

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Dividen

Menurut (Rudianto, 2012) dividen merupakan sebuah imbalan yang berupa bagian dari laba perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham karena kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan.

Ang (1997) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan. Dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham tidak akan melebihi jumlah saldo laba yang ditahannya, namun ada pula perusahaan yang bersedia membagikan dividen dengan jumlah yang sama dengan jumlah laba yang ditahannya tetapi hanya sedikit (Rudianto, 2012). Ada beberapa alasan mengapa perusahaan memberikan batasan jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham :

- a. Adanya rencana ekspansi yang dilakukan perusahaan di masa mendatang.
 - b. Keinginan perusahaan untuk membagikan dividen dari tahun ke tahun secara konstan.
 - c. Keinginan perusahaan untuk melindungi atau memberikan penyangga terhadap kemungkinan terjadinya kerugian usaha yang bisa terjadi dimasa mendatang
 - d. Adanya perjanjian dengan kreditor tertentu yang berisi permintaan kreditor kepada perusahaan untuk tidak membagikan seluruh laba perusahaan juga sebagai jaminan bahwa dana yang dipinjamkan kepada perusahaan dapat dikembalikan.
2. Teori Kebijakan dividen

Menurut (Brigham & Houston, 2010) terdapat beberapa pendapat dan teori yang mengungkapkan tentang dividen diantaranya yaitu:

- a. *Dividend Irlevance Theory* (teori ketidakrelevan dividen).

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima dalam bentuk *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

b. *The bird in hand theory*

Teori yang diungkapkan oleh Gordon dan Lintner dalam (Brighman & Houston, 2010) yaitu investor lebih merasa aman untuk memperoleh pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*.

c. *Tax preference theory*

Teori ini menyatakan bahwa investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi dari pada dividen dalam bentuk kas. Oleh sebabnya perusahaan sebaiknya menentukan *divident payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dari pada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividen yield* yang tinggi.

(Brighman & Houston, 2010) mengungkapkan teori lain dalam kebijakan dividen yaitu:

a. *Information content or signaling hypothesis*

Dalam teori MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan norma diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dimasa mendatang.

b. *Cientele Effect*

Pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai *dividend payout ratio (DPR)* yang tinggi, sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih memilih jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Pemegang saham akan dikenai pajak yang tinggi dan pada umumnya lebih menyukai *capital gains* hal ini dikarenakan pajak yang harus dibayarkan dapat ditunda, jika perusahaan membagikan dividen yang lebih kecil maka investor akan tetap menyukainya dan sebaliknya bagi kelompok investor yang dikenai pajak relatif rendah akan lebih menyukai dividen yang besar.

c. *Residual dividend policy*

Kebijakan ini menyatakan perusahaan membayarkan dividen hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Dasar dari kebijakan ini adalah bahwa investor lebih dari pada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggi daripada *return* rata – rata yang dapat dihasilkan investor dari investasi lain dengan resiko yang sebanding.

d. Teori keagenan (*agency theory*)

Agency problem biasanya terjadi antara manajer dan pemegang saham atau antara *debtholders* dan *stockholders*. *Agency problem* potensial untuk terjadi perusahaan dimana manajer memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan. Konflik yang potensial terjadi dalam perusahaan besar adalah antara *debtholder* dan *stockholder*. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba yang diperoleh perusahaan dan sebagian asset perusahaan terutama dalam kasus kebangkrutan.

Menurut Husnan (1996) kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut biasa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian dimungkinkan membagi laba sebagai dividen dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru.

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern. Namun, dengan lebih memilih membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan

kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut.

