat di BEI pada tahun 2011 – 2013. Hasilnya adalah hanya Profitabilitas (ROA) saja yang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sedangkan variabel yang lain tidak berpengaruh.

Penelitian terdahulu pernah dilakukan oleh (Lopulosi, 2013) tentang analisis pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas, *Firm Size*, Utang, *Growth*, dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan obyek populasinya pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2007 – 2011. Hasilnya adalah Profitabilitas (ROA), Likuiditas, *Firm Size*, Utang, *Growth*

dan *Free Cash Flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian terdahulu pernah dilakukan oleh (Oktaviani dan Basana, 2015) tentang analisa pengaruh Likuiditas, Profitabilitas (ROE), *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan obyek populasinya pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2009 – 2014. Hasilnya adalah Likuiditas, Profitabilitas (ROE), *Leverage* dan *Firm Size* berpengaruh signifikan, sedangkan secara parsial hanya Profitabilitas (ROE) dan *Leverage* berpengaruh signifikan.

Penelitian terdahulu pernah dilakukan oleh (Swastyastu, dkk., 2014) tentang pengaruh *Cash Ratio*, *Growth*, *Firm Size*, *Profitability*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Debt to Total Asset* terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan obyek populasinya pada perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2010 – 2012. Hasilnya adalah semua variabel Independen yang diteliti tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh (Dewi, 2008) tentang pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas (ROA), dan *Firm Size* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan obyek populasinya pada perusahaan *go public* yang tercatat di BEI pada tahun 2002 – 2005. Hasilnya adalah hanya *Firm Size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh (Halim, 2013) tentang pengaruh *Growth*, *Risk*, Profitabilitas (ROA), dan Kesempatan Investasi terhadap

Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan obyek populasinya pada perusahaan sektor industri dan konsumsi yang tercatat di BEI pada tahun 2008 – 2011. Hasilnya adalah secara simultan semua berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan secara parsial, hanya Profitabilitas (ROA) yang berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh (Samrotun, 2015) tentang pengaruh Profitabilitas (ROA), *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, dan *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan obyek populasinya pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang tercatat di BEI pada tahun 2011 – 2014. Hasilnya adalah secara parsial hanya Profitabilitas (ROA), *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan secara simultan semua variabel independen berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh (Kadir, 2010) tentang pengaruh Profitabilitas (ROI), *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Assets Turnover* terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan obyek populasinya pada perusahaan *credit agencies go public* yang tercatat di BEI pada tahun 2003 – 2007. Hasilnya adalah secara simultan semua berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan secara parsial hanya *Current Ratio* yang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

## **2.2 Landasan Teori dan Kajian Pustaka**

### **2.2.1 Pengertian dan Tujuan Pembagian Dividen**

“Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan” (Robert : 1997 dalam Priono : 2006).

Dividen dibagikan ke para pemegang saham atas keuntungan dari laba perusahaan. Keputusan tentang jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Sebagian laba yang didapat perusahaan dalam operasinya akan dibagikan kepada pemegang saham dan sebagian lagi akan ditahan untuk diinvestasikan ke dalam investasi yang menguntungkan. Mengenai keuntungan tersebut maka manajer keuangan harus bisa mengambil keputusan tentang besarnya keuntungan yang harus didistribusikan ke para pemegang saham dan beberapa yang harus ditahan untuk membiayai perkembangan atau pertumbuhan perusahaan.

Keputusan tersebut akan memiliki pengaruh dalam menentukan nilai perusahaan. Besar keuntungan yang dibagikan ke para pemegang saham disebut dividen. Secara umum dividen dibayarkan perusahaan dalam bentuk kas (tunai), namun kebijakan ini akan mempengaruhi kebijakan pembelanjaan perusahaan sehingga keputusannya dilakukan secara hati-hati dan juga harus melibatkan para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan.

