

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Dividen

Investor merupakan pihak yang rasional, sehingga pilihan investasi oleh investor akan memperhitungkan *expected return* yang akan diterima. *Return* tersebut yang dimaksud adalah dividen dan *capital gain*. Khusus mengenai dividen merupakan keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang bersumber dari kemampuan emiten mencetak laba bersih dari operasinya. Laba bersih yang dimaksud adalah pendapatan bersih setelah pajak (*net income after tax*). Jadi dividen merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) telah mengatur lebih tegas mengenai penggunaan laba perseroan. Penjelasan Pasal 71 ayat (3) UUPT menjelaskan lebih lanjut bahwa sebagian atau seluruh laba bersih dapat ditetapkan oleh RUPS untuk pembagian dividen terhadap pemegang saham, cadangan, dan/atau pembagian lain seperti tantiem bagi direksi dan komisaris serta bonus bagi karyawan yang berlaku bahwa perusahaan diperkenankan untuk mengambil cadangan dari *net income after tax* sampai cadangan mencapai 20% dari modal yang ditempatkan. Modal yang ditempatkan adalah modal yang disetor penuh ditambah modal yang belum disetor sehubungan dengan penerbitan saham seperti *Right Issue* dan Waran.

Keputusan tersebut merupakan usulan dari Dewan Direksi (*Bord of Directors*). Sementara, dalam melakukan usulan tentang dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham hendaknya memperhitungkan berbagai faktor. Hal itu karena, pembagian dividen, terutama dividen kas akan mengganggu likuiditas perusahaan karena adanya aliran dana dari dalam perusahaan (*cash out flow*). Faktor – faktor yang dipertimbangkan dalam memutuskan pembagian dividen yang diusulkan oleh *Bord of Directors*, antara lain;

1. Keuntungan (laba) perusahaan.

Tingkat laba bersih perusahaan (*net income after tax*) merupakan salah satu elemen yang dipertimbangkan perusahaan untuk membagi dividen atau tidak. Namun demikian, jika perusahaan rugi bukan berarti tidak membagi dividen. Jika perusahaan rugi dan membagi dividen berarti laba ditahan perusahaan bersaldo negatif.

2. Prospek pertumbuhan perusahaan.

Direksi akan memperhatikan prospek pertumbuhan dalam rangka *going concern* perusahaan dimasa depan. Untuk itu, direksi harus cukup jeli dalam mencermati penggunaan laba ditahan sebagai sumber pembiayaan sendiri (pembiayaan internal) dalam pengembangan perusahaan. Jika direksi perusahaan membagi dengan persentase tertentu dari laba ditahan, hal itu apakah tidak berakibat kecilnya cadangan untuk pengembangan, dan apakah tidak mengganggu ekspansi perusahaan.

3. Ekpektasi pasar.

Pada prinsipnya pasar memiliki ekpektasi tersendiri terkait besaran dividen yang akan diterima (diperoleh). Sesungguhnya, harga pasar saham sudah diberi premium oleh investor, sehingga harga pasar tetap tinggi. Ekpektasi pasar yang demikian, jika direksi membagikan dividen lebih kecil dari ekpektasi investor maka akan memicu reaksi negatif investor sehingga pasar terkoreksi negatif.

4. Posisi kas (likuiditas)

Dalam pembagian dividen, salah satu dimensi lain yang diperhitungkan adalah posisi likuiditas perusahaan. Terlebih, jika yang dibagikan adalah dividen kas maka yang terjadi sudah barang pasti akan mengganggu posisi kas perusahaan.

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* (Ang, 1997). *Dividend Payout Ratio* merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 2002). Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

a. Jenis Dividen Berdasarkan Tahun Buku

Dilihat dari waktu pembagian dividen terhadap para pemegang saham, dividen dikategorikan menjadi dua yaitu: (1) dividen interim; dan (2) dividen final.

1. Dividen interim

Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya atau antara dividen final satu dengan dividen final

berikutnya. Dividen interim bisa dibagikan lebih dari satu kali dalam satu tahun. Namun kasus di Indonesia, dividen interim, umumnya satu kali atau bahkan tidak ada. Tujuan pemberian dividen interim adalah untuk memacu kinerja saham perseroan dibursa.