Dalam pembagian dividen terdapat beberapa kontroversi, Miller dan Medigliani dalam Hanafi (2012) berargumen bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan namun ada pula yang memberikan argument lain bahwa dividen yang tinggi akan mampu meningkatkan nilai perusahaan, juga argument lain mengatakan bahwa dividen yang rendah yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun teori kebijakan yang dinyatakan oleh Hanafi (2012) yaitu :

a. Kebijakan dividen tidak relevan

Miller Miller dan Mdigliani dalam Hanafi (2012) berargumen bahwa investor *indifferent* terhadap kebijakan dividen. Beberapa asumsi yang dilakukan yaitu sebagai berikut:

- 1) Tidak adanya pajak atau biaya yang lain, pasar diasumsikan sempurna, pelaku pasar tidak dapat mempengaruhi harga sekuritas.
- 2) Adanya pengharapan investor yang disebut homogen. Semua pelaku pasar mempunyai harapan yang besar terhadap investasi, keuntungan, dan dividen dimasa yang akan datang.
- 3) Kebijakan dividen tidak mempengaruhi kebijakan investasi sehingga kebijakan investasi ditentukan lebih dulu.

b. Kebijakan dividen dan kebijakan investasi.

c. Argumen yang mendukung relevansi dividen.

Argumen tidak relevan kebijakan dividen mengasumsikan pasar yang sempurna dan relevan. Dividen akan relevan jika pasar tidak sempurna, argumen menyatakan bahwa adanya asumsi ketidaksempurnaan pasar yang membuat kebijakan dividen menjadi relevan, namun disisilain argumen menyatakan bahwa perlunya perusahaan untuk membayar dividen yang tinggi dengan alasan bahwa hal ini dapat mengurangi ketidakpastian atau resiko, beberapa argumen yang mendukung yaitu:

- 1) Mengurangi ketidakpastian.
- 2) Mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham
- 3) Efek pajak yang lebih rendah.

Namun ada pula yang mengasumsikan bahwa perusahaan harus membayar dividen secara rendah, adanya variabel pajak dan *floatation* yang mendasari argumen tersebut, yaitu:

- 1) Efek pajak yang ditetapkan pada negara tertentu.
- 2) Biaya emisi (*floating costs*).

3. *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Suatu sumber pendanaan eksternal perusahaan yang digunakan untuk mendanai segala kegiatan perusahaan merupakan hutang, (Munawir, 2014) hutang merupakan sumber dana atau pendapatan perusahaan yang berasal dari kreditor

dan semuanya ini menjadi kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi.

Menurut (Rudianto, 2012) menguji pengaruh antara tingkat tingkat *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap pengungkapan wajib laporan keuangan pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa semakin besar *leverage* perusahaan maka pengungkapan laporan keuangannya juga semakin lengkap. Perusahaan dengan rasio hutang atas modal tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi dalam laporan keuangan daripada perusahaan dengan rasio *leverage* rendah.

Leverage menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan berarti semakin tinggi pula ketergantungan perusahaan tersebut terhadap krediturnya. Hal ini sesuai dengan teori keagenan, yaitu hubungan keagenan antara prinsipal (kreditur) dengan agennya (perusahaan).

Teori keagenan merupakan hubungan antara perusahaan dengan pihak kreditur atau investor dimana perusahaan akan memberikan laporan keuangan kepada pihak kreditur dan manajemen keuangan harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Perusahaan akan berusaha memberikan informasi yang seluas – luasnya mengenai kondisi perusahaan kepada krediturnya. Harapannya kreditur lebih mengetahui dan memahami perusahaan dalam kaitannya dengan kredit yang diberikan.

Dalam penghitungan *leverage* ada dua cara yaitu :

a. Rasio hutang (*debt ratio*)

Menurut (Brighman & Houston, 2010) rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang bagi perusahaan dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar resiko keuangan.

Rasio ini merupakan total rasio hutang terhadap total harta yang mengukur presentase total dan yang berasal dari kreditur. Dalam penghitungan rasio hutang digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio hutang maka semakin kecil kemungkinan kerugian yang dialami kreditor jika terjadi likuidasi.

b. Rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*)

Debt to equity ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara *debt* terhadap *total equity*.

Rumus penghitungan DER yaitu sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

4. Likuiditas (*Current Ratio*)

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2006).

Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya.

Menurut Kasmir (2009) rasio likuiditas merupakan rasio yang memberikan gambaran bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dalam hal Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan yang disimpan di bank yaitu *cash ratio*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dilihat dari semakin besarnya tingkat likuiditasnya dan tingginya likuiditas menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan.

5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Dapat disimpulkan bahwa rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan, juga memberikan ukuran manajemen pada suatu perusahaan (Kasmir, 2012). Menurut (Hanafi, 2012) rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu merupakan *return on asset* (ROA).