Tidak hanya dalam bentuk tunai, dividen juga dapat dibayarkan sebagai bentuk saham. Dalam arti dividen menjadi hak pemegang saham digantikan dengan saham. Walaupun jumlah saham akhirnya berubah akan tetapi tetap dalam

proporsinya, dan tidak berubah. Hal ini dikarenakan pemegang saham lain mendapatkan saham sebagai pengganti dividen sesuai dengan proporsi kepemilikan sahamnya. Sehingga diambilnya kebijakan ini karena perusahaan memiliki peluang investasi yang menguntungkan, sementara perusahaan tidak ingin menggunakan dana eksternal oleh beberapa alasan. Dengan pemberian dividen saham ini maka perusahaan bisa menahan kas lebih banyak guna mendanai investasi agar tidak perlu menarik dana dari luar perusahaan.

Selain itu pembagian dividen saham bisa juga dikarenakan perusahaan tidak ingin harga sahamnya terlalu tinggi dan akhirnya tidak dibeli oleh investor. Harapannya adalah bahwa dengan ditambahnya jumlah lembar saham maka harga saham tersebut diharapkan akan turun. Dengan harga yang lebih rendah diharapkan akan lebih menarik bagi sebagian besar investor sehingga akan menaikkan frekuensi perdagangan. Namun demikian dividen saham bisa pula digunakan untuk menggantikan dividen kas karena perusahaan mengalami kesulitan finansial dan jika hal ini terjadi maka dividen saham tidak dapat menggambarkan prospek yang baik. Stok dividen akan mengakibatkan *earning per share* yang menurun, hal ini dikarenakan jumlah lembar saham yang bertambah besar.

Berdasarkan fungsi manajemen pembelanjaan pada umumnya, maka pembagian dividen dimaksudkan guna memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu tujuan pembagian dividen juga untuk mencerminkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen maka harapannya perusahaan tersebut dimata investor akan mempunyai nilai yang tinggi. Dengan pembayaran dividen

yang berkelanjutan perusahaan ingin menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghadapi permasalahan perekonomian dan bisa memberikan hasil kepada pemegang saham.

## **2.2.2 Kebijakan Dividen**

### **2.2.2.1 Pengertian**

Kebijakan dividen merupakan keputusan guna menentukan besarnya bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibagikan ke para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan di perusahaan. Tujuan pembagian dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Disamping itu tujuan pembagian dividen juga untuk menunjukkan likuiditas perusahaan, untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan riil, serta sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham (Wicaksono dan Nasir, 2014).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*.

Menurut (Setiawati, 2012) bahwa, “laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang sangat penting guna membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas keluar yang dibayar kepada pemegang saham”. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak

dikurangi dengan laba ditahan yang dibagikan ke para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Rasio pembayaran dividen/ *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS).

Untuk bisa membayar dividen dapat dibuat suatu rencana pembayaran sebagai berikut :

1. Perusahaan memiliki target *Dividend Payout Ratio* jangka panjang.
2. Manajer fokus terhadap tingkat perubahan dividen dari pada tingkat absolut.
3. Perubahan dividen yang meningkat dalam jangka panjang untuk menjaga penghasilan.
4. Manajer bebas membuat perubahan dividen untuk keperluan cadangan.

Menurut (Sutrisno, 2000) terdapat beberapa bentuk pemberian dividen tunai/ *cash dividend* yang diberikan oleh perusahaan ke para pemegang saham. Bentuk kebijakan dividen tersebut adalah :

a. Kebijakan Pemberian Dividen Stabil

Artinya bahwa dividen diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu meskipun keuntungan yang diperoleh mengalami fluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, selanjutnya jika keuntungan yang diperoleh meningkat dalam keadaan bagus dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan dan selanjutnya dipertahankan dalam beberapa tahun.

