

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Teori Kebijakan Dividen

a. Birth-in-The Hand Theory

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *dividend payout ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains* (Hanafi, 2016:366). Investor akan lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi dari pada keuntungan modal yang tidak pasti (Hanafi, 2016:366). Modigliani dan Miller mengkiaskan bahwa investor memandang satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara (*Bird-in-The Hand Theory*). Artinya yaitu investor lebih menyukai pembagian dividen daripada *capital gain*. Karena dengan pembagian dividen kepada investor akan mengurangi resiko dan ketidak pastian seorang investor.

b. Teori Residual

Teori ini menyatakan bahwa dividen akan dibagikan kepada pemegang saham setelah semua usulan investasi yang menguntungkan telah habis dibiayai (Hanafi 2016:372). Sehingga dengan kata lain dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham merupakan sisa atau residual. Dasar dari kebijakan ini adalah bahwa investor lebih menyukai perusahaan menahan dan menginvestasikan

kembali laba daripada 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 risiko yang sebanding

2. Deviden

Deviden merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan dari perusahaan atas dana yang dia tanamkan. Menurut Gumanti (2013:226) **dividen** adalah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Dividen saham adalah dividen yang berbentuk saham yang diberikan kepada pemegang saham, sedangkan dividen tunai adalah dividen berbentuk uang tunai yang diterima oleh pemegang saham.

Menurut Gumanti (2013:12) dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya, Dividen yang dibagikan perusahaan bisa tetap dan bisa mengalami perubahan dari dividen yang dibagikan sebelumnya. Pembagian deviden yang sering mengalami perubahan dapat mempengaruhi minat ataupun kepercayaan investor untuk menanamkan dananya kembali kepada perusahaan. Pada umumnya investor lebih menyukai pembagian dividen yang *relative* konstan, tidak berubah ubah serta selalu dibayarkan tepat waktu oleh perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan yang ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan yang ada pada perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali sebagai laba ditahan guna kepentingan investasi dimasa yang akan datang.

3. Profitabilitas

Menurut Silaban dan Purnawati (2016) semakin tinggi laba suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham mencerminkan perusahaan mampu mendapatkan profit yang tinggi atas penjualan yang dilakukan.

4. Hutang

Hutang merupakan salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan. Menurut Yudiana dan Yadnyana (2016) struktur permodalan paling tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi hutang, semakin besar dana yang harus disediakan untuk melunasi hutang sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Hutang yang tinggi juga akan berdampak pada resiko yang tinggi, sesuai dengan teori yang menjelaskan bahwa *high risk high return*. Semakin tinggi resiko yang kita ambil maka akan semakin tinggi keuntungan yang kita dapatkan.

Pengambilan hutang yang tinggi akan menyebabkan resiko yang tinggi karena hutang merupakan beban tetap yang harus dibayar oleh perusahaan jika hutang tersebut tinggi maka kemungkinan resiko perusahaan tidak mampu membayar hutang akan lebih tinggi. Ketika perusahaan memiliki hutang yang tinggi namun profit yang di dapatkannya rendah maka perusahaan akan lebih memilih untuk membayar hutangnya terlebih dahulu sehingga kemungkinan perusahaan tidak membayarkan dividen akan terjadi.

5. Pertumbuhan perusahaan

Menurut Silaban dan Purnawati (2016) semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Hasil penelitiann Purnami dan Arini (2016) apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan namun perusahaann yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen lebih tinggi.

Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran keadaan perusahaan apakah perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik karena terus melakukan perbaikan atau dalam kondisi yang kurang baik karena tidak ada kemajuan pada perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan membutuhkan dana yang lebih banyak lagi. Semakin banyak dana yang di

butuhkan untuk kepentingan pembangunan maka akan mengurangi laba bersih yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

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 (Permana, 2016).

7. Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Permana, 2016). 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. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan Current Ratio. Current Ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). (Permana, 2016)

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian Silaban dan Purnawati (2016) dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Hasil yang didapat dari penelitian tersebut adalah profitabilitas, struktur kepemilikan dan efektivitas usaha berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Penelitian Nugrogo (2018) dengan judul pengaruh arus kas operasi, *leverage*, profitabilitas, dan set kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. Hasil yang didapatkan dari penelitian tersebut adalah arus kas operasi dan set kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan property, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017).

Penelitian Rusli dan Sudiarta (2017) dengan judul pengaruh struktur kepemilikan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen. Hasil yang di dapat dari penelitian tersebut adalah struktur kepemilikan dan efektivitas usaha berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sedangkan *leverage* dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Penelitian Lestari, Tanuatmodjo dan Mayasari (2016) dengan judul pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil yang didapatkan dari penelitian tersebut yaitu likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu BUSN Devisa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Penelitian Thabib dan Taroreh (2015) dengan judul pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil yang di dapatkan dari penelitiann tersebut yaitu kebijakan hutang memiliki pengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah perusahaan foods and baverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Penelitian Purnami dan Artini (2016) dengan judul pengaruh *investment opportunity set*, *total asset turn over* dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen. Hasil yang di dapatkan dari penelitian tesebut adalah *investment opportunity set* dan *sales growth* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *total turn over* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Objek yang

digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada *sector industry* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014

Penelitian Yudiana dan Yudnyayana (2016) dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, *investment opportunity* dan profitabilitas pada kebijakan dividen. Hasil yang di dapatkan dari penelitian tersebut yaitu *leverage* dan *investment opportunity* berpengaruh secara *negative* terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Penelitian Sari dan Sudjarni (2015) dengan judul pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil yang di dapatkan dari penelitian tersebut yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2013

Penelitian yang dilakukan Marwani dan Ratnadi (2014) dengan judul pengaruh kesempatan investasi, *leverage*, dan likuiditas pada kebijakan dividen. Hasil yang di dapat dari penelitian tersebut adalah kesempatan investasi dan *leverage* berpengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas

berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia 2010-2012

Penelitian yang dilakukan oleh Gantino dan Iqbal (2017) dengan judul pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang di dapat dari penelitian ini yaitu *leverage*, profitabilitas dan uuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah sub *sector industry* semen dan sub *sector industry* otomotif yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015.

Penelitian yang dilakukan oleh Permana (2016) dengan judul analisis pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang didapatkan dari penelitian ini yaitu *leverage* dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan dan likuiditas, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap dividen. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2012-2014.

Penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2017) dengan judul pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang diperoleh dari penelitian in yaitu *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sedangkan likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur terbuka di BEI 2010-2016.

Penelitian yang dilakukan oleh Hasana, Madani, dan Wahono (2018) dengan judul pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Hasil yang di dapatkan dari penelitian ini yaitu *free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *food and baverage* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia 2014-2016.

Penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014) dengan judul pengaruh kepemilikan managerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen. Hasil yang di dapatkan dari penelitian ini yaitu kepemilikan managerial dan *leverage* berpengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia 2010-2012.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) dengan judul pengaruh *investment opportunity set*, *free cash flow*, struktur modal, profitabilitas dan

likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hasil yang di dapatkan dari penelitian ini yaitu *investment opportunity set*, *free cash flow*, struktur modal, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2014.

Penelitian yang dilakukan oleh Fuijimi (2014) dengan judul pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang di dapatkan dari penelitian in yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2012.

Penelitian yang dilakukan oleh Sumani (2016) dengan judul analisis pengaruh likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, *growth* terhadap kebijakan dividen. Hasil yang di dapatkan dari penelitian ini yaitu likuiditas berpengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen sedangkan *leverage*, aktivitas, profitabilitas, *growth* berpengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu emiten yang terdaftar pada indeks LQ-45 2011-2013.

