

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama dan Tahun	Judul	Hasil
1	Fillya Afrianti, 2014	PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN GROWTH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN	Berdasarkan pengujian regresi linear berganda menyatakan bahwa nilai koefisien regresi variabel Current Ratio (b1) bernilai positif, Berdasarkan pengujian regresi linear berganda menyatakan bahwa nilai koefisien regresi variabel Debt To Equity Ratio (b2) bernilai positif, Berdasarkan pengujian regresi linear berganda menyatakan bahwa nilai koefisien regresi variabel Return On Asset (b3) bernilai positif, Berdasarkan pengujian regresi linear berganda menyatakan bahwa nilai koefisien regresi variabel Total Asset (b4) bernilai positif, Berdasarkan pengujian regresi linear berganda menyatakan bahwa nilai koefisien regresi variabel Earning After Tax (b5) bernilai positif, Dari pengujian hipotesis uji simultan menyatakan bahwa Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Total Asset, Earning After Tax secara bersama-sama berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2013. Dari pengujian hipotesis uji parsial menyatakan bahwa variabel current ratio, debt to equity ratio dan total asset tidak berpengaruh terhadap dividen payout ratio. Sedangkan variabel return on asset dan earning after tax berpengaruh terhadap dividen payout ratio.
2	Nurul Masruri Bagus Nufiati, 2015	PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN KAS PADA PERUSAHAAN PEFINDO 25	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel profitabilitas, mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap dividen kas, yang artinya bahwa semakin tinggi profitabilitas akan meningkatkan dividen kas, dan Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel likuiditas, mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap dividen kas, yang artinya semakin baik likuiditas akan meningkatkan dividen kas
3	Muhammad Asril Arilaha, 2009	PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS,	Hasil penelitian menemukan bahwa free cash flow perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya arus kas

		LIKUIDITAS, LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN	bebas tidak mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Leverage perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki struktur permodalan terdiri dari kreditor dan pemegang saham, dimana pihak manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan debtholder berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan shareholder dengan membagikan dividen.
4	I Putu Yoga Susmitha, 2015	ANALISIS LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS SEBAGAI PENENTU KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI	Likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai, Leverage berpengaruh negatif pada kebijakan dividen tunai, Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai, Likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh secara simultan pada kebijakan dividen tunai
5	I Gede Ananditha Wicaksana, 2012	PENGARUH CASH RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA	Cash ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. Debt to equity ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. Return on asset berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio.
6	Ida Ayu , 2013	PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TERDAFTAR DI BEI	Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji parsial (uji t), yaitu nilai thitung sebesar 3.283 > nilai ttabel 1.987 dengan tingkat signifikansi 0.001 < 0.05. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai thitung 2.686 > nilai ttabel 1.987 dan tingkat signifikansi sebesar 0.009 < 0.05. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan nilai thitung adalah sebesar 1.249 < nilai ttabel 1.987 dengan

			tingkat signifikansi yaitu $0.215 > 0.05$.
--	--	--	---

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Dividend Signalling Theory*

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan dividen adalah teori signalling. Teori signalling dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (insider) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar. Dividend Signalling Theory pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya pada tahun 1979 dalam Pramastuti (2007:8). Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan cash dividend mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham.

Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang cash dividend yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya asymmetric information antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negatif (Pramastuti, 2007:8).

2.2.2 Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976:305), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (principal) mempekerjakan orang lain (agent) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui

lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham (Chasanah, 2008).

2.2.3 Dividen

A. Pengertian dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Menurut Hanafi (2004), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

B. Jenis-jenis dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010:379), terdapat 4 jenis dividen, yaitu:

1. Dividen Tunai (kas)

Dividen tunai juga sering disebut dividen regular adalah dividen dalam bentuk uang tunai yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan. Dividen regular biasanya dibayarkan empat kali setahun, dua kali setahun dan sekali setahun.

2. Dividen Properti

Dividen yang dibagikan dalam bentuk investasi ataupun bentuk lainnya, bentuk investasi dapat berupa saham.

3. Dividen Saham

Dividen saham secara ekonomis akan menambah jumlah saham yang beredar di pasar, tetapi tidak menambah jumlah dana yang melekat di dalam modal saham. Dividen saham biasanya menyebabkan penurunan harga saham di pasar.

