

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Deviden

Deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, selain dari *capital gain* (Hanafi, 2004:378). Deviden ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Deviden ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan.

Deviden yang diberikan kepada investor dari segi bentuk terdapat 3 macam, yaitu (Tandelilin, 2010:224) :

a) *Cash Dividend*

Cash dividend adalah deviden yang diberikan perusahaan kepada investor dalam bentuk tunai. Pada pembagian deviden tunai tidak dapat dijamin besarnya karena dapat berubah dan bahkan juga bisa tidak dibagikan.

b) *Stock Dividend*

Stock dividend adalah deviden yang diberikan perusahaan kepada investor dalam bentuk saham dengan cara perusahaan menambah saham baru yang berdampak pada bertambahnya jumlah saham yang dimiliki investor.

c) *Bonus Share*

Bonus share merupakan saham baru perusahaan yang diberikan kepada investor yang berasal dari kapitalisasi agio saham perusahaan. Pada *bonus share* memiliki perbedaan dengan *stock dividend* dimana *stock dividend* berasal dari laba perusahaan.

2. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan salah satu keputusan penting yang harus di ambil perusahaan terhadap laba yang diperoleh selama satu periode dengan menentukan proporsi pembagian deviden kepada pemegang saham. Dalam perhitungan proporsi deviden mencakup seperti keuntungan akan ditahan perusahaan untuk kepentingan perusahaan atau diberikan kepada pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2010:198) serta Hanafi (2004:361) menyebutkan ada beberapa teori yang mempengaruhi kebijakan deviden antara lain:

a) Teori Deviden Tidak Relevan

. Teori deviden tidak relevan berpendapat bahwa perhitungan pembagian deviden tidak memiliki pengaruh terhadap ekuitasnya ataupun nilai perusahaan. Sesuai dengan yang dinyatakan Modigliani dan Miller (MM. 1961) Nilai suatu perusahaan tidak ditetapkan oleh kebijakan deviden akan tetapi ditentukan dari resiko bisnis dan keuntungan bersih sebelum pajak.

b) Teori Deviden Residual

Menurut teori deviden residual, perusahaan menetapkan kebijakan deviden residual setelah semua investasi yang menguntungkan telah terpenuhi dan deviden yang akan dibayarkan merupakan sisa atau residual setelah semua usulan investasi yang menguntungkan terpenuhi. Sehingga perusahaan akan lebih memilih untuk melakukan investasi.

c) Teori Burung Di Tangan

Menurut Gordon (1959) dan Lintner (1956) berpendapat bahwa investor lebih percaya terhadap deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham dibandingkan tingkat pengembalian berdasarkan *capital gain*. Menurut MM (1961), nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan menentukan rasio pembagian deviden yang tinggi.

d) Teori Prefensi Pajak

Teori prefensi pajak berpendapat bahwa investor lebih memilih perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba ke dalam perusahaan untuk menghindari pembayaran pajak dari pembagian deviden kepada pemegang saham. Pertumbuhan laba dianggap menciptakan kenaikan harga saham dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan deviden yang pajaknya lebih tinggi.

e) Teori Keagenan

Teori keagenan menyatakan bahwa didalam suatu perusahaan terdapat dua perbedaan kepentingan yaitu kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham. Tindakan pemegang saham yang oportunistik dapat berakibat pada meningkatnya konflik keagenan.

f) Teori Sinyal

Signaling Theory menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan seperti investor serta lainnya yang memiliki kepentingan. Pemberian sinyal dilakukan oleh manager untuk mengurangi asimetri informasi dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Menurut Jogiyanto (2009:130) informasi yang dipublikasikan merupakan salah satu bentuk pengumuman yang akan memberikan sinyal kepada para investor dalam keputusan investasi seorang investor. Apabila informasi tersebut berisikan sesuatu yang positif maka diharapkan pasar akan beraksi terhadap hal tersebut. Namun sebelum mengambil keputusan, investor akan melakukan evaluasi terhadap informasi yang diberikan untuk membedakan antara informasi baik atau buruk kedepannya.

g) Teori Modigliani-Milner (MM) dengan Pajak

Penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan mampu mengurangi tingkat pembayaran pajak kepada pemerintah dikarenakan bunga pada hutang yang digunakan dapat mengurangi tingkat

pembayaran pajak suatu perusahaan kepada pemerintah yang berdampak pada peningkatan pendapatan perusahaan.

h) *Clientele Effect Theory*

Merupakan kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan deviden, biasanya ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu.

3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana ataupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas (Jumingan, 2006:239).