Penelitian yang dilakukan oleh Iswahyuni (2018) dengan judul pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan managerial, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang di dapatkan dari penelitian ini yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan kepemilikan managerial, *leverage*, likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Objek yang digunakann dalam penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan dan pertanian yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia 2013-2016.

Penelitian yang dilakukan oleh Farahani dan Jhafari (2013) dengan judul *impact of financial leverage on dividen policy at tehran stock exchange*. Hasil yang di dapatkan dari penelitian ini yaitu hutang tidak berpengaruh terhadap dividen, *dividen yield* berpengaruh positif signifikan terhadap dividen, dan *changes in earning* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap dividen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan industri makanan.

Penelitian yang dilakukan oleh Migwi (2015) dengan judul *the effect of profitability on dividen policy*. Hasil yang didapatkan dari penelitian ini yaitu profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Objek yang diteliti dalaam penelitian ini yaitu *commercial banks in Kenya*.

Hussainey, et al. (2011) melakukan penelitian dengan judul *dividend policy and share price volatility: UK Evidence*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan hubungan negative antara rasio pembayaran dividen dengan perubahan harga saham. Selain itu, ditunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan, tingkat hutang, ukuran dan pendapatan menjelaskan perubahan harga saham.

C. Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) pada periode tertentu. Sehingga semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan). Oleh karena itu hal ini menjelaskan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan akan berdampak pada tinggi rendahnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Hal ini sejalan dengan *Bird in The Hand Theory* bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi dibandingkan dengan capital gain. Karena dengan pembagian dividen kepada investor akan mengurangi resiko dan ketidak pastian seorang investor.

Maka semakin tinggi tingkat profitabilitas atau laba suatu perusahaan maka kemungkinan besar kesempatan perusahaan tersebut akan membagikan dividennya kepada pemegang saham, dan sebaliknya jika profitabilitas yang

diperoleh perusahaan itu kecil maka, kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham kecil.

Penelitian Silaban dan Purnawati (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Dewi (2016), Lubis (2017), Lestari, dkk (2016), Thaib dan Tarohah (2015), Gantino dan Iqbal (2017), Sumani (2016) dan Fujimi (2014), Migwi (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Hutang menunjukkan apakah perusahaan mempunyai kewajiban atau hutang yang tinggi ataupun rendah. Oleh karena itu semakin tinggi hutang akan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya kepada pemegang saham, hal ini dikarenakan hutang yang tinggi akan mengurangi laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Selain itu dikarenakan dividen akan dibagikan setelah perusahaan memenuhi atau membayarkan kewajibannya salah satunya adalah hutang. Maka hal ini menunjukkan bahwa dividen yang dibagikan merupakan sisal laba setelah perusahaan membayarkan kewajibannya.

Hal ini sesuai dengan Teori Residual yang menyatakan bahwa perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan

habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan 'sisa' (residual) setelah semua usulan investasi dan juga pendanaan yang menguntungkan telah habis dibiayai. Selain itu kewajiban pembayaran hutang tersebut lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

. Menurut Yudiana dan Yadnyana (2016) hutang berpengaruh *negative* signifikan pada kebijakan dividen, semakin tinggi hutang semakin besar dana yang harus disediakan untuk melunasi hutang sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan Rusli dan Sudiarta (2017) menjelaskan bahwa hutang berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat hutang yang tinggi menyebabkan biaya bunga menjadi tinggi dan akan menyebabkan kemampuan perusahaan membayarkan dividen semakin kecil kepada pemegang saham. Hasil tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), Devi dan Erawati (2014), Permana (2016), Marwani dan Ratnadi (2014), Nugroho (2018), Thaib dan Taroreh (2015), Fujimi (2014) yang menyatakan bahwa hutang berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sehingga semakin tinggi tingkat hutang pada perusahaan, berarti mencerminkan bahwa hutang pada perusahaan tersebut tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham semakin rendah dan sebaliknya. Sehingga dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 2 : hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang sedang tumbuh mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang membutuhkan dana yang banyak untuk kepentingan perusahaan. Oleh karena itu saat perusahaan mendapatkan atau menghasilkan laba maka kemungkinan perusahaan tersebut akan menyimpan laba yang akan digunakan untuk kepentingan pertumbuhan perusahaannya atau untuk membiayai pertumbuhan perusahaannya dan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham.

