

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Dividen**

Menurut Home dan Machowicz (2005) dividend payout ratio merupakan *persentase* pendapatan perusahaan yang diberikan ke para pemegang saham secara tunai. Dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang berupa uang tunai, *property*, *stock split*, *scrip*, maupun saham. Dengan itu, dividen merupakan keuntungan perusahaan yang akan dibayarkan kepada investor.

Kemudian, Sartono (2001) mengartikan kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang, sebaliknya bila perusahaan memilih untuk menahan labanya, kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Kebijakan dividen yang optimal yaitu kebijakan deviden antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa datang yang harga saham maksimum dapat diciptakan secara seimbang (Houston, 2001).

##### **2. Jenis-Jenis Dividen**

Rudianto (2012) membagi jenis-jenis dividen yang dibayarkan kepada investor yaitu:

- a. Dividen Tunai yaitu laba perusahaan yang diberikan kepada investor dalam wujud uang tunai.

- b. Dividen harta yaitu laba perusahaan yang diberikan kepada investor dalam wujud harta selain kas.
- c. Dividen skrip atau dividen utang yaitu laba perusahaan yang diberikan kepada investor dalam wujud janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa mendatang.
- d. Dividen saham yaitu laba perusahaan yang diberikan kepada investor dalam wujud saham baru perusahaan itu sendiri.
- e. Dividen Likuidasi yaitu dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada investor dalam berbagai bentuknya, tapi didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan.

### **3. Langkah-langkah Pembayaran Deviden**

Berikut penjelasan tanggal pembayaran deviden (Hanafi, 2013) :

#### **a. Tanggal Pengumuman**

Tanggal dimana saat pembayaran deviden di umumkan oleh perusahaan. Pada saat itu direksi sedang melakukan rapat, lalu memutuskan membayarkan deviden sebesar Rp 60,00. Keputusan itu di umumkan pada tanggal 4 januari 2004. Deviden tersebut akan dibayarkan pada tanggal 4 february 2004. Pada hari pengumuman itu maka perusahaan mempunyai hutang atau kewajiban yang harus dibayarkan berupa deviden.

#### **b. Tanggal Ex-dividend**

Tanggal untuk si pembeli saham sebelum tanggal tersebut berhak atas deviden. Jika pembeli membeli saham setelah tanggal itu, maka ia tidak

berhak memperoleh deviden. Sebaliknya bagi penjual, jika penjual menjual saham setelah tanggal ex-dividend, maka ia masih berhak memperoleh deviden.

c. Tanggal Pencatatan

Tanggal pencatatan yaitu tanggal dimana pemegang saham yang terdaftar dicatat dan berhak untuk devidennya. Investor yang pemberitahuannya melewati tanggal tersebut tidak akan dibayarkan deviden.

d. Tanggal Pembayaran

Dividen akan dibayarkan kepada investor yang berhak sesuai catatan yang sudah dibuat pada tanggal pencatatan.

#### 4. Teori Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2006) ada beberapa teori kebijakan dividen :

a. *Bird in the Hand Theory*

Investor cenderung menyukai perusahaan yang membagikan dividen dari pada *capital gain*. Hal itu dikarenakan investor tidak ingin menanggung resiko ketidakpastian di masa akan datang. Investor lebih menyukai pendapatan saat ini (dividen) daripada *capital gain*. Myron Gordon dan John Lintner dalam Hanafi (2013) berpendapat bahwa biaya modal saham (ks) akan naik karena investor merasa lebih pasti dengan pendapatan dividen dibanding *capital gain*. Hal itu

menyebabkan *discount rate* (tingkat keuntungan yang disyaratkan) meningkat dan dapat menyebabkan nilai saham menjadi lebih rendah.

*b. Residual Theory of Dividends*

Menurut teori dividen residual, perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan sudah habis dibiayai (Hanafi, 2013). Teori ini ditentukan dengan langkah mempertimbangkan target perusahaan untuk melakukan kesempatan investasi, menggunakan dana internal untuk kebutuhan pendanaan dari saham, dan hanya akan membagikan dividennya kepada investor jika terdapat sisa dari dana internal, setelah semua usulan investasi NPV positif terdani.

