

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

1.1 Tinjauan Pustaka

1.2 Landasan Teori

1.2.1 Teori Kebijakan Dividen

Dalam menjalankan usaha, setiap perusahaan menginginkan hasil laba yang besar sesuai dengan target perusahaan. Laba perusahaan dibagikan kepada pemilik perusahaan maupun dari para investor. Laba perusahaan dibagikan kepada para investor dengan menggunakan kebijakan-kebijakan yang disebut dengan kebijakan dividen.

Dividen menurut kamus besar Indonesia (KBBI), dividen adalah bagian laba atau pendapatan yang besarnya ditetapkan oleh direksi serta disahkan oleh rapat pemegang saham untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Teori ini dijelaskan dalam penelitian (Eltya & Topowijono, Azizah, 2016).

(Van Horne, G James. dan Wachowocz, JR, 2013) menjelaskan bahwa Kebijakan dividen merupakan bagian yang tak tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend-payout ratio*) menentukan jumlah saldo laba perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan perusahaan adalah menentukan alokasi saldo laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan saldo laba perusahaan.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut (Van Horne, G James. dan Wachowocz, JR, 2013) adalah sebagai berikut:

1. Aturan-Aturan Hukum

Hukum badan perusahaan memutuskan legalitas distribusi apapun kepada para pemegang saham biasa perusahaan. Berbagai aturan hukum yang dibahas dibawah ini penting dalam membuat batasan hukum yang memungkinkan kebijakan dividen akhir perusahaan dapat berjalan. Aturan-aturan hukum ini terdiri atas:

a. Aturan Penurunan Nilai modal

Walaupun hukum Negara bagian di AS berbeda-beda, banyak Negara bagian yang melarang pembayaran dividen jika dividen ini akan menurunkan nilai modal. Beberapa Negara bagian mendefinisikan modal sebagai total nilai nominal saham biasa. Jika ekuitas pemegang saham perusahaan terdiri atas \$4 juta dalam bentuk saham biasa (nilai nominal), \$3 juta dalam bentuk tambahan modal disetor, dan \$2 juta dalam bentuk saldo laba, modal total perusahaan dianggap \$4 juta. Perusahaan ini tidak dapat membayar dividen tunai atau lebih dari \$5 juta tanpa menurunkan nilai modalnya (yaitu, mengirangi ekuitas pemegang saham hingga dibawah \$5 juta).

b. Aturan *Insolvensi* (kebangkrutan)

Beberapa Negara bagian melarang pembayaran dividen tunai jika perusahaan mengalami insolvensi (*insolvency*). Insolvensi didefinisikan sebagai kewajiban total perusahaan yang melebihi asetnya “dalam penilaian wajar”, ataupun dari sudut pandang yang “hampir sama” (secara teknis) adalah ketidakmampuan

perusahaan untuk membayar krediturnya ketika kewajibannya jatuh tempo. Oleh karena kemampuan perusahaan membayar kewajibannya bergantung pada likuiditas bukan pada modalnya, batasan insolvensi yang disamakan (secara teknis) memberikan para kreditur perlindungan yang memadai. Ketika kas terbatas, perusahaan dilarang untuk mendahulukan kepentingan pemegang saham jika hal tersebut menghancurkan para kreditur.

c. Aturan Penahanan Laba yang Berlebihan

Internal Revenue Code (peraturan pajak di AS) melarang penahanan laba yang berlebihan. Walaupun penahanan yang berlebihan (*undue retention*) tidak memiliki definisi yang jelas, biasanya dianggap berarti penahanan dalam jumlah yang melebihi kebutuhan investasi perusahaan untuk saat ini dan masa depan. Tujuan dari hukum ini adalah untuk mencegah perusahaan menahan laba demi menghindari pajak. Contohnya, perusahaan dapat menahan semua labanya dan memegangkannya sebagai sekuritas yang dapat diperdagangkan dalam jumlah besar. Keseluruhan perusahaan tersebut kemudian bisa dijual, dan pemegang saham hanya akan dikenai pajak atas keuntungan penjualan tersebut, yang akan ditunda hingga dividen dibayar. Jika *Internal Revenue Service* (lembaga pajak di AS-IRS) dapat membuktikan adanya penahanan laba tanpa alasan yang jelas, maka IRS dapat mengenakan tarif pajak penalty atas akumulasi laba tersebut. Jika perusahaan memang memiliki posisi likuiditas yang sangat besar, perusahaan harus mampu menjelaskan alasan penahanan dana ini kepada IRS. Jika tidak, mungkin lebih bijaksana untuk mengeluarkan kelebihan klaim dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

2. Kebutuhan Pendanaan Perusahaan

Sehubungan dengan pembahasan sebelumnya tentang aspek-aspek teoritis kebijakan dividen, perusahaan mungkin ingin menentukan apakah ada yang tersisa setelah memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, termasuk pendanaan untuk berbagai proyek investasi yang dapat diterima. Dalam hal ini, perusahaan harus melihat situasi selama beberapa tahun kedepan guna memperkecil fluktuasi. Kemungkinan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dividen harus dianalisa dalam kaitannya dengan distribusi probabilitas kemungkinan arus kas masa depan juga saldo kas. Berdasarkan analisis ini, perusahaan dapat menentukan dana residual yang mungkin dimilikinya dimasa depan.

3. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen menunjukkan arus kas keluar, makin besar posisi kas keseluruhan likuiditas perusahaan, maka makin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Perusahaan yang sedang bertumbuh dan menguntungkan mungkin saja tidak likuid karena dananya di gunakan untuk aset tetap dan modal kerja permanen. Oleh karena pihak manajemen di perusahaan semacam ini biasanya ingin mempertahankan beberapa penyangga likuiditas agar dapat memberikan fleksibilitas keuangan dan perlindungan terhadap

ketidakpastian, maka pihak manajemen mungkin enggan untuk mempertaruhkan posisi ini dengan membayarkan dividen dalam jumlah besar.

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 yang tidak relative singkat, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan. Kemampuan untuk meminjam ini bisa dalam bentuk batas kredit atau perjanjian kredit bergulir dari satu bank, atau hanya berupa kesediaan informal dari suatu lembaga keuangan untuk memberikan kredit. Selain itu, fleksibilitas keuangan bisa berasal dari kemampuan perusahaan untuk masuk ke pasar modal melalui penerbitan obligasi. Makin besar dan makin kuat perusahaan, maka akan makin banyak aksesnya ke pasar modal. Makin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam, maka akan makin besar fleksibilitas keuangannya, dan makin besar pula kemampuannya untuk membayar dividen tunai. Dengan adanya akses yang mudah ke dana uang, pihak manajemen tidak perlu terlalu khawatir dengan pengaruh dividen tunai terhadap likuiditasnya.

5. Batasan-batasan dalam Kontrak Utang

Syarat perjanjian utang (*covenant*) sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian pinjaman sering kali meliputi batasan untuk pembayaran

dividen. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang. Biasanya syarat perjanjian utang dinyatakan sebagai presentase maksimum saldo laba kumulatif (yang di investasikan kembali) dalam perusahaan. Ketika larangan semacam ini di berlakukan, maka secara alami akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Kadang kala pihak manajemen perusahaan menyambut baik larangan dividen yang di bebaskan pemberi pinjaman, karena pihak manajemen tidak perlu lagi menjustifikasi penahanan laba kepada para pemegang sahamnya. Perusahaan hanya perlu menunjukkan batasan tersebut.

6. Pengendalian

Jika suatu perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang cukup besar, maka perusahaan perlu mengumpulkan modal dikemudian hari melalui penjualan saham agar dapat membiayai berbagai peluang investasi yang menguntungkan. Berdasarkan situasi semacam ini, saham pengendali perusahaan (*controlling interest*) dapat terdilusi jika pemegang saham pengendali tidak atau tidak dapat memesan saham tambahan. Para pemegang saham ini mungkin lebih menginginkan pembayaran dividen dalam umlah rendah dan melakukan pendanaan investasi melalui saldo laba. Kebijakan dividen semacam ini mungkin tidak akan memaksimalkan kesejahteraan seluruh pemegang saham, tetapi tetap paling menguntungkan bagi kepentingan para pemegang saham mayoritas.

7. Beberapa Observasi Akhir.

Dalam menentukan pembayaran dividen, perusahaan umumnya akan menganalisa sejumlah faktor yang baru saja dibahas. Sebagian faktor-faktor ini menyatakan batasan hukum dan batasan lainnya yang memungkinkan pembayaran dividen. Apabila perusahaan membayar dividen melebihi dana residualnya, maka ini berarti bahwa pihak manajemen dan dewan direksi yakin bahwa pembayaran tersebut memiliki pengaruh positif terhadap kesejahteraan pemegang saham. Hal yang membuat frustrasi adalah hanya ada sedikit sekali cara untuk menentukan generalisasi yang jelas berdasarkan bukti empiris. Kurangnya kestabilan perusahaan yang digunakan untuk memprediksi pengaruh jangka panjang kebijaksanaan dividen tertentu terhadap penilaian membuat pilihan dividen merupakan keputusan kebijakan yang paling sulit dilakukan.