2. Dividen final

Dividen final merupakan dividen hasil pertimbangan setelah tutup buku perusahaan berdasarkan hasil keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahun sebelumnya untuk dibayarkan tahun berikutnya.

3. Jenis dividen berdasarkan pembayaran

Berdasarkan bentuk dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham (investor), dividen dapat dikategorikan menjadi dua kelompok: (1) dividen kas (*cash dividen*); dan (2) dividen saham (*stock dividen*).

1. Dividen tunai (*cash dividen*)

Dividen yang dibayarkan perseroan dalam bentuk uang tunai. Nilai dividen tunai sebesar nilai yang dibayarkan emiten atau diterima oleh pemegang saham (investor). Bagi direksi, pembagian dividen tunai harus memperhitungkan tingkat likuiditas perusahaan, mengingat dividen ini pasti akan mengurangi tingkat likuiditas perseroan.

2. Dividen saham (*stock dividen*)

Dividen yang dibayarkan perseroan dalam bentuk saham baru, dengan proporsi tertentu. Nilai dividen saham (*stock dividen*) dapat dihitung dengan rumus:

$$V_d = \frac{P_s}{R_d}$$

Dimana:

V_d : *Value of stock dividen per share* (nilai suatu dividen saham per saham)

P_s : Harga wajar dividen saham (*declaration price*)

R_d : *Stock dividen ratio* (rasio dividen saham)

Harga wajar dividen saham ditentukan dalam RUPS, yang mana, harga wajar ini sesuai dengan PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) yaitu harga penutup sebelum RUPS yang akan memutuskan dividen saham. Biasanya harga penutup adalah sesi terakhir hari bursa sebelumnya, atau sesi terakhir sebelum RUPS dimulai. Satu catatan yang harus diketahui pihak-pihak yang berkepentingan terhadap dividen tunai maupun dividen saham, bahwa baik dividen (baik *cash dividen* maupun *stock dividen*) diberikan kepada para pemegang saham (investor) adalah untuk kepentingan pasar yaitu menaikkan reputasi saham perusahaan.

Khusus untuk dividen saham (*stock dividen*), disamping pembagian dividen bertujuan untuk meningkatkan reputasi *market performance*, juga untuk meningkatkan kepemilikan pemegang saham lama. Alasan mengapa direksi membagikan dividen dalam bentuk dividen saham adalah pertimbangan likuiditas perusahaan, mengingat jika diberikan dalam bentuk dividen kas (*cash dividen*) berarti terjadi *cash out flow*, sementara terjadi keterbatasan instrument kas dalam perusahaan.

Berdasarkan penelitian ini kasus direksi perusahaan (emiten) membagikan dividen dalam bentuk .kas, yang mana, hal itu telah dicadangkan diambil dari laba ditahan sebagaimana hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahun sebelumnya, lantas bagaimana posisi cadangan untuk pembagian dividen tersebut.

Posisi cadangan dividen yang sedianya akan dibagikan dalam bentuk tunai dikapitalisasi menjadi modal yang disetor penuh. Sehingga, modal yang disetor penuh menjadi bertambah, sedang saham dalam portepel menjadi berkurang sesuai dengan penambahan modal yang disetor penuh. Fakta seperti itu, maka tidak terjadi *cash inflow*, yang terjadi hanya perunahan sejumlah dari akun laba ditahan ke akun modal disetor penuh.

Konsekuensinya, perusahaan harus menerbitkan saham baru sebesar nilai tambahan modal yang disetor penuh yang akan dibagikan dalam bentuk dividen saham (penganti dividen kas akibat kebijakan direksi membagi dividen dalam bentuk saham). Untuk menentukan berapa jumlah saham baru yang harus diterbitkan sebagai pengganti cadangan dividen yang tidak dibagi dalam bentuk kas pada saat terjadi deklarasi dividen adalah nilai kapitalisasi dibagi dengan harga pasar saham yang tersedia pada saat deklarasi dividen.