*c. Smoothed residual dividend policy*

Menurut (Hanafi, 2013) teori ini dipakai untuk memperkirakan target rasio pembayaran dividen jangka panjang, tetapi bukan untuk tahun tertentu. Salah satu pendekatan yang bisa dipakai untuk situasi tersebut yaitu menetapkan dividen dasar (*base*) yang rendah sebagai dividen regular, kemudian membayarkan dividen ekstra jika perusahaan mengalami kondisi yang baik. Dividen dasar bisa dibayarkan setiap periode, termasuk untuk periode buruk. Sedangkan deviden ekstra dibayarkan jika ada keuntungan ekstra yang diperoleh perusahaan. Dengan cara ini, investor tidak diberi signal yang salah, jika perusahaan membayarkan dividen yang tidak stabil. Dengan metode ini, perusahaan melakukan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Perusahaan memperkirakan pendapatan dan kesempatan investasi untuk jangka panjang
2. Perusahaan dapat menghitung rata-rata sis akas untuk dibagikan sebagai deviden dalam jangka waktu panjang.
3. Perusahaan menetapkan target rasio pembayaran selama jangka waktu itu.

d. *Signalling Theory*

Teori ini sebagai dasar pada kebijakan dividen untuk meramalkan informasi di masa yang akan datang. Teori ini merupakan sinyal untuk para investor. Dengan teori ini investor dapat memperoleh sinyal baik dari perusahaan di masa datang atau memperoleh sinyal buruk yang merupakan penurunan perolehan dividen (Hanafi, 2013).

e. *Tax Pteferance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa investor menjelaskan bahwa perusahaan menghendaki menahan laba setelah pajak dan digunakan untuk pembiayaan investasi daripada dividen yang berbentuk kas. Dividen cenderung dikenakan pajak yang tinggi daripada *capital gain*, maka pemegang saham akan meminta tingkat keuntungan yang tinggi untuk saham dengan *dividen yield* yang tinggi (Hanafi, 2013).

f. *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa investor yang berbeda akan memiliki preferensi yang beda pula terhadap kebijakan dividen perusahaan. Investor yang menyukai dividend payout ratio (DPR) yang tinggi

biasanya membutuhkan penghasilan saat ini, sebaliknya investor yang senang dengan capital gain tidak begitu membutuhkan uang pada saat ini (Hnafi, 2013).

## 5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil dari kegiatan operasional suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan (Rudianto, 2012).

Menurut (Hanafi, 2013) terdapat lima jenis rasio keuangan yang sering digunakan :

### a. Rasio Likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan. Rasio ini dapat melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancar.

### b. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa besar efisiensi penggunaan asset oleh perusahaan. Rasio ini dapat melihat besarnya dana yang tertanam. Jika dana yang tertanam pada asset tertentu cukup besar, tetapi dana tersebut mestinya bias dipakai investasi pada asset lain yang produktif, maka profitabilitas perusahaan tidak sebaik yang ada seharusnya.

### c. Rasio Utang / Leverage

Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak *solvable* yaitu

perusahaan yang total utangnya besar dibanding total asset. Perusahaan yang memiliki hutang dapat di hitung menggunakan rasio utang atau *solvabilitas*. Menurut Hanafi (2013) ada beberapa macam rasio leverage yang dapat dihitung, rasio utang terhadap total aset, *times interest earned*, dan rasio *fixed charge coverage*. Rasio leverage yang tinggi akan beresiko yang tinggi pula.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur pada tingkat penjualan dan aset, dan modal usaha. Terdapat tiga jenis rasio profitabilitas yang bisa digunakan (Hanafi, 2013). Profit margin untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan di tingkat penjualan tertentu. Rasio ini dapat dilihat pada laporan laba rugi perusahaan, rasio ini juga digunakan sebagai menekan biaya-biaya perusahaan di periode tertentu. Rasio profitabilitas lainnya yaitu *return on asset* (ROA) atau sering disebut *return on investment*, rasio ini digunakan sebagai menghitung laba bersih perusahaan pada tingkat aset tertentu. Rasio yang terakhir yaitu *return on equity* yang berarti kemampuan menghasilkan laba bersih perusahaan atas dasar modal tertentu dan dapat dilihat dari perspektif investor.

e. Rasio Pasar

Rasio ini mengukur harga pasar saham perusahaan, relative terhadap nilai bukunya. Rasio ini kebanyakan pada sudut pandang pemegang

saham (calon), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini.

## 6. Investasi

### a. Pengertian Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya dan dilakukan saat ini. Investasi tersebut dapat berupa *asset rill* dan *asset financial*. *Asset rill* adalah aset yang berwujud fisik dan terlihat misalnya emas, tanah, bangunan dan mesin. *Asset financial* berwujud surat-surat berharga seperti saham atau obligasi (Tandelilin, 2001). Tujuan dalam investasi yaitu dapat memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2001). Investor membeli sejumlah saham pada saat ini, kemudian ia berharap memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham atau deviden di masa yang akan datang sebagai imbalan atas waktu dan resiko pada investasi tersebut.