Kebijakan pemberian dividen stabil ini banyak dipraktikan oleh perusahaan dengan berbagai alasan yaitu bisa meningkatkan harga saham, karena dividen yang stabil dan bisa diprediksi dianggap memiliki resiko yang kecil, bisa

memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa mendatang, dapat menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu dibagikan.

b. Kebijakan Dividen Meningkatkan

Artinya bahwa kebijakan dividen yang dibayarkan perusahaan ke para pemegang saham dengan jumlah yang terus meningkat seiring dengan pertumbuhan yang stabil.

c. Kebijakan Dividen dengan Ratio yang Konstan

Dimana pada kebijakan ini bahwa besar atau kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham bergantung pada besar atau kecilnya laba yang didapatkan oleh perusahaan. Dasar yang digunakan sering disebut dengan *Dividend Payout Ratio*.

d. Kebijakan Pemberian Dividen Reguler yang Rendah Ditambah Ekstra

Kebijakan pembayaran dividen dengan cara ini artinya yaitu perusahaan membayarkan dividen dengan jumlah yang kecil dan sudah ditentukan, kemudian ditambah dengan ekstra dividen jika keuntungan yang didapatkan mencapai jumlah tertentu.

Menurut (J.Keown, dkk., 2000) dalam bukunya yang berjudul *Basic Financial Management* ada dua komponen dasar yang meliputi kebijakan dividen perusahaan. Komponen pertama bahwa jumlah dividen terhadap pendapatan perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio pembayaran dividen, komponen kedua adalah stabilitas dividen sepanjang waktu. Dengan asumsi bahwa manajemen sudah memutuskan berapa banyak yang diinvestasikan dan memilih paduan



hutang modalnya untuk menandai investasi ini, keputusan untuk membayar dividen yang besar berarti secara keseluruhan memutuskan untuk menahan sedikit laba. Sebaliknya, dengan investasi dan keputusan pendanaan perusahaan, pembayaran dividen yang kecil mempunyai arti bahwa penahanan laba yang tinggi dengan lebih sedikit kebutuhan dana modal yang dihasilkan dari luar.

### **2.2.2.2 Teori Kebijakan Dividen**

#### **2.2.2.2.1 Teori Signal**

*Signalling Theory* dividen mengasumsikan bahwa pembayaran dividen dibutuhkan untuk menginformasikan kondisi positif yang ada dalam badan usaha. Pembayaran dividen adalah sangat mahal (Megginson, 1997 dalam Lopolusi, 2013) baik bagi badan usaha yang melakukan pembayaran (karena pembayaran dividen akan mengurangi jumlah dana yang akan dipergunakan untuk investasi) maupun bagi pemegang saham yang menerima pembayaran dividen (karena pemegang saham harus membayar kewajiban pajak atas dividen).

Dalam teori ini dijelaskan tentang informasi dividen tunai yang dibayarkan diakui investor sebagai sinyal prospek perusahaan di waktu mendatang. Anggapan ini menyebabkan para investor lebih memilih kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan dikarenakan timbul perbedaan informasi antara manajer dan investor. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan memiliki prospek yang bagus, sehingga terjadi reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, bila terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan

memiliki prospek yang tidak bagus, sehingga mengakibatkan harga saham yang negatif (Pramastuti, 2007 dalam Oktaviani & Basana, 2015).

#### **2.2.2.2.2 Teori Keagenan**

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan. Pemegang saham memilih manajer untuk mengelola perusahaan agar bisa meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer bertindak tidak untuk kepentingan pemegang saham tetapi juga untuk kepentingan pribadinya sendiri. Hal ini tidak disukai oleh pemegang saham karena pengeluaran yang dilakukan oleh manajer akan menambah kos perusahaan yang mengakibatkan penurunan keuntungan dan dividen yang nanti diterima pemegang saham. Dari perbedaan kepentingan itulah maka timbul konflik yang disebut sebagai *agency conflict* (Dewi, 2008).

#### **2.2.2.2.3 Teori *Bird in the Hand***

Gordon, 1956 dan Linther, 1962 dalam Hadiwidjaya (2007) berpendapat bahwa “sesungguhnya investor lebih menghargai pendapatan yang berupa dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan”. Pendapat Gordon dan Linther diberi nama oleh MM *bird in the hand fallacy*. Gordon dan Linther beranggapan bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara yang artinya bahwa kas ditangan dalam bentuk dividen lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain.