Berbagai pertimbangan yang dimasukkan dalam bagian ini memungkinkan perusahaan untuk menentukan, dalam akurasi yang wajar, strategi dividen pasif apa yang tepat untuk dilakukan. Kebijakan dividen yang aktif akan melibatkan keyakinan, karena membutuhkan sebagian dividen kumulatif dibayarkan dan akhirnya harus diganti dengan pendanaan dari saham biasa. Strategi semacam ini diambil tanpa adanya dukungan yang jelas, tetapi satu hal sulit dipercaya oleh kebanyakan akademisi adalah bahwa cara ini akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Terlepas dari itu, banyak perusahaan yang menyatakan keyakinan bahwa pembayaran dividen mempengaruhi harga saham dan berlaku secara konsisten dengan peran penting dari dividen.

Menurut (Sudana, 2015) mengemukakan Teori – teori tentang kebijakan dividen yang menjelaskan bagaimana pengaruh besarnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga pasar saham dibagi menjadi tiga macam yaitu:

a. Dividend irrelevance theory

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *dividend irrelevance theory*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham perusahaan dan nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividend dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Bird in the-hand theory

Teori ini dikemukakan oleh Myron dan John Lintner, berdasarkan *bird in the-hand theory*, kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan juga sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor.

c. Tax preference theory

Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan maka semakin rendah harga pasar

saham yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividend dan *capital gain*.

Kebijakan deviden adalah kebijakan atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan dengan bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Sartono, 2000). Kebijakan dividen menurut Sudarsi (2002) adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividend an besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Hal tersebut dikemukakan dalam penelitian (S. C. Dewi, 2008).

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa tugas pokok kebijakan dividen adalah sebagai pedoman atau acuan perusahaan dalam membagikan laba perusahaan kepada para investor maupun pemilik perusahaan berupa dividen baik secara tunai (*cash*) atau berupa laba ditahan.

c.22 Teori Likuiditas

Menurut (Subramanyam, 2017) menjelaskan bahwa Likuiditas (*liquidity*) adalah kemampuan untuk mengkonversikan asset menjadi kas atau untuk memperoleh kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. *Jangka pendek* biasanya dipandang sebagai periode hingga satu tahun, atau diidentifikasi sebagai siklus operasi normal perusahaan (periode waktu yang mencakup siklus pembelian, produksi, penjualan dan penagihan).

Definisi likuiditas menurut (Fahmi, 2012) adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short liquidity term liquidity*.

Likuiditas merupakan utang atau kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan. Dan dalam hal ini perusahaan menghitung dan mengukur kemampuan dalam membayar likuiditas tersebut dikenal dengan nama rasio likuiditas. Menurut Fred Weston dalam (Kasmir, 2008) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Menurut (Kasmir, 2008), jenis-jenis rasio likuiditas untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan dibagi menjadi lima macam yaitu:

1. Rasio Lancar (*current ratio*)

Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Rumus :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (current ratio)}}{\text{Utang Lancar (Current liabilities)}}$$

2. Rasio cepat (*quick ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan atau (*inventory*).

Rumus untuk mencari rasio cepat (*quick ratio*) yaitu:

$$\text{Quick ratio (Acid Test Ratio)} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

atau

$$\text{Quick ratio (Acid Test Ratio)} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank} + \text{Efek} + \text{Piutang}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Rasio kas (*cash ratio*)

Rasio kas atau *cash ratio* 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 yang setara kas seperti giro atau tabungan dibank (yang dapat ditarik setiap saat).

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash or Cash equivalent}}{\text{Current liabilities}}$$

atau

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Current liabilities}}$$

4. Rasio perputaran kas

Menurut James O. Gill, rasio perputaran kas (*cash turn over*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

$$\text{Rasio perputaran kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

5. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

Dari tinjauan beberapa pengertian mengenai likuiditas yang diungkapkan para ahli tersebut, maka likuiditas merupakan salah satu faktor yang sangat mempengaruhi kebijakan dividen.

5.23 Teori Ukuran Perusahaan

Penelitian (Prawira, AR, & NP, 2014) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal, (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66). Ukuran perusahaan diukur dengan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan ditunjukkan oleh *natural logaritma* dari total aset.

Rumus :

$$\text{Size} = \text{Log ln (total aktiva)}$$

Menurut Hatta (2002) pada tahun 1994 Vogt mengidentifikasi bahwa ukuran atau besarnya perusahaan memainkan peranan penting dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung untuk lebih *mature* dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal,

sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi. Hal ini dikemukakan dalam penelitian (S. C. Dewi, 2008).

Penelitian (Eltya & Topowijono, Azizah, 2016) besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin banyak peluang bagi pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan, hal ini dijelaskan oleh Riyanto (2008:313).

Dari beberapa teori dalam penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan tolok ukur para investor dalam menilai bagaimana kondisi suatu perusahaan.

5.3 Kajian Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian, diperlukan adanya referensi yang menjadi rujukan penelitian. Hal ini dapat diperoleh dari penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya dan teori-teori pendukung.