Menurut Tandelilin (2001) tujuan investasi antara lain :

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak di masa yang akan datang. Seseorang akan berpikir dalam hidupnya agar dapat meningkatkan taraf hidup dari waktu ke waktu dan untuk mempertahankan pendapatannya saat ini dan untuk masa yang datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi yaitu melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan, maka seseorang bias menghindarkan dirinya dari resiko penurunan nilai kekayaan ataupun hak milik akibat pengaruh inflasi.



3. Dorongan untuk menghemat pajak. Untuk mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasinya pada bidang usaha lain.

b. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah proses keputusan yang berkesinambungan. Proses investasi memiliki lima tahapan keputusan dan berjalan terus-menerus sampai mencapai keputusan investasi yang baik. Lima tahapan menurut Tandelilin, (2001) yaitu:

1. Penentuan tujuan investasi. Menentukan tujuan investasi yang akan dilakukan. Masing-masing investasi memiliki tujuan yang berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut.
2. Penentuan kebijakan investasi. Tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini pertama menentukan alokasi asset.
3. Pemilihan strategi portofolio. Terdapat dua strategi yaitu portofolio aktif dan pasif. Portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang baik. Portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar.

4. Pemilihan asset. Tujuan ini untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan return diharapkan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu.
5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio. Tahap ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan perbandingan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking*, untuk mengetahui seberapa baik kinerja portofolio yang telah ditentukan dibanding kinerja portofolio lainnya.

c. Kesempatan Investasi atau *Investment Opportunity Set (IOS)*

Keputusan investasi atau dikenal dengan *investment opportunity Set (IOS)*. Myres (1977) mengemukakan bahwa IOS merupakan suatu gabungan antara aktiva rill (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa depan. Selama satu tahun mungkin perusahaan akan membayarkan nol deviden karena perusahaan tersebut butuh dana untuk peluang investasinya, tapi pada tahun berikutnya perusahaan mungkin membayarkan deviden. Menurut Kallapur dan Trombley (1999) Proksi IOS dapat dikelompokkan menjadi tiga :

1. Proksi berbasis pada harga : harga pasar merupakan bagian dari prospek tumbuhnya suatu perusahaan, maka semakin perusahaan tumbuh nilai pasar relative akan lebih tinggi dibandingkan aktiva rill.

2. Proksi berbasis pada investasi : kondisi kesempatan investasi yang tinggi akan memiliki tingkatan investasi yang tinggi. Proksi ini membandingkan pengukuran investasi dalam bentuk aktiva tetap.
3. Proksi berbasis varian : menggunakan variabilitas ukuran akan menjadikan opsi lebih bernilai dan untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh.

## **7. Ukuran perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan ukuran suatu perusahaan yang menggambarkan besar atau kecilnya skala sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan dapat ditentukan dari total aktiva atau total rata-rata penjualan perusahaan tersebut. Menurut Hanif dan Bustamam (2017) Perusahaan yang memiliki ukuran besar memiliki akses yang lebih mudah menuju pasar modal. Ukuran perusahaan tersebut adalah suatu hal bagi pemegang saham untuk mempertimbangkan investasinya.

Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah mengakses ke pasar modal, perusahaan tersebut juga memiliki kemudahan meningkatkan dananya dengan biaya yang sedikit dan memiliki risiko lebih rendah dari pada perusahaan yang ukurannya kecil. Perusahaan yang memiliki ukuran besar dapat lebih mungkin membayarkan dividen lebih tinggi kepada investor. Sedangkan perusahaan yang baru atau memiliki ukuran yang kecil akan mengalami kesulitan untuk mengakses ke pasar modal, dan untuk memperoleh pinjaman ke pasar modal terbatas. Hal itu sesuai dengan

penelitian Dewi (2008) menyatakan perusahaan yang besar cenderung memberikan dividen yang tinggi untuk menjaga nama baik dikalangan pemegang saham, sedangkan ukuran perusahaan yang kecil akan menyimpan keuntungannya sebagai laba ditahan untuk menambah asset perusahaan.

## **B. Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini dibuat berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu:

1. Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007. Hasil yang diperoleh menyatakan bahwa *Cash Position* berpengaruh positif dan signifikan. *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan. *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Adella. G Situmorang (2017) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, *Growth*, dan *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Hasil yang diperoleh menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio. *Firm size* tidak berpengaruh positif

terhadap dividend payout ratio. *Growth* tidak berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio.

