

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi utama seorang manajer keuangan dalam membuat keputusan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Sartono (2001:281) dalam Utama (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

Manajer tidak akan membayar dividen kepada pemegang saham apabila para manajer tidak yakin dengan pertumbuhan laba perusahaan di masa mendatang. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu sumber dana yang penting untuk membiayai pertumbuhan atau investasi perusahaan. Semakin besar laba ditahan maka akan semakin sedikit pula pembagian dividen kepada pemegang saham. Manajer lebih mengingikan laba ditahan guna untuk mendanai kebutuhan investasi, namun disisi lain para pemegang saham mengingikan pembagian dividen yang besar. Hal ini menimbulkan masalah dalam penentuan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Dengan demikian dapatlah dikatakan semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin rendah dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan.

## 2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva produktif maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan faktor yang

seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Profitabilitas juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba ini sangat penting bagi perusahaan untuk kedepannya entah itu untuk diolah kembali sebagai modal atau akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden. Besar kecilnya deviden yang akan dibagikan tergantung laba yang didapatkan perusahaan. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan deviden.

a. Teori *Bird In the Hand*

Investor lebih menyukai deviden karena deviden merupakan sesuatu yang pasti untuk didapatkan saat ini. Ini berbeda dengan *capital gain* yang mengandung ketidakpastian mengenai saat naiknya harga pasar saham pada masa yang akan datang. Teori ini berpendapat bahwa meningkatnya deviden akan meningkatkan harga saham, yang selanjutnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pembayaran deviden sekarang akan mengurangi ketidakpastian investor dalam mendapatkan devidennya sehingga investor akan menempatkan nilai saham perusahaan di tempat yang tinggi.

b. Teori Asimetri Informasi

Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama

mengenai prospek dan resiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (seperti investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer.

c. *Signaling Theory*

Dividen dipakai sebagai signal oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa bahwa prospek perusahaan dimasa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan pembagian dividen kepada para pemegang saham dan pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut. Hal ini yang sebaiknya terjadi apabila perusahaan merasa prospek dimasa mendatang menurun, maka perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham . Pasar akan merespon negatif pengumuman penurunan dividen tersebut.

3. *Invetsment Opportunity Set*

*Investment opportunity set* (IOS) adalah kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Kesempatan investasi atau IOS

menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan (Hartono, 2003:58 dalam Ahmad, 2009). apabila perusahaan dalam kondisi yang baik, manajemen akan cenderung memilih investasi baru daripada membayar deviden yang tinggi. dana yang harusnya digunakan untuk membayarkan deviden kepada pemegang saham akan digunakan manajer untuk pembelian investasi baru yang lebih menguntungkan. kesempatan investasi juga akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian deviden kepada pemegang saham. Perusahaan akan menetapkan pembagian deviden setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai, dengan kata lain deviden yang akan dibayarkan merupakan dana sisa dari semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang sedang tumbuh cenderung lebih memilih untuk menginvestasikan pendanaannya untuk masa yang akan datang daripada membagikan deviden kepada para pemegang saham.

a. *Residual Theory of Dividends*

Menurut teori dividen residual, perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan berupa sisa (residual) setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai.

#### *b. Signaling Theory*

Dividen dipakai sebagai signal oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa bahwa prospek perusahaan dimasa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan pembagian dividen kepada para pemegang saham dan pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut. Hal ini yang sebaiknya terjadi apabila perusahaan merasa prospek dimasa mendatang menurun, maka perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham, pasar akan merespon negatif pengumuman penurunan dividen tersebut.

#### *4. Leverage*

*Leverage* adalah menjelaskan sejauh mana perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya melalui hutang. Semakin besar leverage, maka akan semakin besar pula resiko yang akan dihadapi oleh perusahaan dan semakin besar pula tingkat pengembalian yang diharapkan. Leverage adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan hutang akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar

dari pendapatannya untuk keperluan tersebut sehingga sebagian kecil saja pendapatan yang akan dibagikan sebagai deviden. Menurut Gumanty (2012) dalam Fistyarini et al.,(2014) jika perusahaan memiliki kewajiban(utang) yang besar dan harus dibayar, maka sangat mungkin pemegang saham harus dikorbankan yaitu menunda atau mengurangi pembayaran deviden.

