

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Kebijakan Dividen

Beberapa definisi dividen dibahas berikut ini, Weygandt et al. (2005), *A dividend is distribution by a corporation to its stockholders on a pro rata (proportional) basis*. Dividen dapat dibagikan dalam 4 jenis, yaitu *cash*, *property*, *scrip (a promissory note to pay cash)* atau *stock*. Sedangkan menurut Downes dan Goodman (2001), dividen adalah pendistribusian laba kepada pemegang saham, secara prorata menurut kelas surat berharga dan dibayarkan dalam bentuk uang, saham, scrip atau produk atau property perusahaan, walaupun ini jarang terjadi.

Menurut Him (2001), pengertian dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK No. 23 paragraf 03 menyatakan bahwa dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Menurut Baridwan (2000), dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham perseroan terbatas yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki.

Teori kebijakan dividen

Terdapat beberapa teori yang mengemukakan tentang dividen diantaranya yaitu:

##### 1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini mengatakan bahwa dividen bersifat tidak relevan atau tidak mempengaruhi seorang investor. Menurut Miller, M. H (1961), nilai suatu perusahaan tergantung pada besarnya proporsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maupun terhadap biaya modalnya, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko bisnis Welas dan Nugroho (2019). Miller, M. H (1961) juga menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dan asset perusahaan Welas dan Nugroho (2019).

## 2. *Bird In The Hand Theory*

Menurut Latiefasari dan diana (2011), seorang investor mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi, hal ini dikarenakan return pada dividen merupakan hal yang pasti, sedangkan *return* pada *capital gain* tidak pasti atau berisiko. Dividen lebih bisa diramalkan dibandingkan *capital gain*, manajemen dapat mengontrol dividen, tetapi tidak dapat mengontrol saham. Investor kurang yakin akan menerima pendapat dari *capital gain* dibandingkan dari dividen. Tarif pajak untuk *capital gain* juga cenderung lebih rendah dibandingkan dividen. Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan menentukan rasio pembagian dividen yang tinggi. Latiefasari dan diana (2011) ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap *capital gain* yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan seandainya para investor menerima dividen. Latiefasari dan diana (2011), beranggapan bahwa investor memandang satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara, namun (Modigliani & Miller) berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk

menginvestikasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki risiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka dimasa yang akan datang bukannya ditentukan oleh kebijakan dividen tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru Welas dan Nugroho (2019).

### 3. *Tax Effect Theory*

Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividend dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran dividen (Bringham & Houston) Komunitas et al (2012). Teori ini menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividend dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan dividen yang tinggi, *capital* yang rendah, *capital gain* yang tinggi. Jika pajak atau dividen lebih besar dari pajak atas *capital gain*, perbedaan ini akan makin terasa.

### 4. *Dividend Signalling Theory*

Menurut (Bringham, F. E., & Houston, n.d.) *signal* atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Peningkatan deviden yang dibayarkan dianggap sebagai *signal* yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya perusahaan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai signal bahwa prospek perusahaan kurang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga

saham yang negatif (Bringham, F. E., & Houston, n.d.). *Dividend Signalling Theory* pertama kali dicetuskan oleh Bhattachary pada tahun 1979. Teori 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 dimasa 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, menurut Pramastuti (2007) jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai propek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negative.

Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam kebijakan dividen perusahaan sebagai berikut:

- 1) Perusahaan harus menjaga kepentingan investor bagi para calon investor sebagai pemegang saham. Oleh sebab itu, keuangan perusahaan harus meyakinkan serta memberi jaminan agar tercapainya tujuan bagi para pemegang sahamnya.
- 2) Kebijakan dividen sangat mempengaruhi keuangan dan penganggaran modal (*capital budgeting*) perusahaan.

- 3) Kebijakan deviden mempengaruhi *cash flow* perusahaan dan likuiditas perusahaan, dengan posisi likuiditas rendah secara otomatis akan membatasi pembagian deviden.
- 4) Kebijakan deviden menggambarkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Kita dapat melihat pembagian dividennya yang dicerminkan dalam *Dividend Payout Ratio*.

Selain itu ada beberapa kebijakan deviden yang dilakukan perusahaan antara lain, kebijakan deviden yang stabil, rasio konstan atas pembayaran deviden, kebijakan secara kompromi, dan kebijakan deviden secara residu.