Pengukuran kinerja biasanya digunakan perusahaan untuk melakukan evaluasi demi peningkatan kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses evaluasi secara mendalam terhadap *review* data, menghitung, mengukur, menginterpretasi dan memberi solusi terhadap kinerja keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Faktor-faktor yang berdampak pada kebijakan dividen termasuk dalam kinerja keuangan perusahaan antara lain:

a) Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan pengukuran likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar terhadap

utang lancarnya (Hanafi, 2004:43). Semakin *likuid* sebuah perusahaan mungkin akan memberikan dampak kemampuan perusahaan dalam membayar deviden tersebut akan semakin besar. Situasi tersebut akan membuat para pemegang saham beraksi dengan menginvestasikan dananya demi mendapatkan keuntungan dari deviden.

Menurut Hanafi (2004:43) perusahaan yang mempunyai aliran kas yang baik, mampu membayar deviden atau meningkatkan devidennya. Perusahaan dalam membayar deviden memerlukan aliran kas keluar sehingga harus tersedia dana yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam membayar devidennya kepada investor.

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menjelaskan bahwa perusahaan tersebut memiliki *free cash flow* yang tinggi sehingga pihak manajer mungkin mengambuk keputusan untuk mengurangi proporsi pembagian deviden demi melakukan investasi yang menguntungkan (Jensen, 1986). Oleh karena itu perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi bisa saja membagikan deviden dengan tingkat rendah atau tidak membagikan deviden kepada para pemegang saham.

b) Leverage

Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Hanafi, 2004:40). Perusahaan yang tidak

solvabel merupakan perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya.

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban. Semakin besar proporsi utang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam kegiatan operasionalnya akan memberikan dampak yang kurang baik terhadap deviden, dikarenakan perusahaan harus membayarkan kewajiban yang dapat mengurangi tingkat pemberian deviden kepada pemegang saham.

c) Profitabilitas

Pada perhitungan profitabilitas menggunakan *return on assets* (ROA), ROA bertujuan untuk mengukur tingkat keuntungan berdasarkan *assets* yang dimiliki oleh perusahaan (Hanafi, 2004:43). Keuntungan perusahaan akan menjadi tolak ukur dalam pembayaran deviden. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar tingkat keuntungan yang lebih besar sebagai deviden. Deviden yang diambil dari keuntungan akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden kepada para pemegang saham.

Pengamatan yang dilakukan investor pada kasus tertentu menunjukkan bahwa sebuah perusahaan yang menghasilkan keuntungan internal mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi dan menggunakan tingkat utang yang kecil sebagai pendanaan sehingga perusahaan mampu memberikan deviden yang setimpal atas keuntungan yang dihasilkan internal.

d) *Growth Asset*

Growth asset merupakan tingkat kemampuan sebuah perusahaan untuk tumbuh setiap waktunya. *Growth* dapat diukur berdasarkan tingkat aset yang dimiliki perusahaan dari waktu ke waktu, apabila tingkat aset perusahaan terus bertumbuh maka akan meningkatkan laba perusahaan. Dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka akan berdampak pada semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan untuk pengembangan perusahaan dan mengurangi proporsi labanya sebagai deviden.

Prihantoro (2003) berpendapat bahwa semakin tinggi pertumbuhan sebuah perusahaan akan berdampak pada naiknya kebutuhan dana perusahaan untuk mendanai ekspansi. Dari peristiwa tersebut menunjukkan bahwa perusahaan bisa saja menahan keuntungan yang dihasilkan untuk mendanai ekspansinya yang akan mengurangi proporsi pembagian deviden kepada pemegang saham.

B. PENELITIAN TERDAHULU

1. Sari dan Surdjani (2015) dalam penelitiannya dengan judul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 sampai 2013. Dalam penelitian tersebut menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan dan *laverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden, serta profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.
2. Agustina dan Andayani (2015) dalam penelitiannya dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 hingga 2013. Dalam penelitian ini menyatakan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.
3. Samrotun (2015) dalam penelitiannya dengan judul Kebijakan Deviden dan Faktor – Faktor yang Mempengaruhinya pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011 hingga 2014. Dalam penelitian ini likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan

deviden. pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden dan kepemilikan instutisional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden serta kepemilikan publik berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

4. Cisilia dan Amanah (2017) dalam penelitiannya dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 hingga 2014. Dalam penelitian ini *leverage* dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, *cash position* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden serta profitabilitas dan *growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.
5. Arifin dan Asyik (2015) dalam penelitiannya dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2010 hingga 2013. Dalam penelitian ini *growth potential* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden, kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, serta profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.
6. Parsian and Koloukhi (2013) dalam penelitian *A Study on the effect of free cash flow and profitability current ratio on dividend payout ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange* pada perusahaan yang terdaftar di

Tehran Stock Exchange (TSE) periode 2005 hingga 2010. Dalam penelitian ini *free cash flow* dan *current profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden, *firm size* dan *systematic risk* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, serta *growth opportunity* dan *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

7. Saputro dan Machdar (2015) dalam penelitiannya dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Pengaruh Proporsi Laba Ditahan Terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 hingga 2012. Dalam penelitian ini profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden dan proporsi laba ditahan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.
8. Rizqia, Aisjah, dan Sumiati (2013) dalam penelitiannya *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006 hingga 2009. Dalam penelitian ini *managerial ownership* dan *investment opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden, *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, *financial leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.

Managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, serta kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

9. Liam, Nangoy, dan Murni (2015) dalam penelitiannya dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2009 hingga 2013. Dalam penelitian ini kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan Terhadap kebijakan deviden, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, serta profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.
10. Ano, Murni, dan Rate (2014) dalam penelitiannya dengan judul Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Dalam penelitian ini likuiditas dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.
11. Uwuigbe (2013) dalam penelitiannya dengan judul *An Examination Of The Effects Of Ownership Structure And Financial Leverage On The Dividend Policies Of Listed Firms In Nigeria* periode 2006 hingga 2010. Dalam penelitian ini *ownership structure* berpengaruh positif signifikan terhadap

kebijakan deviden dan *financial leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.

12. Devi dan Erawati (2014) dalam penelitiannya dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 hingga 2012. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden, serta kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.
13. Rachmad dan Muid (2013) dalam penelitiannya dengan judul Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage* dan *Return On Assets* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 hingga 2011. Dalam penelitian ini menyatakan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.
14. Sari dan Andini (2016) dalam penelitiannya dengan judul Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Return On Equity* Dan *Debt Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011 hingga 2014. Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan, *erning per share*, *current ratio* dan *return on equity* berpengaruh positif

signifikan terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, serta *debt equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.

15. Safrida (2014) dalam penelitiannya dengan judul Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2008 hingga 2011. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara bersamaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.
16. Dewi (2015) dalam penelitiannya dengan judul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2012 hingga 2014. Dalam penelitian ini likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan Terhadap profitabilitas. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden terhadap kebijakan deviden, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

17. Widyatama (2017) dalam penelitiannya dengan judul Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Deviden dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 sampai 2015. Dalam penelitian tersebut menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden dan likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden, likuiditas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden, likuiditas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden.

C. PENURUNAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Deviden

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendek berdasarkan aset lancar yang dimilikinya. Likuiditas biasanya digunakan sebagai salah satu pertimbangan investor dalam memproyeksi tingkat deviden yang mampu diberikan perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan dalam bentuk kas maka menunjukkan deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan diproyeksikan tinggi.

Likuiditas yang dihitung dengan *Cash Ratio*. *Cash ratio* merupakan salah satu alat ukur yang berdasarkan kemampuan perusahaan dalam

membayarkan kewajiban jangka pendek terhadap kas dan setara kasnya seperti giro ataupun tabungan di bank. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara kas dan setara kas (*cash and cash equivalent*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Semakin tinggi likuiditas perusahaan dalam bentuk kas atau setara kas maka akan semakin tinggi akumulasi deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham dikarenakan pada akhir periode perusahaan memiliki kecukupan dana bahkan lebih dari akumulasi kas perusahaan sehingga dapat diproyeksikan bahwa kas tersebut akan dialokasikan menjadi deviden yang memicu deviden yang tinggi.

Agustina dan Andini (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset lancar yang lebih tinggi dibandingkan hutang lancar maka tingkat likuiditas perusahaan tersebut memiliki proyeksi tingkat pengembalian yang tinggi kepada para pemegang saham. Begitu pula sebaliknya apabila perusahaan memiliki tingkat aset lancar yang lebih kecil dibandingkan hutang lancar maka perusahaan tidak memiliki likuiditas yang baik. Tidak likuidnya perusahaan akan memberikan dampak yaitu proporsi pembagian deviden yang kecil. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Sari dan Surdjani (2015), Ano dan Van Rate (2014), dan Shamrotun (2015).

H1 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Deviden

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Deviden

Leverage dihitung dari *debt to equity raito* (DER) yang menunjukkan ekuitas berbanding dengan tingkat total hutang perusahaan. Tingkat *leverage* suatu perusahaan yang tinggi menyebabkan perusahaan tersebut memiliki tanggungan yang harus dipenuhi pada waktu tertentu, tanggungan tersebut biasanya akan mengurangi proporsi pembagian deviden kepada pemegang saham dari hasil atau pendapatan perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* maka akan memperkecil tingkat pembagian deviden, begitu juga sebaliknya. Hal ini akan memberikan sinyal negatif kepada para pemegang saham terhadap perusahaan tersebut.

