BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Profitabilitas

Adapun menurut Sartono (2010) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis dengan analisis profitabilitas ini misalnya pemegang saham akan melihat keuntungan yang akan diterima dalam bentuk *dividen*.

Dan menurut Agus (2012) keuntungan merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio keuntungan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukan semakin baiknya manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang berorientasi pada laba. Profitabilitas merupakan salah satu cara dalam menentukan tingkat keberhasilan dan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan tolak ukur dalam menentukan apakah perusahaan tersebut layak atau tidak dijadikan tempat investasi. Profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan dalam menggunakan modal kerja tertentu dalam menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak kesulitan dalam melakukan pembayaran hutang jangka panjang serta kewajiban pembayaran *dividen* kepada para investornya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dicapai oleh perusahaan tersebut maka semakin lancar pula pembayaran kepada para investornya. Haryetti dan Ekayanti

(2012)

2.1.1.1 Pengukuran Profitabilitas

Laba yang di peroleh sesuai dengan target yang sudah ditetapkan dapat mensejahterakan *stakeholder* dan dapat digunakan untuk investasi atau untuk pengembangan perusahaan. Oleh karena itu target tersebut harus dicapai oleh manajemen sesuai dengan yang sudah ditetapkan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas Kasmir (2014).

Menurut Irham Fahmi (2011), rasio profitabilitas adalah:

"Rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besarnya kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi".

Rasio profitabilitas dapat di ukur dengan beberapa indikator :

1. *Profit Margin*

   Menurut Harahap (2008) *Profit Margin* menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Rumus yang biasa digunakan yaitu:

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{EAT}{sales}$$

2. *Return on Assets (*ROA)

   Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini

paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

$$Retrun\ on\ Asset = \frac{EAT}{Total\ Aktiva}$$

3. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) Menurut Irham Fahmi (2011:137), rasio return on equity (ROE) disebut juga laba atas equity. Dalam beberapa referensi disebut juga dengan rasio total asset turnover atau perputaran total asset. Rasio ini menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan seumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Adapun rumus *return on equity* (ROE) adalah :

$$Return\ on\ Equity = \frac{EAT}{Equity}$$

4. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba (Syafri, 2008:306). Earning per share merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009:66). Oleh karena itu pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon

pemegang saham sangat tertarik akan earning per share. Earning per share adalah suatu indikator keberhasilan perusahaan.

Earning per share dihitung dengan rumus :

$$Earning\ per\ share = \frac{EAT}{jumlah\ lembar\ saham}$$

Pada penelitian ini Profitabilitas diproksikan dengan *Return Of Assets* (ROA), Menurut Hanafi dan Halim (2003) , *Return on Assets* (ROA) adalah rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan membuahkan keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapatan, aset dan juga modal saham spesifik.

2.1.1.2 Tujuan dan manfaat ratio Profitabilitas

Perhitungan rasio profitabilitas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Dan berikut ini adalah beberapa tujuan dan manfaat dengan menggunakan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2012), diantaranya adalah sebagai berikut :

"1. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
3. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
4. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang

digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

5. Mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
6. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
7. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
8. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
9. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
10. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri."

2.1.2 Likuiditas

Menurut Hanafi dan Halim (2012) rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Rasio lancar atau (*current ratio*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Adapun menurut Arilaha (2009) likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan yang diukur dengan current rasio memiliki pengaruh terhadap dividen payout ratio. Konsep likuiditas perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasi perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hasil analisis menunjukkan bahwa tinggi

rendahnya likuiditas perusahaan tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berati pembayaran dividen lebih baik pula Likuditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti : current ratio, quick ratio.

Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi tingkat pengembabalian investasi berupa dividen bagi investor. Current ratio sering kali dijadikan sebagi ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit.

2.1.2.1 Jenis Ratio Likuiditas

Menurut Lukman Syamsuddin (2009: 43) dengan likuiditas perusahaan secara keseluruhan dimaksudkan bahwa aktiva lancar dan utang lancar dipandang masing- masing sebagai satu kelompok. Ada tiga cara penting dalam pengukuran tingkat likuiditas, yaitu :

1. Current Ratio

Current ratio (rasio lancar) merupakan salah satu ratio finansial yang sering digunakan. Tingkat current ratio dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara current assets dan current liabilities. Tidak ada suatu ketentuan mutlak tentang berapa tingkat current ratio yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat current ratio ini sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan.