Berikut yang mempengaruhi kebijakan deviden

1. *Free Cash Flow*
2. Profitabilitas
3. Likuiditas
4. *Leverage*



### **2.1.2. Free Cash Flow**

Pembayaran deviden adalah arus kas keluar. Semakin kuat posisi kas perusahaan, maka semakin besar perusahaan untuk membayar deviden kepada pemegang saham. Kas tersebut biasanya mengakibatkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer menginginkan kas itu diinvestasikan kembali pada asset perusahaan untuk meningkatkan insentif yang diterima dan meningkatkan omset penjualan, sedangkan pemegang saham lebih menginginkan kas tersebut dibagikan sebagai deviden. Menurut *free cash flow hypothesis* ketika perusahaan memiliki kas lebih, maka *Net Present Value* (NPV)

positif membutuhkan mendanai proyek. Tapi lebih baik manajer mengembalikan kas lebih pada pemegang saham dalam bentuk deviden untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Hal ini menunjukkan deviden dapat mengurangi *agency cost* karena mengurangi *free cash flow* yang tersedia bagi manajer.

Penelitian ini mengenai *free cash flow* dengan kebijakan deviden di Indonesia dilakukan oleh Nurdiana (2007) dan Yunita (2008) yang menemukan bahwa *free cash flow*, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden. Rosdini (2009) berargumentasi bahwa semakin besar *free cash flow* yang dimiliki badan usaha akan menaikkan pembayaran deviden kepada pemegang saham sehingga dalam hal ini *free cash flow* memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan deviden. Argumentasi ini menyatakan bahwa apabila badan usaha yang memiliki *free cash flow* yang tinggi maka dalam badan usaha itu bias terjadi *free cash flow* atau *overinvesting*.

### **2.1.3. Profitabilitas**

Profitabilitas perusahaan merupakan cara untuk menilai secara jauh mana tingkat pembelian yang akan didapat dari investasi. Investor mempunyai jumlah harapan atas jumlah pengembalian investasinya saat ini. Pengembalian tentunya jelas pada performa perusahaan. Jika tahun ke tahun perusahaan memiliki keuntungan yang signifikan tentunya investor memiliki harapan yang optimis atas pengembalian yang didapatnya, jika perusahaan pada tahun-tahun terakhir perusahaan mengalami penurunan maka secara otomatis investor mengalami kerugian.

Menurut Hermi (2004) mengungkapkan laba diperoleh dari selisih antara harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian) Bagian et al (2016). Laba perusahaan tersebut dapat ditahan (Sebagai laba ditahan) dan dapat dibagi (sebagai deviden). Sehingga peningkatan laba bersih perusahaan akan meningkatkan tingkat pengambilan investasi berupa pendapatan deviden bagi investor. Menurut Partington (1989) dalam Oktorina (2005) rasio *profitabilitas* menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan Komunitas et al (2012). Stabilitas keuntungan adalah penting untuk mengurangi risiko apabila terjadi penurunan laba yang memaksa manajemen untuk memotong dividen. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran deviden dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor. Penelitian Oktorina (2005) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang positif dengan kebijakan deviden Komunitas et al (2012). Suharli (2007) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki korelasi positif dengan kebijakan dividen Latiefasari dan diana (2011).

#### **2.1.4. Likuiditas**

Likuiditas perusahaan mampu mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek. Oleh sebab itu, perusahaan memiliki likuiditas baik kemungkinan pembayaran deviden lebih baik pula. Penelitian Arilaha (2009) sebelumnya sudah memberikan pemikiran awal mengenai pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan jumlah pembagian dividen.

Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti: *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash acid-ratio*. Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor. *Current ratio* seringkali dijadikan sebagai ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit. Penelitian Oktorina (2005) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang positif dengan kebijakan dividen Komunitas et al (2012).

Dalam Kasmir (2009) *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. Dimana, seberapa banyak asset 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 payout ratio* yang dijanjikan, dengan kata lain ada pengaruh antara *current ratio* terhadap pembayaran *dividen payout ratio*.

#### **2.1.5. Leverage**

Menurut Oktorina (2005) perusahaan yang *leverage* operasi atau keusngannya tinggi akan memberikan deviden yang rendah Komunitas et al (2012). Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar

seharusnya membagikan deviden lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Utang jangka panjang diikat sebuah perjanjian untuk melindungi kepentingan kreditor. Biasanya kreditor membatasi pembayaran deviden, pembelian saham beredar, dan penambahan utang untuk menjamin pembayaran pokok utang dan bunga. Maka, semakin tinggi rasio utang, semakin ketat perusahaan terhadap perjanjian utang. Jika resiko utang tinggi maka pembayaran deviden kecil.

Tingkat hutang perusahaan yang tinggi maka akan mengurangi *agency cost of debt*-nya dengan mengurangi hutang, utang dapat membiayai investasi dengan menggunakan pendanaan dari aliran kas internal. Sehingga untuk membiayai investasi dapat menggunakan pembayaran deviden. Prihantoro (2003) menyatakan bahwa rasio utang dan modal (DER) memiliki hubungan yang negative signifikan terhadap DPR. Mahadwartha (2003) menyatakan bahwa kebijakan hutang mempengaruhi kebijakan deviden dengan hubungan yang negative. (smiyati, F dan M.M (2003) menemukan bahwa variabel utang memiliki hubungan negative dan signifikan terhadap DPR.