2.1.2. Likuiditas

Pengertian likuiditas merupakan kemampuan pada suatu perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas tersebut mencerminkan ketersediaan dana yang dipunyai perusahaan guna memenuhi seluruh hutang yang akan jatuh tempo Syafrida hani (2015:121).

a. *Current Ratio*

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain,

rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil dibagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar.

Aset lancar adalah kas dan aset lainnya yang diharapkan akan dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Kas (*cash on hand* dan *cash in bank*) merupakan aset yang paling likuid (lancar), lalu diikuti dengan investasi jangka pendek (surat-surat berharga), piutang usaha, piutang wesel, piutang lain-lain, persediaan, perlengkapan, biaya dibayar di muka, dan aset lancar lainnya.

Kewajiban lancar adalah kewajiban yang diperkirakan akan dibayar dengan menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Kewajiban lancar pada umumnya mencakup berbagai pos, yaitu utang usaha, utang wesel jangka pendek, beban yang masih harus dibayar, pendapatan yang harus diterima dimuka, dan bagian utang jangka panjang lancar. yang termasuk kategori beban yang masih harus dibayar adalah utang upah, utang bunga, dan utang pajak. Perusahaan harus secara terus-menerus memantau hubungan antara besarnya kewajiban lancar dengan aset lancar. Hubungan ini sangat penting terutama untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar,

biasanya perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan likuiditas ketika kewajiban lancarnya jatuh tempo. Berdasarkan hasil perhitungan rasio, perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal kerja (aset lancar) yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi, belum tentu perusahaan tersebut dikatakan baik. Sebagaimana yang telah disinggung di atas, rasio lancar yang tinggi dapat saja terjadi karena kurang efektifnya manajemen kas dan persediaan. Oleh sebab itu, untuk dapat mengatakan apakah perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik atau tidak maka diperlukan suatu standar rasio, seperti standar rasio rata-rata industri dari segmen usaha yang sejenis.

Berdasarkan praktek, standar rasio lancar yang baik adalah 200% atau 2 : 1. Besaran rasio ini seringkali dianggap sebagai ukuran yang baik atau memuaskan bagi tingkat likuiditas suatu perusahaan. Artinya, dengan hasil perhitungan rasio sebesar itu, perusahaan sudah dapat dikatakan berada dalam posisi aman untuk jangka pendek. Namun, perlu dicatat bahwa standar ini tidaklah mutlak karena harus diperhatikan juga faktor lainnya, seperti tipe (karakteristik) industry, efisiensi persediaan, manajemen kas, dan sebagainya. Oleh sebab itu, sekali lagi, diperlukan suatu standar rasio rata-rata industri sebagai rasio keuangan pembanding untuk menentukan tingkat likuiditas perusahaan yang sesungguhnya.

Ketentuan untuk menjaga tingkat rasio lancar minimum seringkali disyaratkan didalam sebuah kontrak (perjanjian) utang. Pada umumnya, di

dalam setiap perjanjian utang memuat suatu ketentuan bahwa kontrak utang akan dianggap batal dengan sendirinya dan peminjam harus dengan segera mengembalikan pinjamannya kepada kreditor apabila rasio lancar debitor berada dibawah tingkat tertentu yang telah disyaratkan dalam kontrak. Batasan minimum rasio lancar ini mengharuskan peminjam (debitor) untuk menjaga tingkat likuiditasnya agar dapat memberikan jaminan kepada kreditor bahwa pinjaman tersebut akan dapat segera dibayar secara tepat waktu pada saat jatuh tempo. Apabila suatu batasan minimum rasio lancar dianggar oleh debitor, kreditor memiliki hak untuk memaksa debitor agar segera mengembalikan pinjamannya, atau bisa juga dilakukan negosiasi ulang atas kemungkinan pembebanan tingkat suku bunga yang lebih tinggi. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio lancar:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

2.1.3. Leverage

Leverage merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham Sjahrial (2009:147).