Dalam teori residual dijelaskan bahwa perusahaan akan membagikan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan dibiayai. Investasi yang menguntungkan akan menunjang pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi jika semakin banyak investasi menguntungkan yang dibiayai oleh perusahaan maka semakin sedikit dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Rusli dan Sudiarta (2017) pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hasil tersebut didukung oleh pendapat Silaban dan Purnawati (2016), Sari dan Sudjarni (2015), Dianti dan Badra (2016), Permana (2016), Lubis (2017), Purnami dan Artini (2016) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sehingga hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *growth* maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya kepada pemegang saham tetapi sebaliknya jika semakin rendah *growth* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Sehingga dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 3 : pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Total asset, penjualan, tenaga kerja, dan kapitalisasi pasar dapat digunakan sebagai acuan untuk melihat ukuran perusahaan. Total asset yang dimiliki perusahaan adalah salah satu skala pengukuran besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang besar akan memberikan dividen yang tinggi karena perusahaan besar mampu lebih stabil dalam menghasilkan laba. Sedangkan perusahaan kecil akan memberikan dividen yang lebih rendah karena laba yang dihasilkan akan dialokasikan sebagai laba ditahan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Menurut Devi dan Erawati (2014) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, perusahaan besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar dibandingkan dengan perusahaann kecil. Penelitian yang dilakukan Devi dan Erawati (2014), Gantino dan Iqbal (2017), Permana (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat diambil hipotesis:

Hipotesis 4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

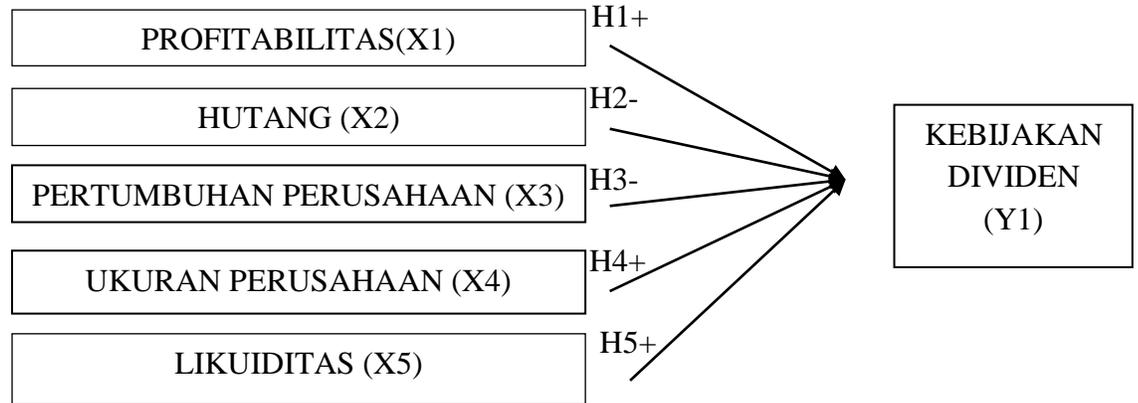
5. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimilikinya (Sari dan Sudjarni, 2015). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik akan memiliki harapan untuk memberikan dividen. Karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi mencerminkan bahwa dia mampu untuk membayar kewajiban dengan aset lancarnya. Sehingga laba yang dia dapatkan akan bisa digunakan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Iswahyuni (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut didukung oleh Hasana, Mardani, dan Wahono (2018), Sari dan Sudjarni (2015), Dianti dan Badra (2016), Lestari, dkk (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat diambil hipotesis:

Hipotesis 5 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

D. Model Penellitian



Gambar 2. 1
Model Penelitian