## **2.2. Penelitian Terdahulu**

Kajian pustaka yang dicantumkan dalam penelitian ini berdasarkan dari hasil penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya dan dianggap mendukung kajian teori oleh peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Puteri (2012) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan laba berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, kesempatan investasi berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden,

kebijakan hutang memiliki pengaruh negative terhadap kebijakan deviden, dan deviden tahun sebelumnya berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Menurut Lopolusi (2013) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden sektor manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan deviden. Ukuran berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan deviden. Utang berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. *Free cash flow* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

Menurut Jauwanto et al (2013) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sector industry barang konsumsi periode 2008-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan, risiko, profitabilitas, dan kesempatan investasi secara serempak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Secara parsial, hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan variable lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden.

Made Wiradharma Swastyastu dan Gede Adi Yuniarta (2014) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden *payout ratio* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, *growth* tidak berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden, *firm size* tidak

berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, *profitability* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, *Debt To Total Asset* tidak berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden.

Oktaviani dan Basana (2015) meneliti tentang analisa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden (Studi kasus perusahaan manufaktur 2009-2014). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

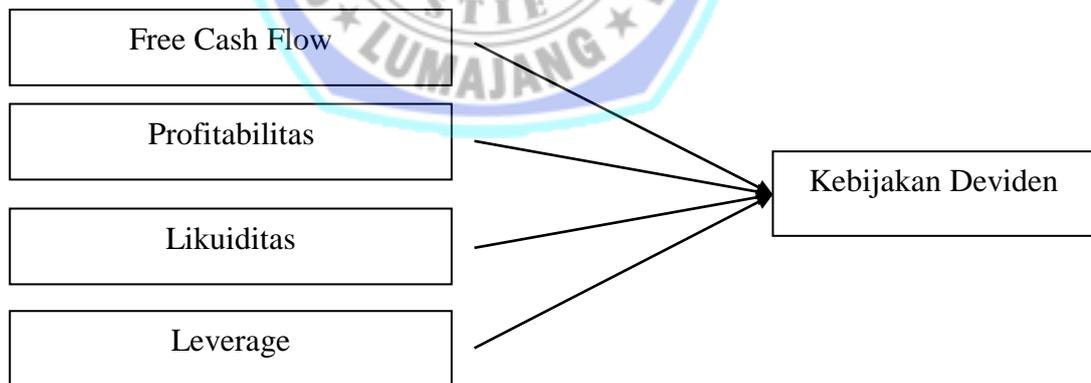
NO	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Feisy Christina Puteri, Ari Budi Kristanto, dan Paskah Ika Nugroho (2012)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden	X1=Perubahan laba X2=kesempatan investasi X3=kebijakan hutang X4=deviden tahun sebelumnya Y=Kebijakan Deviden	- perubahan laba berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden - kesempatan investasi berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden - kebijakan hutang memiliki pengaruh negative terhadap kebijakan deviden - deviden tahun sebelumnya berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden
2.``	Ita Lopulusi (2013)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden sector manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia	X1=Profitabilitas X2=likuiditas X3=ukuran X4=utang X5= <i>free cash flow</i> Y=Kebijakan Deviden	- profitabilitas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. - Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan deviden. - Ukuran berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan deviden.

				<ul style="list-style-type: none"> <li>- Utang berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.</li> <li>- <i>Free cash flow</i> berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan deviden</li> </ul>
3.	Junaedi Jauwanto Halim (2013)	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sector industry barang konsumsi periode 2008-2011	X1=Pertumbuhan risiko X2=kesempatan investasi X3=profitabilitas Y=Kebijakan Deviden	<ul style="list-style-type: none"> <li>- pertumbuhan, risiko, dan kesempatan investasi secara serempak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.</li> <li>- profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden</li> </ul>
4.	Made Wiradharna Swastyastu, Gede Adi Yuniarta, Anantawikr ama Tungga Atmadja (2014)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden <i>payout ratio</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	X1= <i>Cash ratio</i> X2= <i>Growth</i> X3= <i>firm size</i> X4= <i>Profitability</i> X5= <i>debt to total asset, debt to equity ratio.</i> Y=Kebijakan deviden	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>cash ratio</i> tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden</li> <li>- <i>growth</i> tidak berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden</li> <li>- <i>firm size</i> tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden</li> <li>- <i>profitability</i> tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden</li> <li>- <i>Debt To Total Asset</i> tidak berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden</li> <li>- <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden</li> </ul>
5.	Lidya Oktaviani (2015)	Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden (Studi kasus perusahaan manufaktur 2009-2014)	X1=Likuiditas X2=profitabilitas X3= <i>leverage</i> X4=ukuran perusahaan Y=Kebijakan deviden	<ul style="list-style-type: none"> <li>likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden manajemen laba.</li> </ul>
6.	Rawiyatul Hasana	Pengaruh <i>free cash flow</i> ,	X1= <i>Free Cash Flow</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh</li> </ul>