3. Nuning dan Nur (2017) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Tunai. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan property, real estate, dan building construction yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan. Leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.
4. I Gede dan I Ketut (2016) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, *Investment opportunity set* dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Hasil penelitian menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Leverage dan *investment opportunity set* berpengaruh negatif dan signifikan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan dividen.
5. Aimee dan Lailatul (2017) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Leverage, *Cash position*, *Growth* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan *growth* tidak berpengaruh

terhadap kebijakan dividen. *Leverage*, *cash position* dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

6. Penelitian Michell Suharli (2006) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Harga Saham terhadap jumlah Dividen Tunai. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2003. Hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
7. Penelitian Haryetti dan Ririn A Ekayanti (2012) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
8. Penelitian Diyan Lestari (2017) melakukan penelitian dengan judul *Profitability*, *Growth Opportunities*, *Leverage*, Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2015. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* tidak berpengaruh

terhadap kebijakan deviden. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

9. Penelitian Sari dan Muliarta (2017) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh IOS, Leverage, dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa IOS berpengaruh negatif dan signifikan pada kebijakan deviden. Leverage berpengaruh negatif dan signifikan pada kebijakan deviden. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.
10. Peneliti Riskilia Fistyarini dan Kusmuriyanto (2015) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, IOS dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan moderasi Likuiditas. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks saham LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas dan kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.
11. Peneliti Dian Masita Dewi (2016) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai intervening. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2014. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh

negatif tidak signifikan. Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

12. Febrianto, dkk (2016) melakukan penelitian dengan judul Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2011. Hasil Penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Leverage memiliki pengaruh negative terhadap kebijakan deviden. Kesempatan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.
13. Eltya, dkk (2016) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel leverage berpengaruh signifikan negative. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan deviden.
14. Dewi (2008) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan go public yang terdaftar di BEJ periode 2002-2005. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel hutang bernilai



negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Variabel profitabilitas bernilai negative dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Ukuran perusahaan bernilai positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

15. Peneliti Subarjo dan Ayu (2017) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Free Cash Flow* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Deviden. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
16. Menurut Bustamam dan Hanif (2017) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Firm Size*, dan *Earning Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Hasil peneliti menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Return on asset ada pengaruh positif dan signifikan. *Firm size* tidak ada pengaruh terhadap kebijakan deviden.

### C. Hipotesis

#### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden

Profitabilitas merupakan laba bersih perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. Sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan disebut deviden dan dapat dibagikan kepada pemegang saham. Laba perusahaan

yang layak dan dapat dibagikan adalah laba setelah beban bunga dan pajak perusahaan dapat dipenuhi oleh perusahaan. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa laba perusahaan mempengaruhi dividen yang akan dibagikan.

Semakin besar laba perusahaan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen. Dengan itu sesuai teori *Bird In The Hand* menjelaskan bahwa investor lebih menyukai pendapatan deviden tunai daripada *capital gain* yang diberikan dimasa yang akan datang. Investor cenderung memilih resiko yang rendah dengan pendapatan deviden daripada *capital gain*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Situmorang (2017), I Gede dan I Ketut (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan return on asset (ROA) dan dapat ditarik hipotesis :

**H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.**

## **2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden**

Hutang merupakan kewajiban perusahaan yang harus dibayarkan dalam jangka waktu tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan sedikit cenderung memiliki hutang. Perusahaan yang memiliki hutang tersebut untuk membangun aktivitas operasional. Perusahaan yang memiliki hutang cenderung tidak membagikan deviden kepada investor. Semakin besar tingkat hutang berakibat menurunnya laba sebuah perusahaan, hal itu dikarenakan sebagian laba yang diperoleh dipakai untuk membayar bunga hutang.

Pernyataan tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gede dan I Ketut (2016) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden, semakin tinggi hutang maka semakin besar dana yang dibayarkan untuk melunasi hutang sehingga dapat mengurangi jumlah deviden yang dibayarkan. Hal itu sesuai dengan teori deviden residual, perusahaan menetapkan kebijakan deviden setelah semua investasi yang menguntungkan sudah habis dibiayai (Hanafi, 2013). Jika perusahaan dalam kewajibannya belum terpenuhi maka perusahaan tersebut akan berfokus dengan pendanaan internalnya. Penelitian ini diproksikan dengan debt to equity ratio (DER) yang merupakan rasio untuk mengukur tingkat hutang terhadap ekuitas perusahaan. Penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden**

