

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Kebijakan Dividen

Menurut Hanafi (2016:361) Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Para pemegang saham memperoleh keuntungan atas kepemilikan saham tersebut. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang harus dipikir secara keseluruhan. Supaya pihak pemilik dengan para pemegang saham saling menguntungkan. Tidak mengedepankan kepentingan masing-masing. Menurut Gumanti (2013:117) dan Hanafi (2016:361) Teori tentang kebijakan dividen yaitu:

- 1) Teori Ketidak Relevanan Dividen (*Irrelevant Dividend Proposition*) adalah pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham atau nilai perusahaan
- 2) Teori Burung di Tangan (*Bird in the Hand Theory*) adalah dividen lebih memberikan kepastian daripada *capital gain*
- 3) Teori Sinyal Dividen (*Dividend Signaling Theory*) adalah pengumuman pembayaran dividen merupakan sinyal untuk investor

- 4) Teori Efek Pajak (*Tax Effect Theory*) adalah investor lebih suka menerima *capital gain* karena tarif pajak lebih rendah
- 5) Teori Efek Pelanggan (*Clientele Effect Theory*) adalah para pemegang saham memiliki preferensi pandangan, kepentingan, dan tujuan yang berbeda dalam menyikapi kebijakan dividen perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *Bird in the Hand Theory* yang disampaikan oleh Miller dan Modigliani (1961) bahwa investor menyukai dividen daripada keuntungan modal (*capital gain*, yaitu keuntungan yang diperoleh sebagai akibat adanya perubahan harga saham) dan karenanya perusahaan dapat menaikkan atau setidaknya mendukung nilai perusahaan melalui harga sahamnya dengan memilih kebijakan dividen yang menarik. Investor lebih menyukai dividen karena lebih pasti hasilnya, daripada *capital gain* yang memiliki risiko. Karena *capital gain* mengikuti perubahan harga sahamnya dan harga saham seringkali mengalami perubahan yang drastis.

Menurut Tandelilin (2010:32) Jenis kebijakan dividen ada dua yaitu Dividen tunai (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham bisa dalam bentuk rupiah tunai. Dan dividen saham (*stock dividend*) selain tunai, perusahaan juga dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk saham baru sehingga meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham. Kebijakan

dividen atau DPR (*dividend payout ratio*) diproksikan dengan DPS (*dividend per share*) / EPS (*earning per share*)

2. Kinerja Keuangan

Menurut Anwar (2017) dalam Wahyuni (2018) Kinerja keuangan suatu perusahaan akan dapat dinilai dan dievaluasi setelah melakukan serangkaian analisis laporan keuangan perusahaan hingga dijadikan dasar dalam proses pengambilan keputusan. Kinerja keuangan dikatakan baik apabila memperoleh laba yang tinggi dan dapat memanfaatkan sumberdaya yang dimilikinya. Laba perusahaan tercantum dalam laporan keuangan yang dapat dijadikan dasar keputusan pihak manajemen laba tersebut akan digunakan sebagai dividen atau laba ditahan perusahaan. Menurut Hanafi (2016:36) Untuk melakukan analisis laporan keuangan, terdapat lima jenis rasio keuangan yang sering digunakan yaitu sebagai berikut :

- 1) Rasio Likuiditas: rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek
- 2) Rasio Aktivitas: rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menggunakan asetnya dengan efisien
- 3) Rasio Utang / *Leverage*: rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi total kewajibannya
- 4) Rasio Keuntungan / Profitabilitas: rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas

- 5) Rasio pasar: rasio yang mengukur prestasi pasar relatif terhadap nilai buku, pendapatan, atau dividen
- a. Profitabilitas

Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi sehingga bisa menarik minat investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan dan bisa mentargetkan peluang apa saja yang akan dicapai perusahaan untuk kedepannya. Keuntungan yang dicapai oleh perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan, jika keuntungan yang didapatkan rendah perusahaan perlu memaksimalkan pada kinerja bidang tertentu.

