

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

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

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

###### **a. Pengertian Dividen**

Dalam dunia ekonomi dividen adalah seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan pajak yang dibagikan kepada pemegang saham (pemilik modal sendiri) kecuali ditentukan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Tandelilin (2010) menyatakan dividen merupakan salah satu alasan investor menanamkan modalnya pada perusahaan dengan mengharapkan *return* dan *capital gain*.

Tujuan utama investor dalam menanamkan modalnya untuk mendapatkan pengembalian investasi (*return*). Return yang didapatkan bisa berupa pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (dividen). Dividen memiliki peran penting bagi investor. Karena investor menyukai dividen yang dibagikan perusahaan stabil jadi pembagian dividen dilakukan rutin pada setiap bulan atau setiap periode tertentu.

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan memiliki ketentuan yang berbeda-beda. Ada perusahaan yang membagikan dividennya stabil pada setiap periodenya, sebaliknya ada perusahaan yang tidak membagikan dividen atau menahan dividen untuk dilakukan investasi kembali. Menurut Sartono (2001) Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan kemudian akan diinvestasikan kembali.

c. Menurut Hanafi (2014) langkah-langkah pembayaran dividen sebagai berikut :

1) Tanggal Pengumuman (*declaration date*)

Pada saat pembayaran dividen diumumkan oleh perusahaan. Pada saat dilakukannya pengumuman, perusahaan tersebut mempunyai kewajiban (*liabilities*) untuk membayar dividen (menjadi utang dividen).

2) Tanggal Kadaluarasa Dividen (*ex-dividen date*)

Tanggal dimana pembeli saham sebelum tanggal tersebut berhak atas dividen. jika pembeli membeli saham sesudah tanggal tersebut, ia tidak berhak memperoleh dividen. sebaliknya bagi penjual, jika ia menjual saham sesudah *ex-dividend*, maka ia masih berhak memperoleh dividen. Tanggal kadaluarasa dividen (*ex-dividend*) ditetapkan 3 hari sebelum tanggal pencatatan.

3) Tanggal Pencatatan (*date of record*)

Tanggal dimana semua pemegang saham (investor) yang terdaftar pada tanggal tersebut dan berhak atas dividen. Maka dividen tidak akan dibayarkan kepada pemegang saham (investor) yang pemberitahuannya melewati tanggal tersebut.

4) Tanggal Pembayaran (*payment date*)/ Dividen Dibayarkan

Dividen yang dibayarkan pada tanggal pembayaran kepada semua pemegang saham (investor) yang berhak dalam catatan yang dibuat pada tanggal pencatatan.

d. Alternatif dalam Kebijakan Dividen

Berikut beberapa alternatif menurut (Hanafi, 2015)

1) Pembelian Saham Kembali (*Stock Repurchase*)

Alternatif dari pembayaran dividen kas, perusahaan bisa melakukan pembelian saham kembali. Pembelian saham perusahaan yang beredar tersebut bisa dilakukan melalui pasar sekunder Bursa Efek. Saham yang dibeli tersebut masuk dalam rekening *treasury stock*.

2) Dividen Saham dan Dividen Split (*stock dividend dan stock split*)

Dividen Saham dan Dividen Split (*stock dividend dan stock split*) hanya melibatkan perubahan akuntansi atau komposisi saham saja. Perubahan komposisi tersebut tidak mengakibatkan (dan juga tidak diakibatkan) perubahan aliran kas yang diterima perusahaan. Konsekuensi dari *stock dividend dan stock split* adalah bertambahnya nilai saham yang beredar.

e. Jenis Dividen

Menurut Rudianto (2012) ada beberapa jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham (investor) sebagai berikut:

1) Dividen tunai

Dividen tunai merupakan 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 membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

2) Dividen harta

Dividen harta merupakan bagian dari laba usaha perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun berbentuk harta lain, tapi biasanya harta lain tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.