Analisa ROA memiliki sifat mampu digunakan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasional suatu perusahaan, rasio yang tinggi menunjukkan tingkat efisien dan efektifitas pengolaan aset perusahaan yang semakin baik. Profitabilitas ikut mempengaruhi kebijakan hutang, menurut (Hanafi, 2012) perusahaan cenderung akan menggunakan hutang yang lebih rendah ketika memiliki keuntungan yang tinggi, hal ini karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal sehingga tingkat laba yang tinggi menjadikan perusahaan memiliki dana internal yang melimpah cukup menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan investasi mereka.

Dalam *packing order theory* menurut (Hanafi, 2012) suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer akan memilih menggunakan laba ditahan dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan terlebih dahulu namn jika dana internal perusahaan tidak memenuhi maka anak menggunakan hutang dan penerbitan saham sebagai langkah akhir.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang besar biasanya mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah serta lebih sedikitnya kendala dibandingkan perusahaan yang lebih kecil sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham.

Penelitian ini menggunakan proksi *size* yaitu log natural dari total aset. Tujuan total aset diukur dengan menggunakan log natural agar angka pada *size* tidak memiliki angka yang terlalu jauh dengan angka-angka pada variabel lain (Farinha, 2002). Ukuran Perusahaan mencerminkan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil sebaliknya. Perusahaan yang dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal maka perusahaan tersebut akan mampu mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hatta, 2002).

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi acuan untuk melakukan penelitian, beberapa penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Penelitian (Ishaq & Asyik, 2015) yang berjudul pengaruh profitabilitas, *cash position*, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap pembagian dividen, dan *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap pembagian dividen
2. Penelitian (Perwira, dkk. 2014) yang berjudul pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *leverage* dan *size* berpengaruh

negatif signifikan terhadap dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap dividen.

3. Penelitian (Sari & Sudjarni, 2015) dengan judul Pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan likuiditas, *leverage*, *growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, tetapi profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Penelitian (Arilaha, 2009) dengan judul pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan hasil penelitian yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, tetapi *freecash flow*, likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5. Penelitian (Aisyah, 2017) dengan judul pengaruh leverage, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages*. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen tetapi likuiditas berpengaruh secara positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
6. Penelitian (Agustina & Andayani, 2016) pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen,

sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

7. Penelitian (John & Muthusamy, 2010) yang berjudul *Leverage, growth and profitability as determinants of dividend payout ratio-evidence from indian paper industry*. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *leverage, growth* dan *profitabilitas* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen
8. Penelitian (Pamungkas, dkk. 2017) dengan judul pengaruh Pengaruh *return on equity, debt to equity ratio, current ratio, earning per share* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
9. Penelitian (Yudhanto & Aisjah, 2011) dengan judul Pengaruh *net profit margin, return on asset, return on equity, earning per share* terhadap kebijakan dividen. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Menurut (Munawir, 2014) *Leverage* merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. *Leverage* menunjukkan proporsi pendanaan

perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan dengan modal sendiri..

Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan semakin rendah rasio ini akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutangnya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Perusahaan yang memiliki hutang lebih tinggi akan menggunakan laba yang diperolehnya untuk membayar hutang tersebut sehingga pembagian dividen kepada investor akan menjadi rendah, sebaliknya jika perusahaan memiliki hutang yang sedikit maka keuntungan yang akan diterima investor dari pembagian dividen akan semakin tinggi. Sesuai dengan teori residual yang menyatakan perusahaan membayarkan dividen hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aisyah, 2017) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan :

H1 : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Kasmir (2009) rasio likuiditas merupakan rasio yang memberikan gambaran bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dalam hal ini rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yaitu *current ratio* pada saat ditagih secara keseluruhan. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2006). Likuiditas menjadi salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Dari rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan saat ini perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah.

Dalam *agency theory* (teori keagenan) perusahaan akan selalu memberikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan secara luas. Semua yang terjadi terhadap keuangan perusahaan akan dilaporkan baik kepada investor maupun kepada kreditor, laporan keuangan ini yang digunakan oleh investor untuk menilai bagaimana kondisi keuangan pada perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dilihat dari semakin besarnya *current ratio* dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agustina & Andayani, 2016) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas, berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa:

H2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut (Kasmir, 2012) Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, juga memberikan ukuran manajemen pada suatu perusahaan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*.