Menurut Natalia (2013) Profitabilitas adalah kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Sedangkan menurut Dewi (2016) Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan atau laba bersih yang berhasil diperoleh selama masa operasional perusahaan, sebagian dari keuntungan tersebut akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Profitabilitas diproksikan dengan ROA (*Return On asset*) yaitu jika profit perusahaan tinggi maka kinerja perusahaan dinilai baik untuk kelancaran perusahaan.

b. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar dan melunasi hutang jangka pendeknya. Menurut Bambang (2001) dalam Dewi (2016) Likuiditas suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan serta untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Dana yang digunakan perusahaan untuk melunasi bisa dari hasil penjualan atau dari pembelian saham oleh investor. Menurut Sartono (2001:116) Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, jika perusahaan dalam masa pertumbuhan biasanya kas lebih digunakan untuk pembelian asset tetap atau dana banyak diinvestasikan. Likuiditas diproksikan dengan *current ratio* yang merupakan aktiva lancar / hutang lancar.

c. *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan untuk mengukur sejauh mana perusahaan didanai oleh hutang. Untuk mengetahui seberapa besar total aset yang harus dibayar dengan hutang. Menurut Permana, Hidayati (2016) Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya.

Menurut Hanafi (2016:272) Teori dividen residual adalah setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Kaitannya dengan *leverage* adalah semakin banyak dana internal yang digunakan untuk membiayai semua kewajiban maka sisa dananya kecil dan perusahaan membutuhkan tambahan modal.

Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen untuk pemenuhan asset karena sisa dana dari pembayaran kewajiban perusahaan menjadi kecil. *Leverage* diprosikan dengan DER yang merupakan total hutang / total ekuitas

3. Investasi

Menurut Tendelilin (2010:2) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Tujuan orang melakukan investasi biasanya untuk mendapatkan sejumlah uang dalam jumlah yang lebih banyak untuk kesejahteraan dan kelayakan hidup di masa yang akan datang. Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus-menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik. Lima tahap tersebut yaitu 1) penentuan tujuan investasi, 2) penentuan kebijakan investasi, 3) pemilihan strategi portofolio, 4) pemilihan asset, 5) pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio.

a. Kesempatan Investasi (*Investment Opportunity Set*)

Munculnya istilah IOS dikemukakan oleh Myers (1997) yang menguraikan pengertian perusahaan, yaitu sebagai satu kombinasi antara aktiva riil dan opsi investasi masa depan. Menurut Gaver dan Gaver (1993) dalam Natalia (2013) Kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar.

Teori dalam kesempatan investasi menurut Brigham dan Houston (2006) Residual theory of dividend adalah dividen dibayarkan jika ada sisa setelah investasi baru. Jika perusahaan yang sedang dalam masa pertumbuhan, laba perusahaan biasanya digunakan untuk membeli saham baru atau pembelian asset tetap untuk menambah kekayaan perusahaan.

Proksi *IOS* ini dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi potensi pertumbuhan perusahaan dimasa depan apakah suatu perusahaan masuk dalam klasifikasi yang berpotensi tumbuh atau tidak berpotensi tumbuh.

Menurut Hutchinson dan Gul (2004) proksi IOS sebagai berikut:

1. MBVA (*Market to Book Value Asset*)

Proksi ini digunakan untuk mengetahui prospek pertumbuhan harga saham, apakah perusahaan tumbuh lebih besar dari nilai bukunya

$$MBVA = \frac{(Total\ aset - total\ ekuitas) \times \text{saham yang beredar} \times \text{closing price}}{Total\ Aktiva}$$

(Hutchinson dan Gul, 2004)

2. MBVE (*Market to Book Value Equity*)

Poksi ini digunakan untuk mengetahui investasi perusahaan di masa depan dari return yang diharapkan dari ekuitasnya

$$MBVE = \frac{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar \times Harga\ Penutupan}{Total\ Ekuitas}$$

(Hutchinson dan Gul, 2004)

3. PPMVA (*Property, Plant, and Equityment to Firm Value*) Untuk mengetahui rasio dari asset tetap dengan nilai pasar dari perusahaan

$$PPMVA = \frac{Property, plant, and equityment}{Nilai\ Pasar + Kewajiban\ Tidak\ Lancar}$$

(Hutchinson dan Gul, 2004)

$$IOS = (Comunalities * MBVA + Comunalities * MBVE + Comunalities * PPMVA)$$

Penelitian ini menggunakan proksi MBVA (*Market to Book Value Asset*), MBVE (*Market to Book Value Equity*), PPMVA (*Property, Plant, and Equityment to Firm Value*).