### **2.2.3 Analisis Laporan Keuangan dan Rasio Keuangan**

Kondisi perusahaan dicerminkan dari laporan keuangan yang telah disajikan, karena di dalam laporan keuangan tersebut terdapat informasi-informasi yang dibutuhkan oleh pihak eksternal maupun pihak internal. Laporan keuangan adalah sarana untuk melakukan suatu kegiatan komunikasi antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham. Tujuan laporan keuangan disusun oleh pihak manajemen adalah untuk menyediakan informasi mulai dari posisi keuangan, kinerja keuangan, dan laporan arus kas suatu perusahaan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan ekonomi. Dalam hal ini antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham diharap bisa saling berkomunikasi dengan transparan agar tujuan perusahaan tersebut bisa tercapai (Neswari, 2017).

Agar laporan keuangan menjadi lebih berarti sehingga dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, perlu dilakukan analisis laporan keuangan yang tujuan utamanya adalah agar dapat mengetahui posisi keuangan perusahaan saat ini, sehingga terlihatlah apakah perusahaan dapat mencapai target yang telah direncanakan sebelumnya atau tidak seperti perencanaan atas kebijakan dividen.

Pada akhirnya bagi pihak pemilik dan manajemen, dengan mengetahui posisi keuangan dapat merencanakan dan mengambil keputusan yang tepat terkait tentang apa yang harus dilakukan ke depan dengan menggunakan metode dan teknik analisis yang tepat sehingga hasil yang diharapkan benar-benar tepat pula.

Laporan keuangan melaporkan aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Aktivitas yang sudah dilakukan dituangkan dalam angka-angka, baik dalam bentuk mata uang rupiah maupun dalam mata uang

asing. Angka-angka ini akan menjadi lebih apabila dapat dibandingkan antara satu komponen dengan komponen lainnya yaitu dengan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan atau antarlaporan keuangan. Setelah melakukan perbandingan, maka dapat dinilai kinerja manajemen dalam periode tersebut, dan analisis inilah yang dinamakan analisis rasio keuangan (Kasmir, 2016).

Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.

#### **2.2.4 Likuiditas**

Likuiditas (*Liquidity*) mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Secara konvensional, *jangka pendek* dianggap periode hingga satu tahun meskipun jangka waktu ini dikaitkan dengan siklus operasi normal suatu perusahaan (periode waktu yang mencakup siklus pembelian-produksi-penjualan-penagihan) (Subramanyam dan Wild, 2014).

Analisis keuangan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar utang atau kewajibannya dikenal dengan nama analisis rasio likuiditas. Fred Weston dalam Kasmir (2016) menyebutkan bahwa “rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek”. Artinya, apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (hutang) pada saat ditagih. Rasio

likuiditas ini juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan, dengan cara membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Ada beberapa rasio likuiditas, yaitu *current ratio* dan *quick ratio* (Hanafi, 2004 dalam Kadir, 2010).

*Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih keseluruhan. *Quick ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*) (Kasmir, 2016).

### **2.2.5 Leverage**

Untuk menjalankan operasinya, setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaitan dengan dana agar perusahaan dapat berjalan dengan sebagaimana mestinya. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun dana jangka panjang. Dana juga dibutuhkan untuk melakukan ekspansi atau perluasan

usaha atau investasi baru. Artinya, di dalam perusahaan harus selalu tersedia dana dalam jumlah tertentu sehingga tersedia pada saat dibutuhkan. Dalam hal ini, tugas manajer keuanganlah yang bertugas memenuhi kebutuhan tersebut.

Rasio *solvabilitas* atau *Leverage Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2016). Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah tingkat hutang atau *leverage*. Hutang yang tinggi akan membuat perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya dan menggunakan laba tersebut untuk melunasi hutang, sehingga perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil (Wicaksono dan Nasir, 2014).

Utang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian utang untuk melindungi kepentingan kreditor. Kreditor biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar, dan penambahan utang untuk menjamin pembayaran pokok utang dan bunga. Untuk itu, semakin tinggi rasio utang/*ekuitas*, maka semakin ketatnya perusahaan terhadap perjanjian utang. Kaitannya dengan pembayaran dividen, maka dapat dikatakan semakin tinggi rasio utang/*ekuitas*, maka pembayaran dividen akan semakin kecil (Arihaha, 2009).