a. *Debt To Equity Ratio*

Leverage menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio hutang perusahaan berupa DER mencerminkan penggunaan dana perusahaan dengan mengeluarkan beban tetap yang ditunjukkan oleh perimbangan penggunaan hutang dengan beberapa bagian modal sendiri. Semakin besar rasio ini,

menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. 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.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.4. Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Riyanto (2011) menjelaskan makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

$$Growth = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

2.1.5. Profitabilitas

Pengertian profitabilitas menurut Mamduh M. Hanafi (2012:81): “Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan yaitu profit margin, return on asset (ROA), dan return on equity (ROE).” Kasmir (2015:114) mengatakan bahwa: “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 yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.”

a. *Return On Assets*

Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dari dana tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas aset:

$$Return\ On\ Assets = \frac{laba\ bersih}{total\ aset}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Permana dan Hidayati 2014 Leverage yang ditunjukkan oleh proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Idawati dan Sudiarta 2014 Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai Fhitung $5.563 > Ftabel\ 2.71$, tingkat signifikansi $0.002 < 0.05$. Hasil tersebut menyatakan variabel independen (profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan) bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dewi dan Sedana 2014 pengaruh DER terhadap *dividend payout ratio* adalah negatif. Arah hubungan negatif sesuai dengan penjelasan *agency theory* menyebutkan bahwa hutang merupakan cara untuk mengurangi konflik keagenan. Perusahaan yang mempunyai hutang, maka perusahaan akan dipaksa mengeluarkan kas yang tersedia dari perusahaan untuk membayar bunga hutang dan pelunasan hutang sebelum membagikan kebijakan dividen. Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian Prihantoro (2003), Suharli (2006), dan Deitiana (2009) menyimpulkan bahwa DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR (*Dividend Payout Ratio*). variabel likuiditas (*Current Ratio*) terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) sebesar 0,028 yang artinya pengaruh CR terhadap *dividend payout ratio* adalah positif. Dalam *teori bird in the hand* dinyatakan bahwa pembayaran dividen akan mengurangi ketidakpastian dan risiko yang dihadapi investor. Sesuai dengan teori ini perusahaan harus mampu membagikan dividen kepada investor dan diperlukan ketersediaan dana dalam hal ini kas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan harus dalam keadaan likuid untuk memenuhi hal tersebut. Sesuai dengan penelitian Griffin (2010), Juma'h (2008), Gupta (2010) dan Malik et al. (2013).

Sari dan Sudjarni 2015 Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *Growth* (TA) dan Profitabilitas (ROA) secara serempak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan

mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2013. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham dikarenakan laba yang didapatkan perusahaan akan digunakan untuk membayar kewajiban-kewajibannya. *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Perusahaan yang memerlukan aset yang tinggi dalam oprasionalnya akan memilih menggunakan laba yang diperoleh untuk berinvestasi pada aset perusahaan dan akan mengurangi pembagian dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada aset di masa depan.

Silaban dan Purnawati 2016 Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hal ini menunjukkan semakin tinggi laba suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hal ini menunjukkan semakin besar presentase kepemilikan manajerial suatu perusahaan

maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena manajer lebih memilih menahan laba perusahaan guna membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang. Efektivitas usaha berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hal ini menunjukkan semakin efektif tingkat pengembalian suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

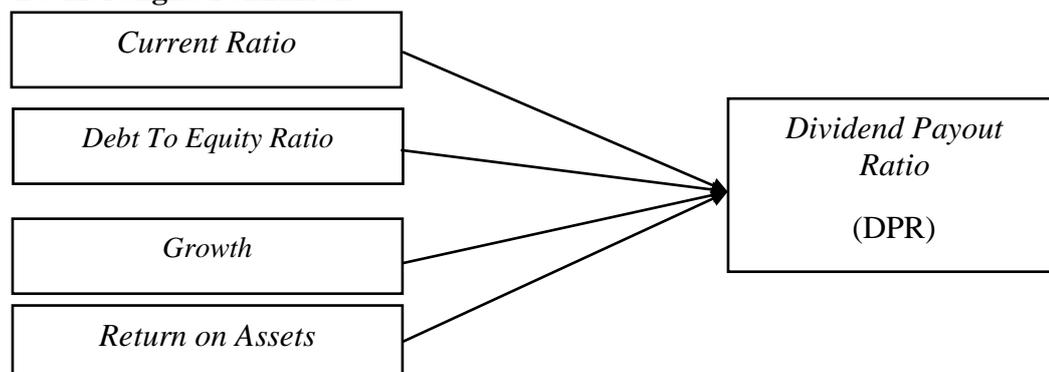
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

