

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Dividen

Menurut Sugiyono (2016) Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham.

a. Jenis-jenis Dividen

Menurut Rudianto (2012), beberapa jenis dividen yang dibagikan kepada pemegang saham:

1) Dividen tunai

Dividen tunai ialah bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagi dividen tunai, itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham, perusahaan harus memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

2) Dividen harta

Dividen harta ialah bagian laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan. Jika surat berharga yang dimiliki suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen

kepada pemegang sahamnya, maka nilai wajar atau harga pasar surat berharga tersebut yang dijadikan dasar pencatatan.

3) Dividen hutang

Dividen hutang ialah bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang. Dividen hutang ini terjadi karena perusahaan ingin membagi dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia uang kas yang cukup, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham. Dividen hutang dapat disertai dengan bunga, dan dapat pula tanpabunga.

4) Dividen saham

Dividen saham ialah bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham ini dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen. Jika dividen saham dibagikan, tidak ada aset yang akan dibagikan dan setiap pemegang saham memiliki bagian (proporsi) kepemilikan yang sama pada perusahaan. Pembagian dividen saham akan mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar bertambah banyak. Tetapi

total aset dan kewajiban perusahaan tidak akan mengalami perubahan, baik sebelum maupun sesudah pembagian dividen. Berkaitan dengan pembagian dividen saham ini, nilai wajar atau nilai pasar saham tersebut yang digunakan sebagai dasar pencatatan.

b. Teori Dividen

1) *The Bird In The Hand Theory* (Lintner 1956 dan Gordon 1959).

Hanafi (2004) mengatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidak pastian. Beberapa investor menyukai pendapatan saat ini dibandingkan mengandalkan *capital gain* yang diterima di masa mendatang.

2) Teori Sinyal

Menurut Hanafi (2004), dividen digunakan sebagai signal baik oleh perusahaan. Apabila perusahaan mengumumkan kenaikan dividen maka pasar akan merespon positif pengumuman tersebut. Menurut teori tersebut, dividen memiliki informasi mengenai prospek baik perusahaan dimasa yang akan datang.

3) *Agency Theory*.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan pada awalnya teori keagenan berkaitan dengan masalah kepemilikan perusahaan melalui pembelian saham. Menurut teori ini, konflik bisa terjadi antar pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan. Sebagai contoh, kepentingan manajer perusahaan berbeda dengan investor.

Investor menghendaki pembayaran dividen tinggi sedangkan manajer investasi ingin tetap memiliki kendali atas sisa residual kas tersebut. Dengan adanya pembayaran dividen tinggi diharapkan dapat mengurangi potensi konflik antara investor dengan manajer investasi.

2. Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2017), bagi manajemen kebijakan dividen berguna untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen, dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan.

Menurut Martono dan Agus (2010), *dividend payout ratio* ialah rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Rumus yang digunakan untuk menghitung *dividend payout ratio* sebagai berikut:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

3. Profitabilitas

Menurut Sutrisno (2017) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan beberapa indikator, sebagai berikut:

Profit Margin, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{earning after tax}}{\text{sales}}$$

Return On Asset (ROA), mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki.

$$\text{ROA} = \frac{\text{earning before interest and tax}}{\text{total aset}}$$

Return On Equity (ROE), mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan modal sendiri.

$$\text{ROE} = \frac{\text{earning after tax}}{\text{owner equity}}$$

4. Likuiditas

Menurut Sutrisno (2017), likuiditas ialah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang segera harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) dapat diukur dengan 3 indikator, yaitu:

Current ratio adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio*:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$$

Quick ratio adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya alat likuid yang paling cepat sehingga dapat digunakan untuk melunasi hutang lancar. Persediaan dianggap aktiva lancar yang paling tidak lancar, sebab untuk menjadi uang tunai (kas) memerlukan dua langkah yakni menjadi piutang terlebih dahulu sebelum menjadi kas. Rumus yang digunakan untuk menghitung *quick ratio*:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{current asset} - \text{inventory}}{\text{current liabilities}}$$

Cash ratio merupakan rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas adalah efek atau surat berharga. Rumus yang digunakan untuk menghitung *cash ratio*:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{cash} + \text{securities}}{\text{current liabilities}}$$

5. *Leverage*

Menurut Sutrisno (2017) *leverage* adalah penggunaan aktiva atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap. Menurut Hanafi (2004) rasio *leverage* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Apabila rasio *leverage* ini tinggi, berarti hutang yang digunakan perusahaan tinggi.

Leverage yang menggunakan proksi *Debt to Asset Ratio* (DAR) mengukur seberapa besar total aktiva yang dibiayai menggunakan hutang. Rasio DAR tinggi menunjukkan penggunaan hutang tinggi.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

6. Kepemilikan Institusional

Menurut Kurniawati, dkk (2015) Kepemilikan Institusional ialah kepemilikan saham yang dipegang oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya. Institusi merupakan lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham.