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

1. Penelitian menurut Fistyarini dan Kusmuriyanto (2014) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, IOS, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan dimoderasi Likuiditas” dengan hasil profitabilitas, IOS, dan leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai.
2. Penelitian menurut Haryetti dan Ekayanti (2012) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, IOS, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 di BEI” dengan hasil profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, IOS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Penelitian menurut Yudiana dan Yadnyana (2016) yang berjudul “Pengaruh kepemilikan manajerial, Leverage, IOS, dan Profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur” dengan hasil kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap

kebijakan dividen, leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, investment opportunity set berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4. Penelitian menurut Eltya, Topowijono, dan Azizah (2016) dengan judul “Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen” dengan hasil Secara parsial Debt Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), dan Size berpengaruh signifikan negatif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Secara simultan variabel independen yang diteliti yaitu Debt Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE) dan Size berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).
5. Penelitian menurut Azmi dan Listiadi (2014) dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas dan IOS terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur” dengan hasil profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Variable investment opportunity set (IOS) yang diproksikan dengan market to book value of equity (MVE) berpengaruh secara signifikan



terhadap DPR. variabel likuiditas yang diproksikan dengan cash ratio (CR) tidak mampu memoderasi hubungan variabel ROE terhadap DPR. variabel likuiditas yang diproksikan dengan cash ratio (CR) tidak mampu memoderasi hubungan variabel MVE terhadap DPR.

6. Penelitian menurut Mawarni dan Ratnadi (2014) dengan judul “Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas pada kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI” dengan hasil kesempatan investasi dan leverage berpengaruh negatif pada kebijakan dividen sedangkan likuiditas menunjukkan pengaruh positif pada kebijakan dividen.
7. Penelitian menurut Paramitasari dan Sutrisna (2015) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai variabel moderasi” dengan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan Likuiditas sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
8. Penelitian menurut Suharli (2004) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat” dengan hasil penelitian profitabilitas mampu mempengaruhi kebijakan dividen dan IOS tidak mampu mempengaruhi kebijakan dividen

sedang likuiditas mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan deviden.

9. Penelitian menurut Sari dan Handoyo (2013) dengan judul penelitian “The Influence of Profitability, Liquidity, and Debt to Dividen Payout Ratio In Manufacturing Company” dengan hasil penelitian Profitabilitas berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran deviden, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Rasio pembayaran deviden, dan Rasio hutang tidak berpengaruh terhadap rasio pembayaran deviden.
10. Penelitian menurut Tsamrotul dan Silvy (2014) dengan judul penelitian “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating” dengan hasil penelitian Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden serta Likuiditas mampu memperkuat hubungan antara Profitabilitas dengan Kebijakan deviden.
11. Penelitian menurut Ariandani dan Yadnyana (2016) dengan judul penelitian “Likuiditas memoderasi pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan deviden” dengan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan deviden, *investment opportunity set* (IOS) tidak berpengaruh pada kebijakan deviden, likuiditas tidak mampu

memoderasi pengaruh profitabilitas dan *investment opportunity set* (IOS) pada kebijakan dividen.

12. Penelitian menurut Sari dan Sudjarni (2015) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan deviden pada perusahaan Manufactur di Bursa Efek Indonesia (BEI)” dengan hasil penelitian Likuiditas (CR) dan Leverage (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufakturdi Bursa Efek Indonesia.
13. Penelitian menurut Widyatama (2017) dengan judul penelitian “Analisis pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Deviden dengan Likuiditas sebagai variabel moderasi” dengan hasil penelitian profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden dan leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden sedangkan likuiditas mampu memperkuat hubungan antara leverage terhadap kebijakan deviden.
14. Penelitian Menurut Sari dan Budiarta (2016) dengan judul “Pengaruh Investment Opportunity Set pada Kebijakan Dividen Tunai dengan Umur Perusahaan sebagai variabel moderasi” dengan hasil penelitian pada tahap growth, variabel IOS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan. Dan pada tahap

mature dan decline, variabel IOS tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Umur perusahaan tidak memoderasi pengaruh IOS pada kebijakan dividen tunai. Variabel umur perusahaan pada tahap decline merupakan variabel independen yang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai.