B. Kajian Empiris

Menurut Aqlima Cendera Dewi (2016) “Pengaruh *Investment Opportunity Set, Free Cash Flow*, Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen” hasilnya menyatakan bahwa : 1) *Investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 2) *Free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 3) Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 4) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 5) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Menurut Jorenza Chiquita Sumanti (2015) “Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan” hasilnya menyatakan bahwa : 1) Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 2) Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 3) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 4) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 5) Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 6)

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 7) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Ida Ayu Agung Idawat, Drs. Gede Merta Sudiartha, MM (2014) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI” hasilnya menyatakan bahwa : 1) Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, bersama – sama memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen, 2) Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, 3) Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, 4) Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Menurut Desy Natalia (2013) “Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI” hasilnya menyatakan bahwa: 1) Profitabilitas (diukur dengan ROA) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, 2) Kesempatan Investasi (diukur dengan CAPBVA) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Menurut Rawiyatul Hasana, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono (2018) “Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016” hasilnya menyatakan bahwa : 1) Free Cash Flow berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI, 2) Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI,

3) Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI, 4) Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI.

Menurut Indrima Faujimi (2014) “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” hasilnya menyatakan bahwa : 1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 2) Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 3) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 4) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Menurut Chaidir Thaib, Rita Taroreh (2015) “Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen(Studi pada Perusahaan Foods and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014)” hasilnya menyatakan bahwa : 1) Kebijakan Hutang dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Foods and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014,, 2) Kebijakan Hutang memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Foods and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014, 3) Profitabilitas memiliki pengaruh secara positif dan signifikan

terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Foods and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Menurut Siti Riyadhoh, Rita Andini, Patricia Diana Paramita (2018) “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen sebagai Moderating (Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2016)” hasilnya menyatakan bahwa : 1) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada BEI tahun 2011 – 2016, maka Hipotesis 1 ditolak, 2) Kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada BEI tahun 2011 – 2016, maka Hipotesis 2 diterima, 3) Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar pada BEI tahun 2011 – 2016, maka Hipotesis 3 ditolak.

Menurut Tri Mardiyah, Elva Nuraina, Juli Murwani (2018) “Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI” hasilnya menyatakan bahwa: 1) Kesempatan Investasi berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, 2) Leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, 3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, 4) Kesempatan

investasi, leverage dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Nadia Marcha Chintya, Nadya Theodora, Vania Evelyn, Aulia Nurul Huda (2018) “Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen” hasilnya menyatakan bahwa: 1) Profitabilitas (ROA) memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen (DPR), 2) Kesempatan investasi memiliki hubungan yang negatif serta signifikan terhadap DPR.

Menurut Luh Fajarini Indah Mawarni, Ni Made Dwi Ratnadi (2014) “Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI” hasilnya menyatakan bahwa: 1) Kesempatan investasi dan Leverage berpengaruh negatif pada Kebijakan Dividen, 2) Likuiditas menunjukkan pengaruh positif pada Kebijakan Dividen.

Menurut Dea Maulida Hadila, Dini Wahjoe Hapsari (2018) “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45 Non-Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)” hasilnya menyatakan bahwa: 1) Likuiditas memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap *dividend payout ratio* perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, 2) Profitabilitas memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap *dividend payout ratio* perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2013-2016, 3) Leverage tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Menurut Nuryani, Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018) “Pengaruh Leverage, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening” Hasilnya menyatakan bahwa: 1) Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 2) Keputusan investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 3) Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 4) Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 5) Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 6) Struktur Modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 7) Kebijakan Dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 8) Kebijakan Dividen tidak dapat memediasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan, 9) Kebijakan Dividen tidak dapat memediasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan, 10) Kebijakan Dividen tidak dapat memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hendika Arga Permana, Lina Nur Hidayati (2016) “Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI” hasilnya menyatakan bahwa: 1) Leverage yang