Menurut (Kasmir, 2016) dalam bukunya tentang *Analisis Rasio Keuangan* bahwa untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pihak manajemen harus pandai mengatur rasio kedua modal tersebut. Peraturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan

guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan.

Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas/ *leverage* menurut (Kasmir, 2016), yaitu :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor);
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Tujuan lainnya

Intinya adalah dengan analisis rasio solvabilitas/ *leverage*, perusahaan akan mengetahui beberapa hal yang berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah diketahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Akhirnya, dari rasio ini kinerja manajemen selama ini akan terlihat apakah sesuai tujuan perusahaan atau tidak.

### **2.2.6 Profitabilitas**

Menurut (Neswari, 2017), tujuan perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham

tertentu. Profitabilitas penting di dalam usaha untuk mempertahankan kelangsungan hidup suatu badan usaha dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian, setiap badan usaha akan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

Menurut (Kasmir, 2016) bahwa, rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang intinya adalah penggunaan dari rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Salah satu pengukur rasio profitabilitas adalah *Return On Asset (ROA)* yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut.

### **2.2.7 Pertumbuhan Perusahaan**

Wicaksono dan Nasir (2014) beranggapan bahwa sebuah perusahaan yang mengalami pertumbuhan atau *growth* berarti aktivitas operasi perusahaan tinggi. Hal ini menyebabkan pendanaan perusahaan lebih difokuskan untuk mengembangkan pertumbuhan atau dana perusahaan lebih difokuskan untuk kegiatan operasi.

*Growth* menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan membuat perusahaan membutuhkan banyak biaya untuk



membiyai pertumbuhannya tersebut (Kasmir, 2016). Dalam arti bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan semakin penjualan semakin cepat, semakin membutuhkan tambahan modal. Ditinjau dari jumlah biaya modal, penggunaan modal dari sumber ekstern terutama berupa hutang jangka panjang, biaya modal yang ditanggung akan lebih kecil bila dibandingkan dengan biaya pengeluaran modal saham. Biaya emisi pengeluaran saham biasa pada umumnya lebih tinggi daripada biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh modal pinjaman. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang semakin cepat, cenderung untuk menggunakan modal pinjaman yang lebih banyak dibandingkan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin besar pula penggunaan modal pinjaman yang berarti harus menyediakan dana untuk melunasi pokok hutang beserta bunganya, sehingga pada akhirnya akan mengurangi jumlah *Dividen Per Shares* (DPS) (Darminto, 2007).

### **2.3 Hipotesis**

Hipotesis adalah hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji, dimana pernyataan tersebut diperkirakan berdasarkan jaringan asosiasi yang ditetapkan dalam kerangka teoritis yang dirumuskan untuk studi penelitian dengan harapan dapat ditemukan solusi untuk mengatasi masalah yang dihadapi (Sekaran, 2014).

Penggunaan hipotesis dalam penelitian karena hipotesis sesungguhnya baru sekedar jawaban sementara terhadap hasil penelitian yang akan dilakukan. Dengan hipotesis, penelitian menjadi jelas arah pengujiannya dengan kata lain

hipotesis membimbing peneliti dalam melaksanakan penelitian di lapangan baik sebagai objek pengujian maupun dalam pengumpulan data (Bungin, 2006).

### **2.3.1 Hubungan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan karena dividen merupakan *outflow*, yang mana semakin kuat posisi likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2008 dalam Wicaksono dan Nasir, 2014). Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor.

*Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya membayar dividen yang terhutang).

Penelitian yang dilakukan oleh (Samrotun, 2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (Oktaviani dan Basana, 2015) bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen yang mana tinggi rendahnya likuiditas perusahaan mempengaruhi besar atau kecilnya pembayaran dividen.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sementara sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **2.3.2 Hubungan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen**

*Leverage* merupakan ukuran rasio hutang perusahaan. *Leverage* mempunyai peluang investasi tidak menguntungkan serta arus kas bebas yang tinggi. Perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah, dengan maksud mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Rasio *leverage* yang sering digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio DER menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban.

Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham yang artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Berarti semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka semakin rendah dividen yang diberikan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Swastyastu, dkk., 2014) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh (Arihaha, 2009) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki struktur permodalan terdiri

dari kreditor dan pemegang saham, dimana pihak manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan *debtholder* berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan *shareholder* dengan membagikan dividen. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sementara sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : *Leverage tidak* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **2.3.3 Hubungan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Variabel profitabilitas ini diproksikan dengan *Retrun On Asset* yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang diinvestasikan yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Berdasarkan teori persinyalan, perusahaan yang berkualitas tinggi akan membayar dividen lebih tinggi. Apabila sinyal meningkat karena adanya disparitas informasi antara manajer dengan investor, maka perusahaan yang memiliki disparitas informasi besar yang biasanya merupakan perusahaan yang memiliki pilihan pertumbuhan yang kecil akan membayar dividen lebih tinggi sebagai sinyal bahwa kondisi perusahaan baik (Neswari, 2017). Dapat dikatakan juga, bahwa suatu badan usaha akan membagikan dividen apabila badan usaha tersebut memperoleh keuntungan sehingga badan usaha yang semakin besar keuntungannya akan memiliki jumlah kas yang besar pula dan badan usaha tersebut dapat membagikan dividen dalam jumlah yang besar pula.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga dividen yang dibagikan. Penelitian yang dilakukan oleh (Neswari, 2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh (Halim, 2013) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena jika semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil dari penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sementara sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **2.3.4 Hubungan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen**

*Growth* menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan membuat perusahaan membutuhkan banyak biaya untuk membiayai pertumbuhannya tersebut. Hal ini akan mengakibatkan perusahaan lebih cenderung ingin menahan labanya untuk pembiayaan kegiatan operasionalnya maupun investasi di masa yang akan datang daripada membagikan laba tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan membayarkan dividen lebih rendah ketika mereka memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, karena membutuhkan biaya investasi yang lebih tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Halim, 2013) menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Begitu juga penelitian yang

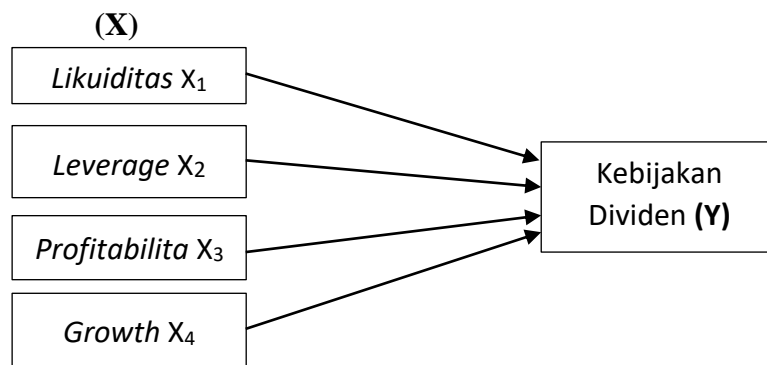
dilakukan oleh (Swastyastu, dkk., 2014) bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena jika pertumbuhan perusahaan semakin tinggi maka akan membutuhkan dana yang besar pula di masa mendatang. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sementara sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

#### 2.4 Kerangka Pikir

Kerangka berpikir berisi gambaran pola hubungan antar variabel atau konsep yang akan digunakan untuk menjawab masalah yang diteliti, disusun berdasarkan landasan teori atau kajian pustaka yang telah dilakukan, sehingga diharapkan dapat mengantarkan peneliti untuk merumuskan hipotesis penelitian (Yahya, 2015).

Kerangka pemikiran ini akan mencari pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *growth* terhadap kebijakan dividen dalam perusahaan khususnya perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017. Berikut gambaran kerangka pemikiran dari penelitian ini :



Gambar 2.1

Skema Kerangka Pemikiran