Menurut (S. C. Dewi, 2008) meneliti tentang pengaruh kepemilikan managerial kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

(Prawira et al., 2014) meneliti tentang pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitiannya menunjukkan variabel likuiditas dengan proksi (CR) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut (Baramuli, 2016) meneliti tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas proksi *current ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

(D. M. Dewi, 2016) meneliti tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh langsung likuiditas terhadap dividen tunai yaitu berpengaruh negatif tidak signifikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

(Eltya & Topowijono, Azizah, 2016) meneliti tentang pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian variabel likuiditas proksi (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen proksi DPR (*dividend payout ratio*).

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

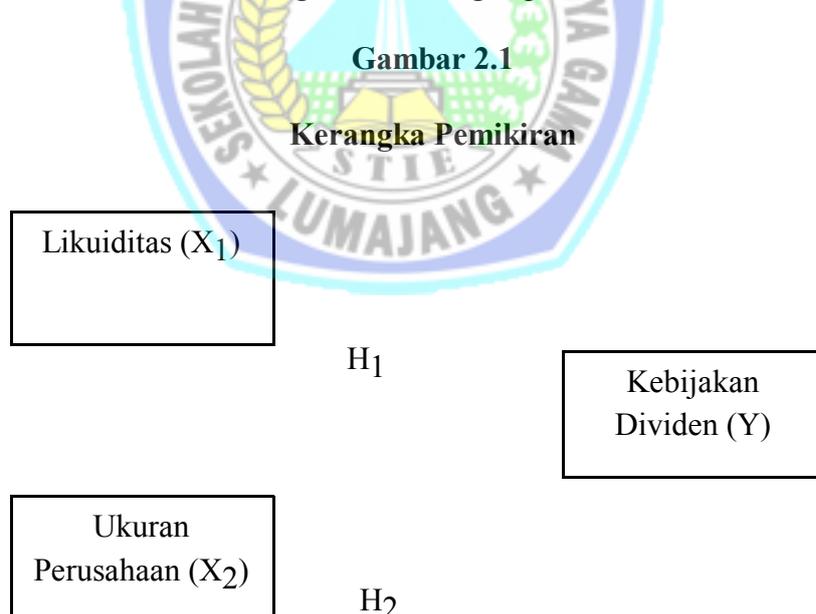
No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Dewi (2008)	Pengaruh kepemilikan managerial kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan	Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

		dividen	
2.	Prawira, dkk (2014)	Pengaruh <i>leverage</i> , likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen	Variabel likuiditas dengan proksi (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
3.	Baramuli (2016)	Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap <i>devident payout ratio</i>	Likuiditas dalam proksi <i>current ratio</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>devident payout ratio</i> .
4.	Dewi (2016)	Pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai	Pengaruh langsung likuiditas terhadap dividen tunai yaitu berpengaruh negative tidak signifikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

5.	Topowijono , dan Azizah (2016)	Pengaruh <i>leverage</i> , likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen	Likuiditas proksi (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen proksi DPR (<i>devident payout ratio</i>).
----	---	--	--

2.4 Kerangka pemikiran

Penelitian ini membahas tentang pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Dimana variabel independen yang merupakan likuiditas dan ukuran perusahaan dan variabel dependen yang merupakan kebijakan dividen. Berikut ini gambar kerangka pemikiran dalam ini:



5.5 Pengujian Hipotesis

5.5.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas proksi CR (*current ratio*) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar yang akan segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi *current ratio* maka kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya semakin baik. Sebaliknya semakin rendah *rasio* likuiditas maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan Sunindyo yang menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen proksi DPR. Yang berarti setiap kenaikan rasio likuiditas akan meningkatkan DPR. Hasil penelitian bertolak belakang dengan penelitian Sunandiyo menunjukkan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Artinya setiap kenaikan *current ratio* maka *dividend payout ratio* akan menurun yang mengakibatkan investor penurunan pendapat divide bagi investor. Kenaikan *current ratio* menandakan bahwa kas perusahaan meningkat, sementara perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi memiliki kemungkinan memperoleh laba yang kecil karena kas perusahaan tidak digunakan untuk diputar sehingga laba yang didapat perusahaan lebih sedikit. Dampaknya pembayaran dividen bagi investor mengalami penurunan. Hasil penelitian variabel *current ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *devident payout ratio*. Hal tersebut dikemukakan oleh penelitian (Baramuli, 2016).

H₁ : likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Menurut (D. M. Dewi, 2016) ukuran perusahaan yang besar membuat perusahaan lebih mudah untuk mengakses pasar modal. Hal tersebut membuat perusahaan lebih mudah untuk mendapat dana tambahan untuk operasinya. Selain itu perusahaan yang besar akan membagikan dividen demi menjaga reputasi dimata investor. Hasil penelitiannya ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

H₂ : ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