3) Dividen skrip atau dividen utang

Dividen skrip atau dividen utang merupakan bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham (investor) dalam bentuk janji yang tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa yang akan datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan yang akan membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi ketersediaan kas

yang cukup, walupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham (investor).

#### 4) Dividen saham

Dividen saham merupakan bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan yang ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.

#### 5) Dividen Likuidasi

Dividen Likuidasi yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

### f. Teori kebijakan dividen

Beberapa teori mengenai kebijakan dividen

#### 1) *Bird in the hand theory*

Menurut Gordon dan Lintner (1961) dalam Hanafi (2014) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan

datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.

2) *Signaling Theory*

*Signaling theory* menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan. Teori *Dividend Signaling* pertama kali ditemukan oleh Bhattacharya tahun 1979.

3) *Agency Theory*

*Agency theory* menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan. Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976). Teori ini menyatakan bahwa terdapat pertentangan antara keputusan yang akan diambil oleh pemilik perusahaan dengan keputusan yang akan diambil oleh manajer perusahaan. Pemilik perusahaan menginginkan laba perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen sedangkan manajer perusahaan menginginkan laba ditahan untuk ditambahkan ke modal perusahaan.

4) *Residual Theory*

*Residual Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Maka dividen yang dibayarkan merupakan sisa setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai (Hanafi, 2015).

g. Faktor dalam kebijakan dividen

Menurut Hanafi (2014) ada beberapa faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen

1) Kesempatan investasi

Kesempatan investasi yang tinggi akan maka akan membagikan dividen yang rendah. Perusahaan akan lebih memilih menanamkan modalnya kembali untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi.

2) Profitabilitas dan Likuiditas

Perusahaan yang memiliki profitabilitas atau kas yang tinggi akan membayarkan dividen yang tinggi pula. Tetapi jika aliran kas tidak baik perusahaan memiliki alasan lain dalam pembayaran dividen yaitu untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki kas yang berlebihan akan menjadi target akuisisi, untuk menghindari hal tersebut perusahaan membayarkan dividen dan membuat senang para pemegang saham.

3) Akses ke Pasar Keuangan

Perusahaan yang memiliki akses ke pasar keuangan yang baik maka akan membagikan dividen yang tinggi begitu sebaliknya. Akses yang baik tersebut dapat membantu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

4) Stabilitas Pendapatan

Sebuah perusahaan yang memiliki pendapatan dan aliran kas yang stabil akan dapat membayarkan dividen yang lebih tinggi, sebaliknya

jika pendapatan dan aliran kas perusahaan tidak stabil maka pembayaran kas akan rendah.

5) Pembatasan-pembatasan

Hal yang membatasi dalam pembayaran dividen seperti kontrak utang, obligasi ataupun saham preferen.

2. Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu dan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Kinerja Keuangan menurut Rudianto (2013) yaitu hasil atau prestasi yang dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Menurut Sucipto (2003) pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba.

b. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Jumingan (2006) “Analisis Rasio Keuangan merupakan analisis dengan membandingkan satu pos laporan dengan dengan pos laporan keuangan lainnya, baik secara individu maupun bersama-sama guna

mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi”.

1) Jenis-jenis rasio keuangan

Hanafi (2009) rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka didalam atau antara laporan laba rugi dan neraca. Rasio keuangan dikelompokkan menjadi 5 yaitu :

a) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek sebuah perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Ada dua rasio likuiditas yaitu rasio lancar dan rasio *quick*. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Brigham dan Houston (2010) likuiditas atau Aset likuid merupakan asset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan posisi likuiditas suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan, apakah perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo di tahun berikutnya. Menurut Hanafi (2015) rasio likuiditas dibagi menjadi 2 yaitu rasio lancar dan rasio *quick*.

(1) Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar.

(2) Rasio *quick* merupakan rasio yang mengeluarkan persediaan dari komponen aktiva lancar. Dari ketiga komponen aktiva lancar (kas, piutang dagang, dan persediaan) persediaan biasanya dianggap sebagai aset yang paling tidak likuid.