4. Liquidating Dividend

Dividen yang merupakan kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya disebut dividen likuidasi. Dividen likuidasi dipandang sebagai layanan pendapatan internal (internal revenue service) sebagai tingkat pengembalian terhadap modal dari pada pendapatan biasa. Oleh karena itu, dividen likuidasi dapat memiliki konsekuensi pajak yang berbeda bagi investor.

B. Prosedur pembayaran dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010:382), dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu:

1. Tanggal pengumuman (date of declaration)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

2. Cum-dividend date

Cum-dividend date merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.

3. Tanggal pencatatan pemegang saham (date of record)

Date of record adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang mencatatkan

dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

4. Tanggal pemisahan dividen (ex-dividend date)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya exdividend date yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan (date of record). Setelah pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

5. Tanggal pembayaran (date of payment)

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas didebet dan piutang dieliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Kedua tujuan tersebut saling berhubungan dan harus memenuhi berbagai faktor hukum, perjanjian, internal, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, hubungan dengan pasar yang membatasi alternatif kebijakan (Sundjaja dan Barlin, 2010:388).

A. Teori kebijakan dividen :

a. Dividend irrelevance theory

Dividend irrelevance theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio (DPR) tetapi ditentukan oleh Earning

Before Interest Tax (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

b. Bird in the hand Theory.

Menurut Gordon dan Litner (1956), tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (capital gain) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Litner (1956) oleh MM diberi nama bird in the hand fallacy. Gordon dan Litner beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Namun, MM berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh DPR tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

c. Tax preference theory

Tax preference theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains maka para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak.

d. Signaling Theory

Signaling theory menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan. Teori Dividend Signaling pertama kali ditemukan oleh Bhattacharya tahun 1979.

f. Clientele Effect Theory

Clientele effect theory menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga.

g. Agency Theory

Agency theory menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan. Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan Wiliam H. Meckling (1976). Teori ini menyatakan bahwa terdapat pertentangan antara keputusan yang akan diambil oleh pemilik perusahaan dengan keputusan yang akan diambil oleh manajer perusahaan. Pemilik perusahaan menginginkan laba perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen sedangkan manajer perusahaan menginginkan laba ditahan untuk ditambahkan ke modal perusahaan.

B. Macam - macam kebijakan dividen menurut Sundjaja dan Barlin (2010:388), yaitu:

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.

C. Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

a. Posisi likuiditas

Posisi likuiditas yaitu apabila laba yang ditahan diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, seperti mesin dan peralatan, bahan dan persediaan dan barang-barang lainnya, maka hal tersebut dapat menunjukkan posisi likuiditas perusahaan yang rendah dan terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu lagi membayarkan dividennya.

b. Profitabilitas

Dalam Kasmir (2009:162), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan yaitu Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar persentase perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini dianggap semakin baik kemajuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Rumusnya sebagai berikut:

Return On Assets (ROA) = Laba setelah Pajak/Total Aktiva.

c. Leverage

Menurut Kasmir (2009:158) leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Jenis rasio hutang (leverage ratio) dalam penelitian ini adalah debt to equity ratio. Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rumus untuk mencari debt to equity ratio dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

Debt to Equity Ratio (DER)= Total Hutang / Total Ekuitas.

d. Dividend Payout Ratio (DPR)

Pengukuran kebijakan dividen yang diproksi oleh dividend payout ratio. Dividend payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi dividend payout ratio akan menguntungkan pihak investasi, tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah internal financial, karena memperkecil laba ditahan. Namun sebaliknya dividend payout ratio semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal financial perusahaan semakin kuat (Parica dkk, 2013). Rumusnya:

Dividend Payout Ratio (DPR) = Dividen Perlembar Saham/Laba perlembar Saham.

e. Likuiditas

Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2009:129) yang menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuannya pembayaran dividen sangat berpengaruh menurut Keown et. al (2001:621) karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen.

Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan current ratio. Dalam Kasmir (2009:134) current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya current ratio menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain ada pengaruh antara current ratio terhadap pembayaran dividen.

Rumus: $\text{Current Ratio (CR)} = \text{Aktiva Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$.

f. 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 memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. 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. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66).

Usia perusahaan dapat menjelaskan adanya pola life cycle pembayaran dividen pada setiap perusahaan. Dimana ketika perusahaan masih muda, perusahaan tersebut cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil namun ketika perusahaan sudah mencapai tahap dewasa maka dividen yang dibayarkan akan meningkat.