### **3. Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen**

*Investment opportunity set* merupakan peluang investasi bagi perusahaan dan sebagai pilihan untuk investasi dimasa datang. IOS atau kesempatan investasi berhubungan dengan peluang pertumbuhan sebuah perusahaan dimasa datang. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi memiliki kesempatan investasi yang tinggi pula, dan dapat mengalami penurunan deviden (Subarjo dan Ayu, 2017) Perusahaan yang tingkat pertumbuhan tinggi akan melakukan kesempatan investasi, sehingga cenderung tidak membayar deviden yang tinggi. Dana perusahaan yang akan

diberikan kepada investor digunakan dalam kesempatan investasi yang nantinya mendatangkan keuntungan perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan teori dividen residual, teori ini ditentukan dengan langkah mempertimbangkan target perusahaan untuk melakukan kesempatan investasi, menggunakan dana internal untuk kebutuhan pendanaan dari saham, dan hanya akan membagikan dividennya kepada investor jika terdapat sisa dari dana internal, setelah semua usulan investasi NPV positif terdapat (Hanafi, 2013). Pernyataan tersebut juga sesuai dengan penelitian (Sari, 2017) yang menyatakan bahwa Investment opportunity set berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga semakin tinggi kesempatan investasi maka semakin rendah dividen yang akan diberikan. Penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H3 : Kesempatan Investasi berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.**

#### **4. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Ukuran perusahaan merupakan ukuran suatu perusahaan yang menggambarkan besar atau kecilnya skala sebuah perusahaan. Perusahaan yang telah mapan akan mengalami kemudahan ke pasar modal sedangkan perusahaan kecil atau masih baru akan mengalami kesulitan mengakses ke pasar modal. Perusahaan yang baru atau ukurannya terbilang kecil cenderung menyimpan labanya untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang memiliki kemudahan untuk mengakses ke pasar modal

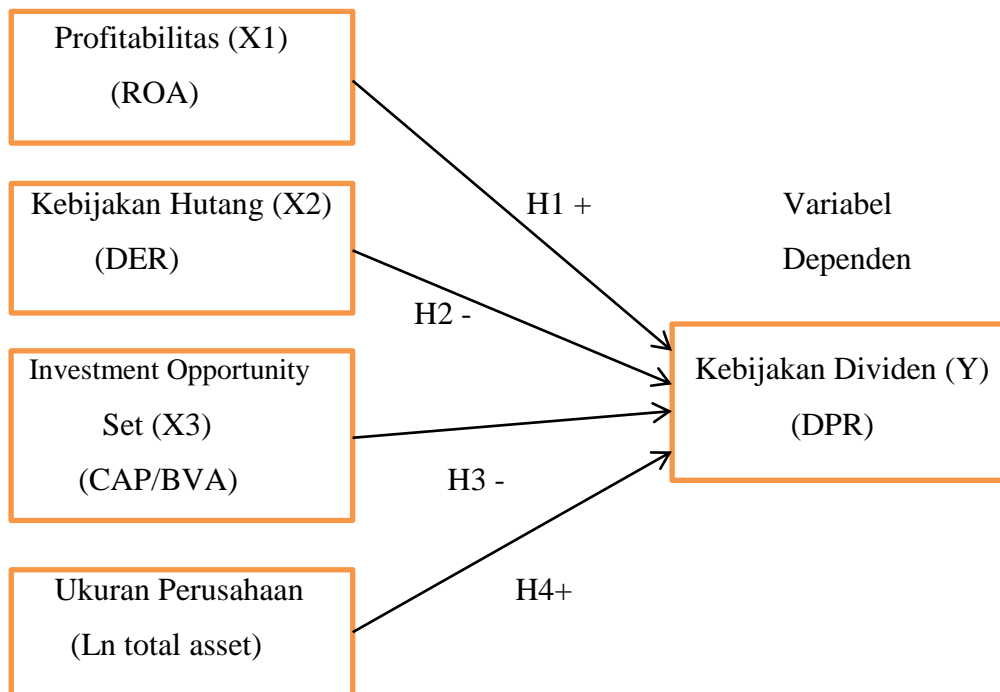
akan mudah untuk mendapatkan dana pada waktu yang cepat. Hal itu, perusahaan tersebut memiliki kompetensi untuk menghasilkan keuntungan yang besar dan akan membagikan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula kebijakan dividen (Dewi, 2008). Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian Dewi (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh peneliti Lestari (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Semakin besar ukuran perusahaan maka aset yang dihasilkan juga besar dan akan menunjang probabilitas pembagian deviden. Penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.**

#### D. Model Penelitian

Berdasarkan hipotesis di atas, dapat digambarkan paradig penelitian sebagai berikut:

Variabel Independen



Gambar 2.1  
Model Penelitian