ditunjukkan oleh proksi DER (Debt To Equity Ratio) berpengaruh negative dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 2) Likuiditas yang ditunjukkan oleh proksi Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Perusahaan, 3) Profitabilitas yang ditunjukkan oleh Return On Asset (ROA) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, 4) Pertumbuhan Perusahaan yang ditunjukkan oleh proksi Growth berpengaruh negative dan signifikan terhadap Kebijakan Perusahaan, 5) Ukuran perusahaan yang ditunjukkan oleh proksi Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 6) Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Menurut Zhiqiang Ye, Zhi Zhang dan Songlian Tang “*Stock dividends policy and liquidity of ex ante announcement*” hasilnya menyatakan bahwa: kebijakan dividen saham memiliki hubungan negatif dengan likuiditas, dan hubungan dividen saham dan likuiditas pengumuman ex ante.

Menurut Joshua Abor, Godfred A. Bokpin “*Investment opportunities, corporate finance, and dividend payout policy*” hasilnya menyatakan bahwa: 1) Hubungan negatif yang signifikan antara kesempatan investasi dengan kebijakan dividen, 2) Hubungan tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen.

Menurut Yusof dan Ismail (2016) “Determinants of Dividend Policy of Public Listed Companies in Malaysia” Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa lima faktor yaitu pendapatan, hutang, ukuran, investasi dan terbesar pemegang saham memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan pendapatan, ukuran perusahaan dan investasi megungkapkan pengaruh signifikan positif, sedangkan hutang dan pemegang saham besar memiliki pengaruh negative efek signifikan.

C. Penurunan Hipotesis

a. Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Menurut Aqlima Cendera Dewi (2016) “Pengaruh Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen” hasilnya menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Indrima Faujimi (2014) “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” hasilnya menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan Dividen.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan yang diperoleh dari penjualan, asset, dan ekuitas ini mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Maka dividen yang diperoleh dari laba bersih juga

akan semakin tinggi, sehingga dividen yang akan dibagikan semakin tinggi, hal ini dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan menarik investor untuk menanamkan dana di perusahaan.

H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

b. Likuiditas terhadap kebijakan dividen

Menurut Ida Ayu Agung Idawat, Drs.Gede Merta Sudiartha,MM (2014) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan DividenPerusahaan Manufaktur di BEI” hasilnya menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Menurut Rawiyatul Hasana, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono (2018) “Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016” menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Semakin besar dana yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan kemampuan perusahaan dalam mendanai biaya operasional, tidak menggunakan dana eksternal yaitu hutang maka dividen yang dibagikan akan semakin besar, karena perusahaan dalam keadaan likuid mempunyai dana internal yang besar. Hal ini dapat

meningkatkan kepercayaan para pemegang saham dan menarik minat investor baru.

H₂: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

c. *Leverage* terhadap kebijakan dividen

Menurut Luh Fajarini Indah Mawarni, Ni Made Dwi Ratnadi (2014) “Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI” hasilnya menyatakan bahwa Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Nuryani, Andini, Santoso (2018) “Pengaruh Leverage, keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening”

Hanafi (2016:372) Teori dividen residual adalah dividen dibagi setelah semua habis dibiayai. Semakin meningkatnya hutang perusahaan untuk pemenuhan teknologi atau aktiva tetap perusahaan untuk keperluan peningkatan tingkat produksi untuk meningkatkan penjualan dan potensial perusahaan dalam jangka panjang ini mengakibatkan risiko yang tinggi. Maka perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan membagikan dividen dalam jumlah yang rendah karena dana digunakan untuk menutup biaya aktiva tetap perusahaan terlebih dahulu.