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ asset}{Current\ Liabilities}$$

2. Quick Ratio (*Acid Test ratio*)

Ratio ini hampir sama dengan *current ratio* hanya saja jumlah persediaan sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan. Alasan yang melatarbelakangi hal tersebut adalah

bahwa persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak likuid atau sulit diuangkan dengan segera tanpa menurunkan nilainya, sementara dengan *acid test ratio* dimaksudkan untuk membandingkan aktiva yang lebih lancar (*quick assets*) dengan utang lancar.

$$Quick\ Ratio = \frac{Current\ asset}{Current\ liabilities}$$

3. Cash Ratio

Rasio Kas (*Cash Ratio*) menurut Kasmir (2012:138) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

$$Cash\ Ratio = \frac{cash + bank}{Current\ libilities}$$

Pada penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Cash Ratio* (CR), *Cash Ratio* yaitu perbandingan antara jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan dan jumlah kewajiban yang segera dapat ditagih, rasio ini digunakan untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan, Semakin besar perbandingan kas atau setara kas dengan hutang lancar semakin baik. Fred Weston dikutip dari Kasmir (2008) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.

2.1.2.2 Tujuan dan manfaat Ratio likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan untuk menilai kinerja perusahaannya. Ada pihak luar perusahaan juga yang memiliki kepentingan, seperti pihak kreditor atau penyedia dana bagi perusahaan, misalnya perbankan atau juga distributor maupun supplier. Oleh karena itu, perhitungan rasio likuidtas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan.

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas menurut Kasmir (2013) :

"1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu);

2.Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan aktiva lancar;

3.Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah;

4.Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan;

5.Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

6.Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang

7.Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode;

8.Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-

masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar;

9.Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini."

Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa rasio likuiditas dapat menjadi alat perencanaan ke depan yang berhubungan dengan perencanaan kas dan utang. Perusahaan dapat mengukur kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan mengukur jumlah uang kas yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2011:270).

Dividen merupakan pembayaran laba kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang ditanamkan. Dividen berasal dari bahasa Latin, yaitu *divendium* yang artinya sesuatu untuk dibagi. Berikut ini beberapa pemaparan mengenai pengertian dividen :

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendefinisikan dividen sebagai berikut :

"Dividen adalah porsi keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham".

Menurut Zaki Baridwan (2010), definisi dividen sebagai berikut:

"Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki".

Adapula pengertian kebijakan dividen menurut Agus Sartono (2010) "kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa

yang akan datang".

Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan/laba perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah dan jenis saham yang dimiliki.

2.1.3.1 Jenis-jenis Kebijakan Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlian (2010), kebijakan dividen terdiri dari beberapa jenis, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konstan Kebijakan ini didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. Dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu, maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang maka mungkin dapat berdampak buruk terhadap harga saham.
2. Kebijakan Dividen Teratur Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Kebijakan yang teratur seringkali digunakan dalam memakai target rasio pembayaran dividen. Dimana target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.
3. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra Kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen yang disebut dividen

ekstra.

2.1.3.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden

Menurut Haymans (2012) menyatakan ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

   Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek. Posisi likuiditas perusahaan sangat berpengaruh dalam dalam mengambil kebijakan deviden. Semakin lancar likuiditas perusahaan, semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membagikan deviden.

2. Pengendalian Perusahaan

   Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki kebijakan yang hanya mengguanakan dana yang berasal dari pendanaan internal saja untuk membiayai aktivitas, investasi atau pengembangan usaha perusahaan.

3. Likuiditas

   Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen menentukan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

4. Kemampuan untuk Meminjam

   Posisi yang likuid tidak hanya merupakan cara untuk memberikan fleksibilitas keuangan dan melindungi dari ketidakpastian. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu yang relatif singkat, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan.

5. Batasan dalam Kontrak Utang Syarat perjanjian utang sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian peminjaman sering kali meliput batasan untuk pembayaran

dividen. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang.

6. Pengendalian Jika suatu perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang cukup besar, maka perusahaan perlu mengumpulkan modal di kemudian hari melalui penjualan saham agar dapat membiayai berbagai peluang investasi yang menguntungkan. Berdasarkan situasi semacam ini, pihak yang memiliki kendali atas perusahaan dapat terdilusi jika pemegang saham mayoritas tidak dapat memesan saham tambahan.