Usia perusahaan diukur berdasarkan pada usia sejak berdiri hingga data tahun laporan keuangan yang digunakan dalam analisis (Sulistiyowati dkk, 2010). 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.

Ukuran Perusahaan (Size) = $\text{Ln}(\text{Total Aset})$

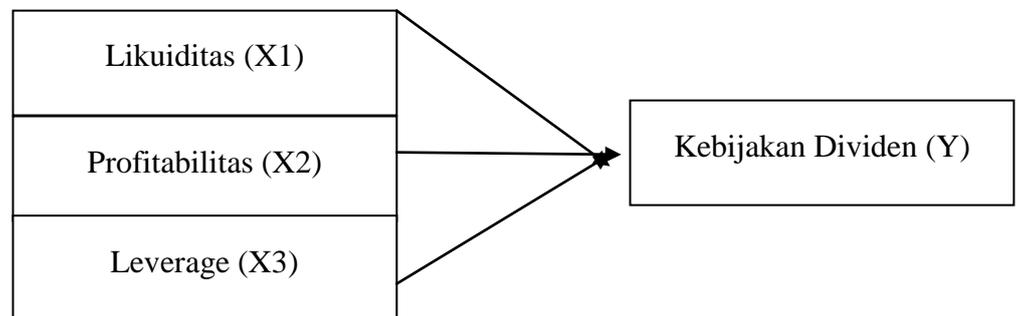
2.3 Kerangka Berpikir

Penelitian ini mengenai pengaruh likuiditas profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan tergantung dari kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan dan juga tergantung dari besarnya keuntungan dan jumlah saham yang beredar di masyarakat. Penentuan kebijakan dividen harus diperhatikan pada suatu perusahaan yang membagikan dividen karena karakter pemegang saham dengan berbagai alasan yang berbeda dapat mempengaruhi kebijakan dividen, ada pemegang saham yang menginginkan dividen yang rendah karena alasan pajak untuk dividen yang terlalu besar dibandingkan capital gain, dan juga ada pemegang saham yang mengharapkan dividen yang besar atau minimal relatif stabil dari tahun ke tahun.

Terdapat beberapa variabel yang ingin diteliti oleh peneliti karena diindikasikan mempengaruhi kebijakan dividen. Diantaranya: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return On Assets (ROA) yang dalam hal ini menjadi variabel independen dan kebijakan dividen yang akan menjadi variabel yang dipengaruhi atau dependen.

Penelitian ini mengambil perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dalam menentukan sampel pada penelitian ini, peneliti menggunakan purposive sampling, yaitu sampel yang dipilih secara cermat dengan karakteristik populasi yang dicari oleh peneliti sehingga relevan dengan rancangan penelitian yang diharapkan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dapat diperoleh dari Bursa Efek Indonesia

Gambar kerangka berpikir



2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2009:93) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris. Berdasarkan uraian dan hasil temuan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

A. Likuiditas (Current Ratio/CR) dan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio/DPR)

Menurut Keown et. al (2001:621) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti: current ratio, quick ratio dan cash ratio. Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi tingkat pengembalian investasi

berupa dividen bagi investor. Current ratio sering kali dijadikan sebagai ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit. Hasil penelitian Ida Ayu, 2013 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara parsial.

H1: Current ratio berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

B. Profitabilitas (Return On Assets/ROA) dan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio/DPR)

Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Hasil penelitian Filly Afriani, 2014 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen akan dibagi apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Dari laba setelah pajak tersebut sebagian dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan sebagian lain ditahan di perusahaan (laba ditahan). Jika laba yang diperoleh kecil, maka dividen yang akan dibagikan juga kecil.

H2: Return on assets berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

C. Leverage (Debt to Equity Ratio/DER) dan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio/DPR)

Menurut Suharli dalam Arilaha (2009) perusahaan yang leverage operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Hutang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian hutang untuk melindungi kepentingan kreditor. Kreditor biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar, dan penambahan hutang untuk menjamin pembayaran pokok hutang dan bunga. Untuk itu semakin tinggi rasio hutang maka semakin ketatnya perusahaan terhadap perjanjian hutang. Hasil penelitian Filly Afriani, 2014 menunjukkan bahwa rasio hutang dengan modal (*debt to equity ratio*) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* secara parsial.

H3: *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.