Ronny Malavia Mardani Budi Wahono (2016)	profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016	X2= Profitabilitas X3= Likuiditas X4= <i>Leverage</i> Y= Kebijakan dividen	negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Deviden. - Variabel Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Deviden. - Variabel Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Deviden. - Variabel <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Deviden.
--	--	---	---

**2.3. Kerangka Penelitian**

Berdasarkan uraian yang telah disebutkan dan landasan teori maka variabel yang terkait dengan penelitian dapat dirumuskan menjadi kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Penelitian**

## 2.4. Hipotesis

### 2.4.1. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Deviden

Pengaruh *Free cash flow* adalah kelebihan uang tunai di korporasi yang bisa dibayarkan terhadap *stockholder* berupa deviden Brigham dan Daves (2003). Menurut White et al (2003) menyatakan FCF sebagai arus kas dari aktifitas operasi dengan penggunaan modal untuk memenuhi aktivitas produksi saat ini. *Free cash flow* (FCF) yaitu *cash* yang tersedia untuk korporasi pemberi modal, seperti: kreditor yang meminjamkan modalnya dan pemodal yang mengalokasikan uangnya berbentuk modal Prihadi (2013). Sedangkan (Rosdini, 2009) berargumentasi bahwa semakin besar *free cash flow* yang dimiliki badan usaha akan menaikkan pembayaran deviden kepada pemegang saham sehingga dalam hal ini *free cash flow* memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan deviden. Jadi, berdasarkan uraian diatas bahwa besarnya *free cash flow* yang dimiliki maka pembayaran deviden pada pemegang saham akan naik sehingga dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yaitu Ita Lopulusi (2013) dan Rawiyatul Hasana Ronny Malavia Mardani Budi Wahono (2016) didapatkan kesimpulan bahwa *free cash flow* yang dimiliki maka pembayaran deviden pada pemegang saham akan naik sehingga dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

$H_1 = \text{Free Cash Flow}$  berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

#### **2.4.2. Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden**

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 dapat ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas yaitu *Return On Investment* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian (*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”

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yaitu Ita Lopulusi (2013), Junaedi Jauwanto Halim (2013), Lidya Oktaviani (2015) dan Rawiyatul Hasana Ronny Malavia Mardani Budi Wahono (2016) didapatkan kesimpulan bahwa jika badan usaha memperoleh keuntungan semakin besar maka badan usaha dapat membagikan deviden dalam jumlah yang besar, dan jika badan usaha semakin besar keuntungannya maka akan memiliki jumlah kas yang besar sehingga profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

#### **2.4.3. Likuiditas terhadap Kebijakan Deviden**

Menurut Kasmir (2009:129) dalam Fred Weston yang menyatakan rasio likuiditas adalah rasio yang mencerminkan korporasi mampu untuk memenuhi

kewajiban lancar dan posisi likuiditas/CR perusahaan sangat berpengaruh dalam membayar deviden pendapat Keown et. al (2001:621) karena deviden dibagikan secara tunai dan bukan dengan keuntungan yang ditahan, korporasi harus mempunyai ketersediaan uang tunai untuk pembayaran deviden. Semakin tinggi CR akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas lancarnya semakin tinggi pula dan besarnya CR memberikan keyakinan pemodal atas kemampuan korporasi dalam membagikan deviden yang dijanjikan. Artinya terdapat pengaruh antar CR dengan pembayaran deviden.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yaitu Ita Lopulusi (2013), Lidya Oktaviani (2015) dan Rawiyatul Hasana Ronny Malavia Mardani Budi Wahono (2016) didapatkan kesimpulan bahwa semakin baik likuiditas yang dimiliki badan usaha maka dapat meningkatkan kebijakan deviden. Likuiditas semakin baik maka adanya peningkatan kas yang dimiliki badan usaha tersebut sehingga likuiditas dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

H<sub>3</sub> : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

#### **2.4.4. Leverage terhadap Kebijakan Deviden**

Menurut Kasmir (2009:158) “*leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui berapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Jenis rasio utang (*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 utang dan ekuitas dalam

pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya”.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yaitu Ita Lopulusi (2013), Lidya Oktaviani (2015) dan Rawiyatul Hasana Ronny Malavia Mardani Budi Wahono (2016) didapatkan kesimpulan bahwa semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil tingkat deviden yang dibagikan sehingga *leverage* dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

H<sub>4</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