### C. Hipotesis

#### 1. Hubungan antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah salah satu pengukuran kinerja bagi suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu dalam tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba, besarnya tingkat presentase profitabilitas menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka pembagian dividen kepada pemegang saham juga akan semakin tinggi. Pemegang saham cenderung lebih menyukai pembagian dividen yang besar, karena dividen yang dibagikan menunjukkan prospek yang menjanjikan dimasa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan teori *bird in the hand* dimana investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* dikarenakan pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian yang berarti mengurangi resiko (Hanafi, 2004).

Suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit, sinyal tersebut menandakan kemampuan perusahaan membagikan dividen, perusahaan yang memperoleh keuntungan yang tinggi akan membayarkan dividen yang tinggi. sinyal tersebut juga menggambarkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. hal tersebut sesuai dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa dividen dipakai sebagai sinyal oleh beperusahaan. Apabila perusahaan merasa prospek perusahaan dimasa yang akan datang meningkat maka perusahaan akan meningkatkan pembagian dividen, tetapi jika perusahaan merasa prospek perusahaan dimasa yang kan datang menurun maka perusahaan akan menurunkan pembagian dividen. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik. Hal ini sejalan dengan penelitian Haryetti dan Ekayanti (2012), Yudiana dan Yadnyana (2016), Eltya dkk (2016), Paramitasari dan Sutrisna (2015), Sari dan Handoyo (2013), Tsamrotul dan Silvy (2014) serta Ariandani dan Yadnyana (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap  
Kebijakan dividen

## 2. Hubungan antara Investment Opportunity Set dan Kebijakan Dividen

*Investment opportunity set* (IOS) adalah set kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Menurut penelitian Suharli (2007). apabila perusahaan dalam kondisi yang baik, manajemen akan cenderung memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Pernyataan ini juga sejalan dengan teori *residual dividen* dimana pembagian dividen merupakan sisa dari biaya usulan investasi yang menuntungkan perusahaan habis dibiayai. Menurut beberapa penelitian terdahulu *Investment Opportunity Set* berpengaruh negative terhadap Kebijakan dividen, hal tersebut menyatakan bahwa semakin besar dana yang digunakan untuk berinvestasi maka akan sedikit pula dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang sedang tumbuh cenderung lebih memilih untuk menginvestasikan pendanaannya untuk masa yang akan datang daripada membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Yudiana dan Yadnyana (2016) serta Mawarni dan Ratnadi (2014) menyatakan bahwa *Investment opportunity Set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H2: *Investment opportunity Set* berpengaruh signifikan negatif terhadap Kebijakan Dividen.

### 3. Hubungan antara *Leverage* dan Kebijakan Deviden

*Leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya melalui hutang. Semakin tinggi *leverage*, maka akan semakin tinggi resiko yang dihadapi oleh perusahaan dan semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan. Apabila struktur permodalan pada hutang tinggi maka perusahaan lebih memilih untuk membayarkan kewajibannya terlebih dahulu dari pada membagikan deviden kepada pemegang saham. Maka dari itu semakin besar *leverage* maka akan semakin kecil deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal itu dikarenakan apabila hutang telah jatuh tempo maka perusahaan harus membayar beban dan bunga. Apabila semakin besar hutang maka akan semakin besar pula bunga dan pokok yang akan dibayarkan dan semakin besar pula kewajiban yang akan dibayarkan perusahaan sehingga perusahaan harus membayarkan kewajibannya dahulu dan baru membagikan deviden kepada pemegang saham. Hal ini didukung dengan penelitian Yudiana dan Yadnyana (2016), Eltya dkk (2016), Mawarni dan Ratnadi (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden

#### D. Model Penelitian

Independen

Dependen