Sari dan Sudjarni (2015) menyatakan tingginya tingkat penggunaan hutang dalam kegiatan operasional perusahaan menyebabkan resiko yang besar, hal tersebut mengakibatkan manajemen perusahaan lebih mengutamakan laba perusahaan digunakan untuk membayarkan hutang sehingga mengurangi proporsi pembagian deviden kepada pemegang saham. Oleh karena itu penggunaan hutang perusahaan mampu memperkecil alokasi pendanaan yang akan dijadikan deviden. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Cisilia dan Amanah (2017) dan Uwuigbe (2013).

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Deviden

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden

Profitabilitas yang dihitung dengan *Return On Assets (ROA)*. ROA merupakan perhitungan antara laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva perusahaan. *return on assets* menunjukkan tingkat perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dimilikinya. Menurut Arifin dan Asyik (2015) menyatakan ROA yang tinggi merupakan hasil dari aset yang mampu menghasilkan laba perusahaan, dengan tingginya tingkat perputaran aset sebuah perusahaan maka akan mempengaruhi proporsi pembagian deviden perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus mampu menjaga tingkat profitabilitasnya demi mengikatkan proporsi tingkat pengembalian kepada pemegang saham berupa deviden. Berdasarkan teori sinyal ketika perusahaan mampu mendapatkan laba perusahaan yang tinggi dari perputaran total investasi perusahaan akan memberikan sinyal kepada pemegang saham yang dapat meningkatkan kemungkinan diberikan deviden yang tinggi imbas dari laba perusahaan yang tinggi. Ini di dukung oleh penelitian Agustina dan Andayani (2016), Samrotun (2015), serta Saputro dan Machdar (2015).

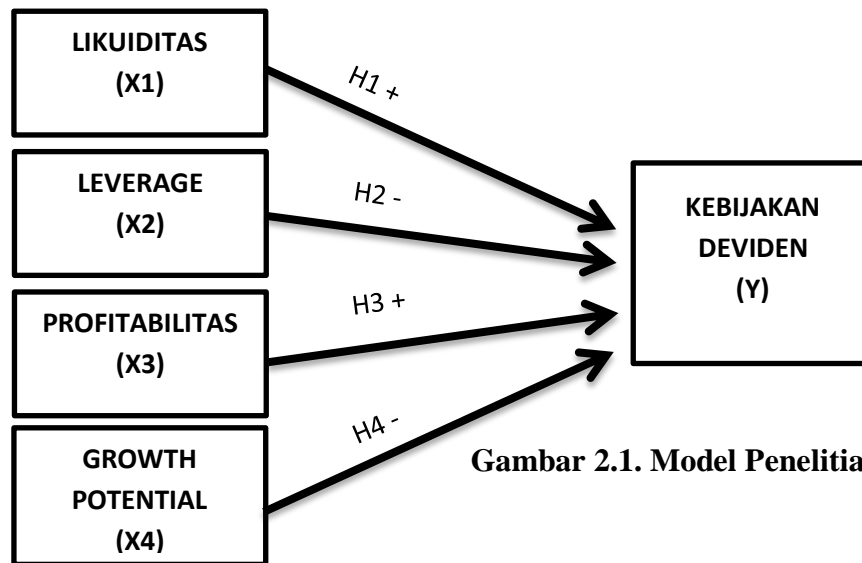
H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Deviden

4. Pengaruh *Growth Asset* terhadap Kebijakan Deviden

Growth asset menunjukkan tingkat kemampuan sebuah perusahaan untuk tumbuh setiap waktunya. *Growth* dapat di ukur berdasarkan tingkat

aset yang di miliki perusahaan dari waktu ke waktu, apabila tingkat aset perusahaan terus bertumbuh maka akan meningkatkan laba perusahaan. Dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka akan berdampak pada semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan untuk pengembangan perusahaan dan mengurangi proporsi labanya sebagai deviden. Dimana pada teori deviden residual perusahaan akan menetapkan kebijakan deviden residual yang berarti deviden akan dibagikan setelah perhitungan investasi yang di anggap menguntungkan telah di biayai. Tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan akan menyebabkan dimana perusahaan membutuhkan dana untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam melakukan ekspansi dari perolehan laba dalam bentuk laba ditahan sehingga memperkecil tingkat pengalokasian dana yang akan dijadikan deviden dikarenakan melakukan ekspansi dianggap sebagai keputusan investasi yang menguntungkan untuk pengembangan bisnis dimasa yang akan datang (Agustina, 2016), didukung oleh penelitian Arifin dan Asyik (2015), Sari dan Sudjarni (2015), Serta Agustina dan Andayani (2016).

H4 : *Growth Asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Deviden

D. MODEL PENELITIAN**Gambar 2.1. Model Penelitian**