

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen merupakan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen menggambarkan kinerja perusahaan biasanya perusahaan dengan pendapatan tinggi akan mampu membayarkan dividen dengan tinggi pula, kenaikan rasio pembayaran dividen dapat sebagai informasi bahwa perusahaan mempunyai profitabilitas masa depan yang baik (Gumanti, 2013:4). Investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan capital gain karena dividen lebih pasti dibagikan oleh perusahaan dibandingkan dengan capital gain karena capital gain hanya mengandalkan perubahan harga saham (Gumanti, 2013:3). Pengumuman akan dibagikannya dividen biasanya pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

a. Jenis Dividen

Terdapat beberapa jenis dividen yaitu:

1) Cash Dividen

Cash Dividen yaitu dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk cash atau uang tunai, besaran

uang tunai yang di dapatkan oleh pemegang saham tergantung oleh kebijakan manajemen perusahaan. (Gumanti, 2013:21).

2) Dividen Saham

Dividen saham atau disebut juga *Stock Dividend* adalah jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk saham, jika perusahaan membagikan dividen dalam bentuk saham maka nominal pemilik saham akan bertambah besarnya sesuai dengan jumlah dividen saham yang dibagikan oleh perusahaan, akan tetapi pembagian dividen dalam bentuk saham ini biasanya akan menyebabkan menurunnya harga saham pada pasar saham (Gumanti, 2013:21).

3) Dividen Properti

Dividen Properti adalah jenis dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva selain kas biasanya berupa barang dagangan maupun asset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan membagikan dividen dalam bentuk dividen property ini jarang dilakukan oleh perusahaan (Baridwan, 2014:431).

4) Dividen *Scrip* atau Dividen Utang

Dividen Utang atau dividen *scrip* adalah pembagian deviden dalam bentuk janji tertulis untuk membayarkan sejumlah kas di masa yang akan datang. Dividen utang dibagikan karena laba yang dibagikan oleh perusahaan tidak mencukupi saldonya untuk

pembagian dividen dan saldo kas yang dimiliki juga tidak mencukupi (Baridwan, 2014:432).

5) Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi hanya akan dibagikan oleh perusahaan pada saat perusahaan mengalami kemerosotan atau kebangkrutan dengan kata lain dividen likuidasi itu sendiri adalah pengembalian terhadap modal dari pada pendapatan biasa. (Gumanti, 2013:21). Apabila pembayaran dividen ini digunakan atau dilakukan, berarti sebuah perusahaan sedang mengalami kemerosotan atau kebangkrutan, maka adanya pembagian seperti ini tidak mencerminkan atau mencontohkan kinerja perusahaan yang baik. Pembayaran dengan cara likuidasi ini dilakukan apabila sebuah perusahaan masih mempunyai kekayaan atau sisa-sisa harta sesudah digunakan untuk membayar hutang-hutangnya. Apabila tidak ada, atau tidak memiliki sisa-sisa harta perusahaan, maka si pemilik saham ini tidak akan mendapatkan keuntungan atau pendapatan apa-apa.

Proses pembayaran dividen biasanya dilakukan dua kali atau satu kali dalam satu tahun, besar kecilnya dividen diumumkan pada saat Rapat umum pemegang saham (RUPS) dan pembayaran dividen dilakukan beberapa minggu setelah pengumuman (Gumanti, 2013:17).

b. Langkah-langkah Pembayaran Dividen

Menurut Hanafi (2014:362) Dalam pembayaran dividen perlu diperhatikan rincian tanggal sebagai berikut :

1) Tanggal Pengumuman (*declaration date*)

Tanggal pengumuman yaitu tanggal dimana perusahaan akan mengumumkan besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, pada tanggal ini perusahaan juga akan mengumumkan bentuk dividen yang akan dibagikan dan jadwal pembayaran dividen akan dilakukan.

2) Tanggal Kadaluarsa Dividen (*ex-dividen date*)

Pada tanggal kadaluarsa dividen investor sudah tidak bisa menerima dividen, namun sebelum tanggal tersebut investor masih berhak atas dividen. Akan tetapi jika pembeli membeli saham sesudah tanggal tersebut, ia tidak berhak memperoleh dividen. Perusahaan menetapkan tanggal kadaluarsa dividen (*ex-dividen date*) yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan.

3) Tanggal Pencatatan (*date of record*)

Pada tanggal pencatatan semua pemegang saham yang terdaftar pada tanggal tersebut masih berhak atas dividen yang akan dibagikan. Begitu juga sebaliknya dividen tidak akan dibayarkan kepada investor apabila pemberitahuannya melewati tanggal pencatatan tersebut.