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

- d. Kesempatan Investasi (*Investment Opportunity Set*) terhadap kebijakan dividen

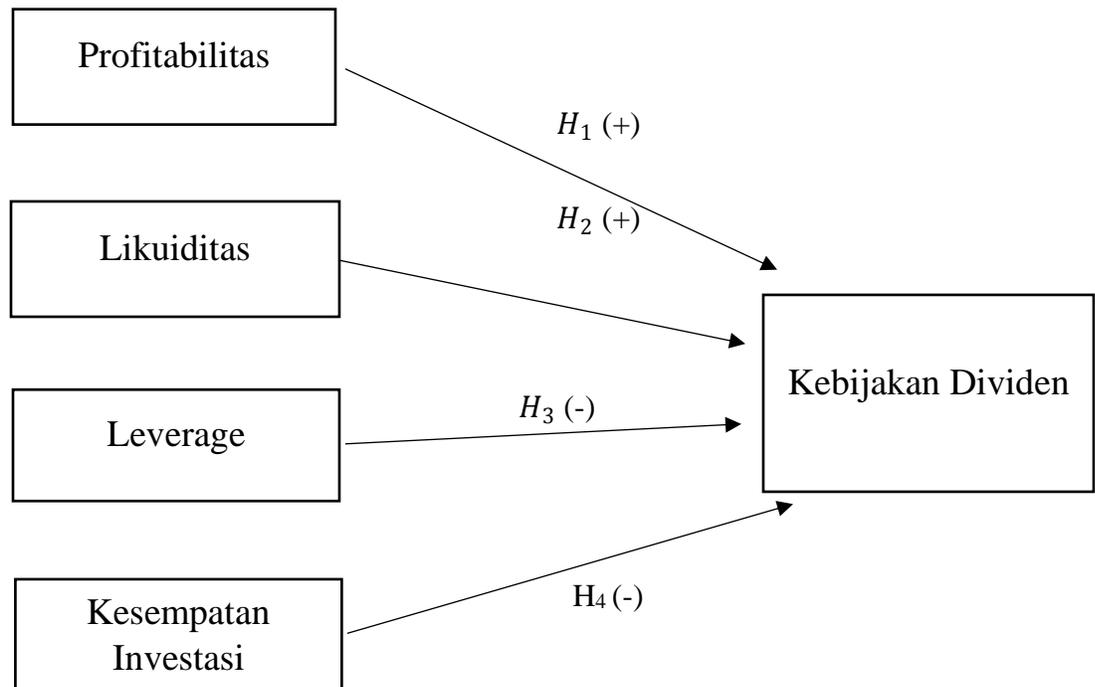
Menurut Marcha Chintya, Nadya Theodora, Vania Evelyn, Aulia Nurul Huda (2018) “Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Perusahaan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen” hasilnya menyatakan bahwa Kesempatan Investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil ini sependapat dengan penelitian oleh Luh Fajarini Indah Mawarni, Ni Made Dwi Ratnadi (2014) “Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage*, dan Likuiditas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI” hasilnya menyatakan bahwa Kesempatan Investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Brigham dan Houston (2006) *Residual theory of dividend* adalah dividen dibayarkan jika ada sisa setelah investasi baru. Semakin tinggi dana perusahaan yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan dengan investasi yang baru dan meningkatkan pertumbuhan penjualan maka sisa dana yang dihasilkan oleh perusahaan akan semakin kecil dan dividen yang akan dibagikan juga semakin rendah karena dana digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H_4 : Kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Gambar 2.1

Model Penelitian



Tabel 2.1

NO	Hubungan antar Variabel	Dukungan Empiris
1	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen	Dewi (2016), Faujimi (2014), Idawat, Sudiarta (2014), Natalia (2013), Thaib & Taroreh (2015)

2	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen	Idawat, Sudiartha (2014), Hasana, Mardani, Wahono (2018), Mawarni, Ratnadi (2014)
3	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen	Mawarni, Ratnadi (2014), Nuryani, Andini, Santoso (2018), Permana, Hidayati (2016).
4	Kesempatan Investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen	Chintya, Theodora, Evelyn, Huda (2018), Mawarni, Ratnadi (2014), Joshua Abor (2010)