| NO | PENELITI | TAHUN | JUDUL | HASIL |
|----|----------------------|-------|--|---|
| 1 | Permana dan Hidayati | 2014 | Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei | Leverage yang ditunjukkan oleh proksi <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan <i>Current Ratio</i> (CR) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, <i>Return on Asset</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, <i>Growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, |
| 2 | Idawati dan Sudiarta | 2014 | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di Bei | variabel independen (profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan) bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. |

| | | | | |
|---|-----------------------|------|---|--|
| 3 | Dewi dan Sedana | 2014 | Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Di Bei | pengaruh DER terhadap <i>dividend payout ratio</i> adalah negatif. DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>) berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR (<i>Dividend Payout Ratio</i>). variabel likuiditas (<i>Current Ratio</i>) terhadap kebijakan dividen (<i>dividend payout ratio</i>) sebesar 0,028 yang artinya pengaruh CR terhadap <i>dividend payout ratio</i> adalah positif. |
| 4 | Sari dan Sudjarni | 2015 | Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei | Likuiditas (CR), <i>Leverage</i> (DER), <i>Growth</i> (TA) dan Profitabilitas (ROA) secara serempak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia |
| 5 | Silaban dan Purnawati | 2016 | Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur | Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen Efektivitas usaha berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen |

Sumber : Jurnal publikasi, 2020

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Penelitian
Sumber : Hasil Olahan

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka dapat dikatakan bahwa peneliti menyajikan secara teoritis bahwa variabel independen yang merupakan *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Growth* serta variabel dependen yang merupakan pembagian dividen. Variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan dalam penelitian ini, maka hipotesis dikemukakan sebagai berikut:

2.4.1 Hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen

Perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup Permana dan Hidayati 2014. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen. Jika rasio *current ratio* tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek berupa dividen kas. Jika rasio *current ratio* tinggi maka investor dapat memperoleh dividen kas sesuai dengan harapan pada saat berinvestasi. Semakin likuid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan tersebut akan semakin besar. Hasil penelitian yang dilakukan Permana dan Hidayati 2014 menyimpulkan bahwa *current ratio* terdapat pengaruh positif terhadap kebijakan pembagian dividen.

H₁ : Terdapat pengaruh likuiditas dengan kebijakan dividen

2.4.2 Hubungan leverage terhadap kebijakan pembagian dividen

Leverage merupakan perimbangan penggunaan hutang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini *Leverage* menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio hutang perusahaan berupa DER mencerminkan penggunaan dana perusahaan dengan mengeluarkan beban tetap yang ditunjukkan oleh perimbangan penggunaan hutang dengan beberapa bagian modal sendiri. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Sari dan Sudjarni 2015 menyimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembagian dividen. Permana dan Hidayati 2014 *Leverage* yang ditunjukkan oleh proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan.

H₂ : Terdapat pengaruh leverage dengan kebijakan dividen

2.4.3 Hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen

Riyanto (2001) menjelaskan makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Sari dan Sudjarni 2015 menyimpulkan bahwa *growth* berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen.

H₃ : Terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen

2.4.4 Hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Menurut Kasmir (2008:134) *Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return On Assets* juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Permana dan Hidayati 2014, apabila angka rasio tinggi, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan menyimpulkan bahwa *return on assets* terdapat pengaruh positif terhadap kebijakan pembagian dividen.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Marietta (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui *Return On Asset* (ROA) secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

H₄ : Terdapat pengaruh profitabilitas dengan kebijakan dividen