Berikut ini teori kebijakan dividen:

Teori dividen menurut Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) yaitu Teori Dividen Tidak Relevan (*Divident Irrelevance Theory*).Menurut Merton Miller dan Franco Modigliani (MM), kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Dividen Tidak Relevan adalah suatu teori yang mengemukakan bahwa investor tidak peduli terhadap besar kecilnya dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Teori ini diasumsikan bahwa tidak ada biaya transaksi dan pajak sehingga sulit untuk diterapkan dalam dunia nyata. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal dan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR tapi ditentukan oleh pendapatan bersih dan kelas resiko perusahaan.

Teori dividen menurut Eugene dan Houston (2004) ada tiga teori yang menjelaskan tentang kebijakan dividen diantaranya:

1. Dividend Irrelevance Theory

   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 perusahaan juga meningkat. Keuntungan 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 kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk *capital gain.* Kemakmuran pemegang saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun di masa yang akan dating.

2. The Bird in Hand Theory

   Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon Tahun 1956 dan John Lintner Tahun 1962. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa ada hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan deviden, biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gain*, *dividend yield* dianggap lebih pasti dan lebih aman. Gordon dan Lintner menggunakan persamaan Total *return* sama dengan *dividen yield* ditambah *capital gain*, diasumsikan bahwa total *return* akan menurun sebagai peningkatan pembayaran perusahaan, saat perusahaan meningkatkan rasio *payout* investor menjadi suatu kekhawatiran bahwa keuntungan modal masa depan perusahaan akan menghilang karena laba ditahan bahwa

perusahaan diinvestasikan kembali ke dalam bisnis akan kurang berprospek .

Teori ini berpendapat bahwa investor merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*. Dividen lebih baik daripada saldo laba, karena pada akhirnya saldo laba memungkinkan tidak akan pernah terwujud sebagai dividen di masa depan. Biaya ekuitas akan naik jika dividen dikurangi, karena pemegang saham akan membayarkan keuntungan yang lebih tinggi dan pertimbangan risiko dan kepastian akan reinvestasinya. Sebaliknya, biaya ekuitas akan mengalami penurunan seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena investor kurang yakin akan penerimaan dari keuntungan modal yang seharusnya berasal dari saldo laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dividen.

Keuntungan bila menerapkan teori *bird in the hand* ini adalah dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Biaya ekuitas perusahaan akan naik apabila dividen dikurangi. Dengan demikian suatu perusahaan dapat menetapkan suatu rasio pembagian dividen yang tinggi dan menawarkan hasil dividen yang tinggi guna meminimumkan biaya modalnya. Disamping itu, pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan akan menarik minat dari kalangan investor tertentu yang sepaham dengan kebijakan dividen perusahaan.

Kelemahannya teori *bird in the hand* yaitu investor diharuskan membayar pajak yang besar akibat dari dividen yang tinggi.

Sanggahan teori ini dikemukakan oleh beberapa pihak seperti Modigliani dan Miller menganggap bahwa argumen Gordon dan Lintner ini merupakan suatu kesalahan. Modigliani dan Miller menggunakan istilah " The Bierd in The hand Fallacy", mereka menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempengaruhi biaya modal perusahaan. Selain itu investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaa yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama. Sementara itu MM berpendapat dan telah dibuktikan secara matematis bahwa investor merasa sama saja apakah menerima deviden saat ini atau menerima *capital gain* dimasa datang. Keown berpendapat terhadap teori dan mengatakan bahwa kenaikan dividen saat ini tidak mengurangi resiko dari perusahaanKarena jika peningkatan pembayaran dividen dilakukan, manajer harus mengeluarkan saham baru dalam rangka untuk meningkatkan modal yang dibutuhkan. Oleh karena itu pembayaran dividen hanya mentransfer risiko dari yang lama kepada pemegang saham baru .

3. Tax Preferance Theory

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

Kebijakan deviden dapat diukur dengan indikator DPR (*Divident Payout Ratio*), yaitu ratio untuk mengukur besaran deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Dalam menghitung DPR (*Divident Payout Ratio*) ada dua rumus yang bisa digunakan. Berikut ini rumus untuk mengukur kebijakan deviden:

1. Menggunakan total dividen tunai dan laba bersih perusahaan

$$Divident\ Payment\ Ratio = \frac{Total\ Dividen}{Total\ laba\ bersih}$$

2. Menggunakan DPS *(Dividend Per Share)* dengan EPS *(Earning Per Share)*

$$Divident\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian tentang nilai perusahaan yang sudah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti antara lain :