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

B. HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian ini menggunakan beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai sumber referensi dalam penyusunan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Faujimi (2012) yang berjudul pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif

terhadap kebijakan dividen sedangkan leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2. Nurpadilah (2013) yang berjudul pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen (studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
3. Permana, dkk (2014) yang berjudul analisis pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
4. Afriani, dkk (2014) yang berjudul pengaruh *likuiditas*, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth* terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen
5. Wahyuni (2015) yang berjudul pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI menunjukkan bahwa

profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

6. Kurniawati, dkk (2015) yang berjudul pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dan harga saham menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap harga saham
7. Sari, dkk (2016) yang berjudul pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan profitabilitas pada kebijakan dividen menunjukkan bahwa kepemilikan managerial dan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan kepemilikan institusional dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
8. Sumarta (2016) yang berjudul pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang tidak mempunyai kepemilikan managerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan kepemilikan institusional yang mempunyai kepemilikan managerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
9. Masita (2016) yang berjudul pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel intervening menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan

dividen tunai, kemudian likuiditas secara tidak langsung (melalui profitabilitas) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan secara tidak langsung (melalui profitabilitas) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai

10. Budiman, dkk (2016) yang berjudul analisis pengaruh arus kas, *leverage*, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen (studi pada industri manufaktur ang tercatat pada bursa efek indonesia periode 2011-2013) menunjukkan bahwa arus kas, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan tingkat pertumbuhan dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
11. Ariasih, dkk (2017) yang berjudul pengaruh profitabilitas struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap kebijakan inisiasi dividen pada perusahaan *initial public offering* yang terdaftar di bursa efek Indonesia menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
12. Arilaha (2009) yang berjudul pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan *free cash flow*, likuiditas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

C. HIPOTESIS

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Laba yang diperoleh perusahaan merupakan sinyal yang baik bagi pemegang saham untuk memperoleh dividen yang diharapkan. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka peluang dividen dibagikan akan besar juga.

Investor beranggapan bahwa pembagian dividen resikonya lebih kecil dibandingkan *capital gain*. Hal ini terjadi karena dividen adalah suatu hal yang pasti dibandingkan mengharapkan kenaikan harga saham yang belum pasti. Oleh karena itu dividen dianggap menawarkan kepastian dibandingkan *capital gain* (imbalan hasil atas investasi yang dilakukan).

Perusahaan agar dapat membagikan dividen ke pemegang saham harus memiliki kas yang cukup, begitu pula sebaliknya jika perusahaan tidak memiliki cukup kas maka perusahaan tidak dapat membagikan dividen (Afriani, dkk., 2014). Salah satu cara perusahaan mendapatkan cukup banyak kas dengan menghasilkan laba.

Pembayaran dividen yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dalam hal menghasilkan laba karena laba yang dihasilkan akan digunakan untuk membayar dividen. Begitu pula sebaliknya jika dividen yang dibagikan menurun maka dapat diartikan bahwa prospek perusahaan dalam menghasilkan laba

rendah (Halim, 2005). Laba yang dihasilkan perusahaan merupakan sinyal baik bagi pemegang saham dalam memperoleh dividen yang diharapkan.

Dengan demikian profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Afriani, dkk (2014), Budiman, dkk (2016) dan Ariasih, dkk (2017). Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Profitabilitas pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen

Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka aset lancar yang dimiliki perusahaan tinggi, sehingga perusahaan tidak terlalu membutuhkan laba ditahan yang banyak, jadi laba yang didapat akan dialokasikan untuk pembagian dividen. Dengan demikian likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Prawira, dkk (2014), Wahyuni (2015) dan Masita (2016). Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen

Semakin tinggi rasio *leverage* menggambarkan semakin tinggi pula hutang yang dimiliki perusahaan, dengan banyaknya hutang yang dimiliki perusahaan tentunya memiliki resiko yang tinggi pula. Resiko yang dimaksud adalah resiko tidak dapat membayar hutang. Tingginya resiko membuat investor mengisyaratkan return yang tinggi pula dalam bentuk pembagian deviden yang tinggi.

Dengan demikian *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal tersebut sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Nurpadilah (2013), Permana, dkk (2014) dan Masita (2016). Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan dividen

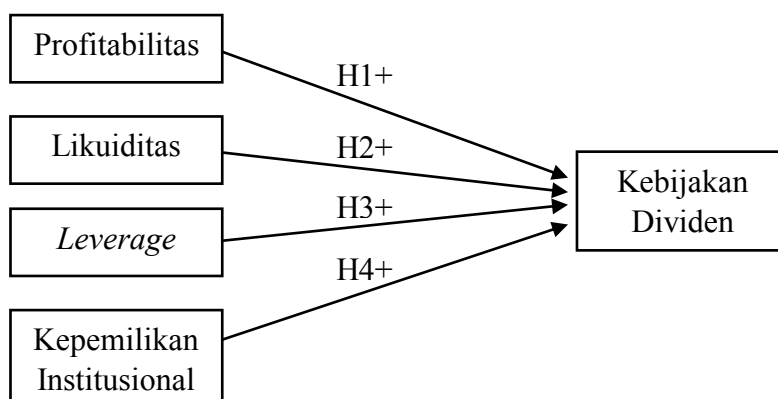
Sesuai dengan *agency theory* yang dikemukakan Jensen dan Meckling (1985) yang memngatakan adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Semakin tinggi kepemilikan institusional diharapkan akan semakin tinggi pula pengawasan yang dilakukan terhadap manajemen sehingga akan mengurangi adanya agensi konflik. Berkurangnya aensi konflik akan mengurangi tindakan oportunis manajer, maka pihak manajemen dan institusi memiliki satu tujuan untuk memajukan perusahaan sehingga menghasilkan laba yang besar.

Meningkatnya laba yang didapat membuat pembagian laba dalam bentuk deviden akan meningkat pula.

Dengan demikian kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Lita, dkk (2015) dan Sumarta (2016). Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Kepemilikan Institusional pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

D. Model Penelitian



Gambar 1.1

Model Penelitian