4) Tanggal Pembayaran (*payment date*)

Pada tanggal pembayaran dividen investor yang telah tercatat menurut catatan yang dibuat pada tanggal pencatatan berhak menerima dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan.

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi dimasa mendatang (Sartono, 2001:281). Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi keuangan dan tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan karena dalam memutuskan berapa banyak laba perusahaan yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham, manajer harus mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Sehingga, rasio pembayaran yang ditargetkan yang didefinisikan sebagai persentase dari laba bersih yang harus dibayarkan sebagai dividen tunai atau sebagian besar harus didasarkan preferensi investor atas dividen lawan keuntungan modal. Tujuan utama investor menanamkan modalnya kedalam perusahaan adalah untuk mendapatkan pengembalian atas investasi atau return, sesuatu yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat return tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya.

3. Teori Dalam Kebijakan Dividen

a. Dividen Adalah Tidak Relevan (*Dividend Irrelevant Theory*)

Modigliani-Miller (MM) berpendapat bahwa didalam kondisi bahwa keputusan investasi yang given, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari aset perusahaan. dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM membuktikan pendapatnya secara matematis dengan berbagai asumsi yaitu pasar modal yang sempurna dimana semua investor bersikap rasional, tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan, tidak ada biaya emisi atau flotation cost dan biaya transaksi, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan, informasi tersedia untuk setiap individu terutama yang menyangkut tentang kesempatan investasi perusahaan.

Hal yang terpenting dari teori MM adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana lain.

b. Teori Burung di Tangan (*Bird In The Hand*)

Bagi investor , dividen merupakan hal yang lebih di sukai dari pada *capital gain* karena *capital gain* diterima pada masa mendatang sedangkan dividen pendapatan saat ini, ketidak pastian dividen menjadi lebih kecil dibandingkan dengan *capital gain*. Oleh karena itu jika faktor ketidak pastian berkurang, investor mau membayar dengan harga yang lebih tinggi untuk saham dengan dividen tinggi (Hanafi, 2014:366). Secara jelas *bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang naik dari pada dividen yang turun.

b. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menyatakan bahwa konflik bisa saja terjadi antara pihak pemegang saham dan pihak manajer yang berkaitan dengan perusahaan. Kepentingan antara pemegang saham dengan pihak manajemen bertentangan sehingga menimbulkan konflik. Hal ini dapat terjadi dikarenakan pihak manajemen lebih mengutamakan kepentingannya sedangkan pihak pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer yang nantinya menambah biaya untuk perusahaan yang berdampak pada turunnya keuntungan yang diterima oleh pemegang saham (Gumanti, 2013:66).

c. Teori Efek Klien (*Clientele Effect Theory*)

Teori *Clientele Effect Theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen seharusnya ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu seperti ada investor yang menyukai dividen dibandingkan dengan capital gain karena dividen dinilai lebih pasti dibandingkan dengan capital gain, ada juga segmen investor yang lebih menyukai capital gain karena capital gain dinilai tingkat pajak dari capital gain lebih rendah dibandingkan dengan capital gain. Kebijakan dividen dalam perusahaan tentunya akan menarik investor dari segmen tertentu. Kemudian tugas perusahaan (manajer keuangan) adalah melayani segmen tersebut jika kebijakan dividen dalam perusahaan berubah-ubah maka akan mengacaukan efek klien tersebut sehingga menarik investor baru untuk berinvestasi sehingga dapat menyebabkan harga saham berubah (Hanafi, 2014:372).

d. Teori dividen residual

Menurut Hanafi (2014:372) teori dividen residual menyatakan bahwa perusahaan akan membagikan dividen akan tetapi setelah investasi yang menguntungkan bagi perusahaan telah habis dibiayai atau dividen yang telah dibayarkan merupakan sisa (residual) setelah semua investasi-investasi yang menguntungkan bagi perusahaan telah habis dibiayai, biasanya perusahaan akan membayarkan dividen jika ada sisa dari dana internal perusahaan setelah semua usulan investasi telah didanai. Manajer keuangan akan

menetapkan penganggaran modal yang optimum dan semua usulan investasi yang mempunyai pengaruh positif akan diterima atau dilaksanakan. Manajer keuangan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasi yang lebih menguntungkan dan perusahaan hanya akan membayar dividen hanya jika ada sisa dari dana internal setelah semua usulan investasi telah didanai.

e. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut Gumanti (2013:64) teori sinyal menyatakan bahwa investor dapat menduga informasi tentang laba di masa yang akan datang dalam perusahaan melalui sinyal yang muncul dari pengumuman pembayaran dividen, baik dalam dividen yang stabil maupun perubahan dividen maka dari itu perusahaan dengan prospek masa depan buruk seharusnya tidak perlu mengirim sinyal yang tidak benar ke pasar dengan menaikkan pembayaran dividen. Kenaikan dalam rasio pembayaran dividen dapat sebagai informasi bahwa perusahaan memiliki profitabilitas di masa depan yang baik.

4. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

a. Kesempatan Investasi

Jika kesempatan investasi dalam perusahaan semakin besar maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham justru akan semakin sedikit. Hal itu terjadi karena perusahaan lebih memilih investasi baru

daripada harus membayar dividen yang tinggi karena investasi yang baru lebih menguntungkan bagi perusahaan. (Hanafi, 2014:375)

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan selama periode tertentu, Perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar biasanya perusahaan tersebut akan membagikan dividen atau meningkatkan dividen. Akan tetapi jika perusahaan mengalami kas yang kurang baik maka perusahaan bisa saja tidak membagikan dividen. Selain itu perusahaan juga mempunyai alasan lain mengapa perusahaan membagikan dividen yaitu perusahaan ingin menghindari akuisisi oleh perusahaan lain biasanya perusahaan dengan aliran kas yang relatif tinggi sering menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan biasanya membayarkan dividen kepada pemegang saham. Selain untuk menghindari akuisisi membagikan dividen juga membuat senang para investor (Hanafi, 2014:375).

c. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia, likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan akan tetapi juga

berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengubah aktiva lancar menjadi kas. (Syamsuddin, 2016:74).

d. *Leverage*

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjang dengan kurun waktu lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang biasanya timbul karena adanya kebutuhan dana untuk pembelian tambahan aktiva tetap, menaikkan jumlah modal kerja permanen, membeli perusahaan lain atau mungkin juga untuk melunasi utang-utang yang lain (Baridwan, 2014:363).

e. Akses Ke Pasar Keuangan

Jika perusahaan memiliki akses ke pasar keuangan baik maka perusahaan akan dapat membayar dividen dengan tinggi karena dengan akses keuangan yang baik bias membantu perusahaan dalam memenuhi likuiditasnya (Hanafi, 2014:375).

f. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka akan semakin besar pula kebutuhan dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya lebih senang menahan pendapatan tersebut dari pada untuk dibayarkan sebagai dividen (Riyanto, 2010:268).

5. Profitabilitas

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2014:42). Tingkat profitabilitas dalam perusahaan dapat juga digunakan sebagai dasar untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aliran kas atau profitabilitas yang baik biasanya membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Perusahaan memiliki alasan lain untuk pembayaran deviden yaitu untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang memiliki kas yang berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi. Maka untuk menghindari akuisisi tersebut, perusahaan dapat membayarkan deviden yang sekaligus juga membuat senang pemegang saham (Hanafi, 2014:375).

6. *Leverage*

Leverage adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang. Menurut Hanafi (2014:327) terdapat dua jenis *leverage* yaitu:

a. *Operating leverage*

Operating leverage yaitu menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasionalnya. Beban tetap tersebut biasanya berasal dari depresiasi, biaya produksi dan pemasaran yang bersifat tetap

seperti misalnya gaji karyawan. Perusahaan yang menggunakan biaya tetap dengan proporsi yang tinggi dapat dikatakan menggunakan *operating leverage* yang tinggi.

b. *Leverage* keuangan (*Financial Leverage*)

Diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan (*financial*) yang digunakan oleh perusahaan. Beban tetap keuangan tersebut biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk utang yang digunakan oleh perusahaan.

7. Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia, likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan akan tetapi juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengubah aktiva lancar menjadi kas (Syamsuddin, 2016:41).

8. Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi merupakan alternatif investasi dimasa depan bagi suatu perusahaan yang diharapkan menghasilkan return investasi yang cukup besar dimasa depan (Hartono, 2017:1). Dalam perusahaan kesempatan investasi merupakan pilihan manajer perusahaan karena investasi masa depan dapat mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas pada perusahaan.

Apabila perusahaan dalam kondisi yang baik maka pihak manajemen perusahaan akan cenderung lebih memilih investasi baru yang lebih menguntungkan perusahaan dibandingkan dengan membayarkan dividen dengan tinggi. Alokasi dana yang akan digunakan untuk membayar dividen akan digunakan untuk investasi yang lebih menguntungkan.

B. Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian dari Monika dan Sudjarni (2018) dengan judul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2011-2015. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Mawarni dan Ratnadi (2014) dengan judul Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage*, dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2010-2012. Kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Chayati dan Asyik (2017) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Pada Perusahaan Property Dan Real Estate 2011-2015. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Deni dkk (2016) dengan judul Analisis Variabel negatif Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2007-2011. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Simanjuntak dan Kiswanto (2015) dengan judul Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei 2011-2013. Menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan, kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan, kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Sholikhah dan Hermanto (2017) dengan judul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Cash Position Dan *Growth*

Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Infrastruktur 2008-2015. Menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif signifikan, cash position berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, growth berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Iswara (2017) dengan judul Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan *Asset Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur 2012-2015. Menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *asset growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Sulistiyo dkk (2016) dengan judul Pengaruh Rasio Keuangan Dan Perubahan Pajak Dividen Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Pada 40 Perusahaan Yang Tergabung Hasil Lq-45 *Index Indonesia Stock Exchanges (Ise)* 2006-2012 berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Sari dan Sudjarni (2015) dengan judul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei 2010-2013 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian Kajola dkk (2015) dengan judul *Factors Influencing Dividend Payout Policy Decisions Of Nigerian Listed Firms*. Menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif tdk signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Mohammadi dan Amiri (2016) dengan judul *Investigation The Effect Of Ownership Structure, Financial Leverage, Profitability And Investment Opportunity On Dividen Policy*. Menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, kesempatan investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Sari dan Handoyo (2013) dengan judul *The Influence Of Profitability, Liquidity, And Debt To The Dividend Payout Ratio In Manufacturing Company Listed In Indonesian Stock Exchange From 2008-2010*. Menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap

kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan dan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Septiana dan Prasetiono (2015) dengan judul Analisis Pengaruh Cash Ratio, *Debt to equity*, *Return on asset*, Firm Size Dan *Growth Opportunity* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2009-2013 menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif tdk signifikan, likuiditas berpengaruh positif tdk signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Ahmad dan Wardani (2014) dengan judul *The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence In Indonesia Stock Exchange periode 2006-2009* menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan, firm size berpengaruh positif dan signifikan, *asset growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Andriani dan Ardini (2016) dengan judul Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, Dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Go Public Bei 2011-2014. Menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan

dividen, kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *free cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Sunarya (2013) dengan judul Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. Menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Bansaleng, dkk (2014) dengan judul Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Food And Beverage* Di Bei. Menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Rachmad dan Muid (2013) dengan judul Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage* Dan Roa Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bei 2009-2013. Menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian Thaib dan Taroreh (2015) dengan judul Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Foods And Beverages* Yang Terdaftar Di Bei 2010-2014 kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Simbolon dan Sampurno (2017) dengan judul Analisis Pengaruh Firm Size, Der, *Asset Growth*, Reo, Eps, Quick Ratio Dan Past Dividend Terhadap Dividend Payout Ratio (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.

C. Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba, semakin tinggi tingkat profitabilitas dalam perusahaan menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. hal ini dapat terjadi karena perusahaan menentukan kebijakan dividen berdasarkan laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi tingkat profitabilitas dalam perusahaan maka akan semakin

tinggi pula dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Dengan demikian perusahaan membayar dividen dengan diambilkan dari keuntungan perusahaan sehingga perusahaan akan membagikan dividen ketika perusahaan tersebut untung.

Hal itu sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memberi sinyal kepada pemegang saham bahwa prospek perusahaan sedang baik dan dividen juga akan meningkat. Hal itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Monika dan Sudjarni (2018), Sulistiyo dkk (2016), Simanjuntak dan Kiswanto (2015), Kajola *et al* (2015) Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang. Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kewajiban dan risiko yang dihadapi oleh perusahaan serta semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan. Begitu juga sebaliknya semakin rendah tingkat *leverage* maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan dengan modal perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi maka perusahaan lebih memilih untuk menahan pendapatan perusahaan untuk membayarkan kewajibannya terlebih dahulu dibandingkan dengan membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal itu terjadi karena apabila hutang dalam perusahaan telah jatuh tempo maka perusahaan harus membayar beban dan bunga. Apabila hutang dalam perusahaan semakin besar maka akan semakin besar pula bunga dan beban yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus membayarkan kewajibannya terlebih dahulu dan baru membagikan dividen kepada pemegang saham. Sehingga semakin tinggi tingkat *leverage* maka akan semakin rendah dividen yang mampu dibayarkan kepada pemegang saham. Jadi *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Hal itu didukung oleh penelitian dari Monika dan Sudjarni (2018), Bansaleng dkk (2016), Mawarni dan Ratnadi (2014), Deni dkk (2016), Rachmad dan Muid (2013), Thaib dan Taroreh (2015), Sholikhah dan Hermanto (2017), Mohammadi dan Amiri (2016), Simbolon dan Sampurno (2017) Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio likuiditas dalam perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang

tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancarnya. Apabila perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban dalam jangka pendek, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut tidak dalam kondisi kesulitan keuangan yang nantinya akan berdampak positif terhadap kebijakan dividen. Sehingga likuiditas yang tinggi tersebut dapat membantu manajer perusahaan dalam mengambil keputusan untuk mensejahterakan pemegang saham yaitu dengan meningkatkan pembayaran dividen.