Tabel 2.1

Tabel Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (tahun)	Judul	Tujuan penelitian	Variabel	Sampel	Metode analisis	Hasil Penelitian
1.	Triasesiarta Nur (2018)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuditas terhadap kebijakan deviden dengan firm size sebagai pemoderasi	Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan deviden dengan firm size sebagai pemoderasi	- Profitabilitas - Likuiditas - firm size	103 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017	Regresi tobit	-profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakn dividen -likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden - firm size signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan deviden.
2.	Suriani Ginting (2018)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan leverage terhadap	Mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas,	-likuiditas -profitabilitas	45 perusahaan yang termasuk dalam LQ45 periode 2012-	Regresi linier berganda	-Profitabilitas, likuiditas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden

		kebijakan deviden	profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan deviden	-leverage -kebijakan deviden	2016		
3.	Fitrian Achmad Yudhistira (2017)	Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan deviden	Mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden	-profitabilitas -likuiditas -kebijakan deviden	Laporan tahunan dari 9 perusahaan yang konsisten dalam index LQ45 pada tahun 2012-2015	Regresi linier berganda	-Secara simultan likuiditas (Quick Ratio) dan profitabilitas (ROA & ROE) berpengaruh signifikan -Secara parsial Likuiditas(quick ratio) tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen payout ratio(DPR), sedangkan profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap dividen payout ratio (DPR)
4.	Silviana Sapitri dan Emma Suryani (2018)	Pengaruh likuiditas terhadap kebijan deviden dengan profitabilitas sebagai variabel	Menguji apakah likuiditas berperpengaruh terhadap kebijakan deviden	-likuiditas -kebijakan deviden	12 perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	-uji outler -uji asumsi klasik	-likuiditas CR (Cash Ratio) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas -likuiditas CR (Cash Ratio) dan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh

		intervening	dengan profitabilitas sebagai variabel intervening	-profitabilitas	(BEI) pada periode 2011-2015	-uji parsial -analisis jalur	terhadap kebijakan deviden -profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap kebijakn deviden
5.	Ida ayu dan Ida bagus (2018)	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Untuk mengetahui signifikansi tingkat pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden	-profitabilitas -likuiditas -tingkat pertumbuhan perusahaan -ukuran perusahaan -kebijakan deviden	9 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	analisis regresi linier berganda	Hasil analisis menunjukan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan berpengruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan hasil analisis dari tingkat pertumbuhan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
6.	Suriani Ginting (2018)	Pengaruh likuiditas,	Untuk mengetahui dan	- kebijakan deviden	16 perusahaan yang termasuk	Analisis regresi linier berganda	Hasil pengujian data, secara simultan Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage

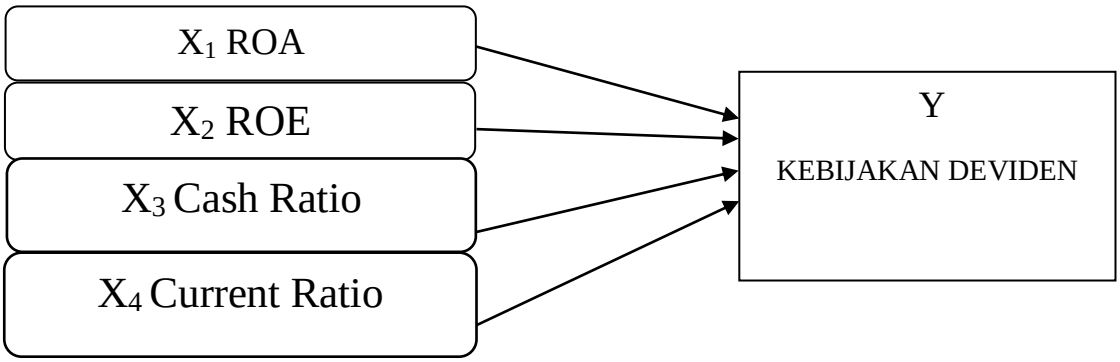
		profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan deviden pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2012-2016	menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2012-2016	- likuiditas - profitabilitas - leverage	LQ45		berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, hanya Profitabilitas yang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden, sedangkan Likuiditas dan Leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan yang masuk kategori LQ 45 periode 2012 – 2016
7.	Laila mughira al-Qori, Mohamad Apip dan Dendy Saiful Akbar (2019)	Pengaruh cash ratio (CR) dan return on asset (ROA) terhadap kebijakan deviden	Untuk menganalisis pengaruh cash ratio (CR) dan return on asset (ROA) terhadap kebijakan deviden	-cash ratio -return on asset -kebijakan deviden -deviden payout ratio	5 perusahaan otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukan bahwa Cash Ratio (CR) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sementara itu Return on Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan secara simultan Cash Ratio (CR) dan Return on Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan

							Dividen yang di proksi menggunakan Dividen Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
8.	Muhammad Umar Mai (2015)	Pengaruh Faktor Dan Non Fundamental Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh faktor dan non fundamental perusahaan terhadap kebijakan dividen	-firm size -leverage -retrun on equity -institutional ownership -board independent -kebijakan dividen	255 pasang data	Regresi Logistik	Kebijakan dividen secara positif dan signifikan dipengaruhi oleh return on equity dan firm size. Selain itu, kebijakan dividen perusahaan juga dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh board independent. Variabel leverage mempunyai pengaruh negatif dan institusional ownership mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan, tetapi pengaruh kedua variabel tersebut tidak signifikan.
9.	Endarwati(2020)	Pengaruh Profitabilitas	menganalisis dan menguji secara	-perataan laba	perusahaan manufaktur	Regresi logistik	Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas, ukuran perusahaan,

		Ukuran Perusahaan, Financial Leverage Dan Likuiditas Terhadap Perataan Laba	empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi praktik perataan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	-profitabilitas -ukuran perusahaan -financial leverage -likuiditas	yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2013.		berpengaruh signifikan terhadap tindakan perataan laba tetapi Financial leverage dan likuiditas tidak

2.3 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan yang diperoleh setelah bunga dan pajak.

Menurut Sartono (2010:122) sebagai berikut:

> "Pemegang saham jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan profitabilitas. Karena pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar- benar akan diterima dalam bentuk dividen. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen."

2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Martono dan Harjito (2000:255-256), likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dan apabila manajemen hendak memelihara likuiditas dalam upaya mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar pula.

Hal tersebut juga didukung dengan hasil penelitian Wahyuni (2015) yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio secara empirik berpengaruh positif dan signifikan terhadap besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini berarti tinggi rendahnya likuiditas pada suatu perusahaan dapat pula dilihat dari kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian Karami (2013) dan Parica, dkk (2013) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena ketersediaan aset menunjukkan tingkat pembayaran dividen sehingga posisi *current ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen ketika memutuskan suatu kebijakan dividen. Semakin tinggi *current ratio*, maka semakin mudah bagi pemegang saham untuk mendapatkan dividen dalam bentuk tunai.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut :

1. ROA berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

   Profitabilitas yang diukur dengan Return on asset (ROA) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asset. Semakin baik sebuah perusahaan mengelola asset dalam menghasilkan laba maka perusahaan tersebut semakin mampu dalam membayar deviden.

   Dalam penelitian Ginting (2018) dan Nur (2018) mengungkapkan bahwa Ratio On Asset berpengaruh secara positif terhadap kebijakan deviden dengan keuntungan perusahaan akan sangat mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

   H1 : ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen.

   Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Return On Equity yang tinggi mencerminkan profitabilitas perusahaan yang baik, yang dapat pula dikatakan kondisi kinerja perusahaan baik. Mengingat Besarnya ROE merupakan dasar pertimbangan pemilik perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan.

   Dalam penelitian Dewi dan Sedana (2018) menunjukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2 : ROE berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

3. Pengaruh Cash Ratio terhadap kebijakan dividen.

   Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, free cash flow yang tinggi akan memungkinkan perusahaan lebih berfokus pada pembayaran dividen atau menjelaskan hutang untuk mengurangi biaya keagenan. Sehingga semakin kuat cash ratio perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

   Al-Qori , Apip , Akbar (2019) menyatakan bahwa secara simultan Cash Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

   H3 : Cash Ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Current Ratio terhadap kebijakan dividen.

   Likuiditas perusahaan diasumsikan mampu menjadi indikator tingkat pengembalian investasi berupa dividen. Current ratio menjadi proksi untuk mengukur likuiditas perusahaan, karena Current Ratio digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan jangka pendeknya. Semakin besar Current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk didalamnya adalah membayar dividen. Tingginya current ratio menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

   Dalam penelitian Ginting (2018) dan Nur (2018) mengungkapkan bahwa Current Ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden dengan tingginya current ratio menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4 : Current Ratio berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.