Teori *bird in the hand* (dividen yang relevan) yang dikemukakan oleh Gordon (1959) dan Lintner (1956) dalam Mamduh Hanafi (2004) yang menyatakan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dari pada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal. Pendapat di atas juga didukung oleh teori *signaling hypothesis* yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen ditangkap sebagai sinyal mengenai penghasilan yang baik dimasa mendatang sehingga dengan tingginya penghasilan perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang diberikan kepada para investor (Hanafi, 2012). Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya asymmetric

informasi antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang baik buruknya sebuah perusahaan. oleh karena itu kenaikan pembayaran dividen akan dilakukan ketika perusahaan memperoleh kenaikan laba. Semakin tinggi rasio ini dalam menggambarkan perolehan laba bersih yang diukur dari modal sendiri dengan posisi rasio yang baik maka menunjukkan posisi pemilik perusahaan menjadi semakin kuat, begitu pula sebaliknya, jika rasio ini rendah maka posisi kepemilikan perusahaanpun menjadi semakin lemah. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi keuntungan yang akan diterima investor dari dividen yang dibagikan perusahaan, begitu pula sebaliknya jika laba yang diperoleh perusahaan rendah maka dividen yang diterima oleh investor semakin rendah juga.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustina & Andayani (2016) dengan hasil penelitian yang menyakaan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, maka diperoleh:

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen

Menurut sartono (2010) ukuran perusahaan merupakan skala besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, perusahaan besar yang sudah *well established* akan menjadi mudah untuk memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki *fleksibilitas* yang lebih besar. Ukuran untuk menentukan Ukuran

Perusahaan adalah *size* yang dapat dihitung dengan *logaritma natural* dari *total assets*.

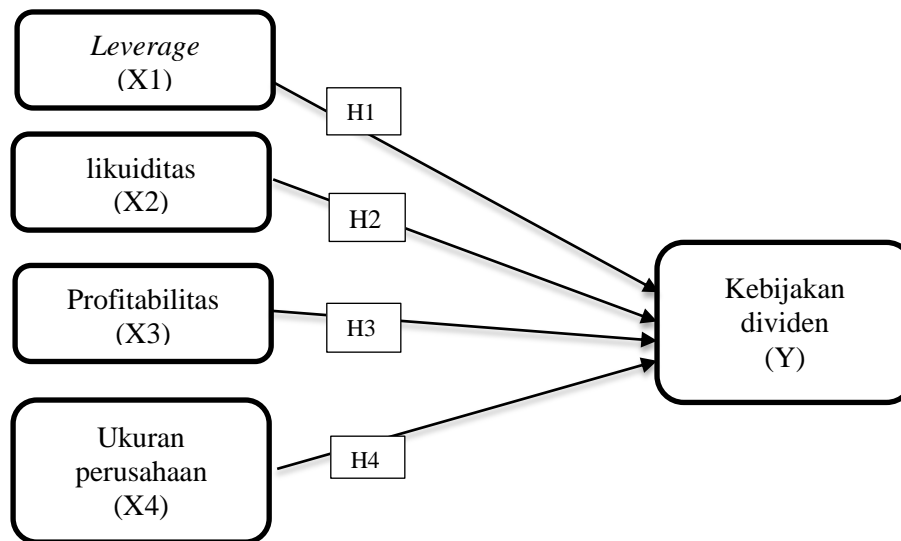
Suatu perusahaan yang besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal, sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan modal akan lebih besar karena perusahaan besar tersebut memiliki kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Dikarenakan perusahaan besar mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal, hal ini akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal. Perusahaan berusaha meningkatkan asetnya melalui penjualan yang akan berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Karena semakin tingginya tingkat penjualan maka akan banyak dana yang masuk sehingga pembayaran dividen akan lebih besar pula.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prawira,dkk (2014) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, maka diperoleh:

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Model Penelitian

Hubungan antara variabel *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen secara sistematis dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan:

- H1 : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3 : profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.