Likuiditas yang tinggi berarti sebuah perusahaan pada posisi yang rendah dalam resiko. Resiko yang dimaksud adalah resiko kesulitan keuangan dan kebangkrutan, oleh karena itu perusahaan berani mengambil kebijakan dividen tinggi.

Hal itu sejalan dengan penelitian dari Monika dan Sudjarni (2018), Mawarni dan Ratnadi (2014), Chayati dan Asyik (2017), Deni dkk (2016). Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H3 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

4. Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

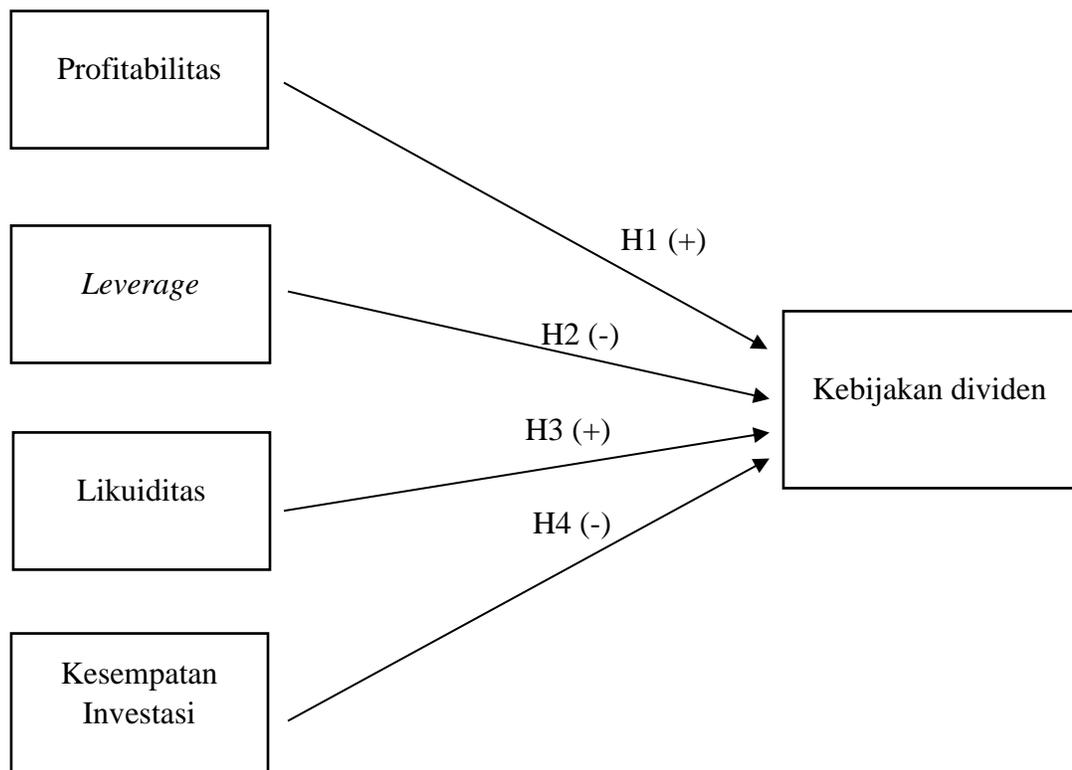
Kesempatan investasi dalam perusahaan menggambarkan tentang besarnya peluang investasi dalam suatu perusahaan yang nantinya akan berguna untuk mengembangkan perusahaanya seperti pembelian alat untuk

menunjang operasi, pembelian tanah, penggantian alat yang usang atau rusak. Apabila perusahaan dalam kondisi yang baik, perusahaan akan lebih mengutamakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal untuk membiayai investasi-investasi yang lebih menguntungkan bagi perusahaan, hal ini akan menyebabkan menurunnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan Teori Dividen Residual dimana perusahaan akan membayarkan dividen setelah perusahaan mendanai semua investasi yang menguntungkan bagi perusahaan (Hanafi, 2014:372). Hal itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mawarni dan Ratnadi (2014), Simanjuntak dan Kiswanto (2015). Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H4 : Kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

D. Model Penelitian

Berdasarkan penjelasan hipotesis diatas maka model dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar. 1. Model Penelitian