#### b) Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat seberapa besar efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan. Rasio ini melihat seberapa besar dana tertanam pada aset perusahaan. Jika dana yang tertanam pada aset tertentu cukup besar, sementara dana tersebut semestinya bisa dipakai untuk investasi pada aset lain yang lebih produktif, maka profitabilitas perusahaan tidak sebaik yang seharusnya.

#### c) Rasio Solvabilitas/*Leverage*

Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel merupakan perusahaan yang memiliki total uangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio ini berfokus pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan. Ada beberapa macam rasio leverage yang bisa dihitung, yaitu rasio utang terhadap total aset, rasio *times*.

#### d) Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada 3 rasio yang sering digunakan yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

Menurut Sartono (2010) yang menyatakan bahwa : Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Harahap (2008), mendefinisikan profitabilitas adalah Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Menurut Hanafi (2015) Ada 3 rasio yang sering digunakan yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

- (1) *Profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.
- (2) *Return on asset* (ROA) ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut

(3) *Return on equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu.

e) Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor atau calon investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini.

c. Ukuran Perusahaan

Menurut Marieta dan Sampurno (2013) dalam Agustina dan andayani (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) merupakan lambang ukuran suatu perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) merupakan sebuah indikator yang bisa digunakan untuk melihat ukuran perusahaan (*size*) dengan *net sales* yang dimiliki. Perusahaan yang besar memiliki akses yang mudah untuk menuju ke pasar modal untuk meningkatkan modalnya, sedangkan perusahaan yang kecil masih merasa kesulitan dalam akses ke pasar modal. Menurut Riyanto (2012) Ukuran perusahaan (*size*) merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, dan total aktiva.

3. Investasi

a. Pengertian Investasi

Investasi merupakan penanaman modal pada saat ini yang mengharapkan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut Tandelilin (2001) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Investasi bisa dalam bentuk tanah, emas, mesin atau bangunan. Tujuan investasi memperoleh sejumlah uang. Menurut Tandelilin (2001) menjelaskan bahwa investasi memiliki beberapa tujuan, antara lain :

- 1) untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatan yang ada agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
- 2) Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilihan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya kerana digerogoti oleh inflasi.
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

b. Pengertian Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi dar tingkat return yang diharapkan, tingkat risiko serta hubungan antara return dan risiko. Set kesempatan investasi merupakan gambaran mengenai luasnya kesempatan investasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan kesempatan perusahaan untuk berkembang. Kesempatan investasi juga mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagi. Semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang bisa dibagikan akan semakin sedikit. Akan lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV yang positif. Proses keputusan investasi menurut Tandelilin (2001) meliputi 5 tahapan yaitu

- 1) Penentuan tujuan investasi
- 2) Penentuan kebijakan investasi
- 3) Pemilihan strategi portofolio
- 4) Pemilihan aset
- 5) Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

c. Set Kesempatan Investasi

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam jurnal Anam, dkk (2016) menyimpulkan bahwa set kesempatan investasi (IOS) adalah keputusan investasi yang berbentuk gabungan aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. Menurut Hanafi (2004) dalam jurnal Chayati dan Asyik (2017) set kesempatan investasi diproksikan menggunakan 3 proksi yaitu *Price Earnig Ratio* (PER), *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE) dan *Market Value to Book Value of Assets* (MVA/BVA). Endiana, Budiarta dan Estika (2012) dalam Anam

dkk (2016) mengungkapkan variabel IOS (*Investment Opportunity Set*) atau Set Kesempatan Investasi bisa diukur menggunakan tujuh proksi tunggal yang berbasis harga dan investasi yang dapat dirumuskan sebagai berikut : 1) Rasio *Market to Book Value of Assets* (MVA/BVA), 2) Rasio *Market to Book Value of Equity* (MVA/BVE), 3) *Price to Earning Ratio* (PER), 4) Rasio *Capital Expenditure to Book Value of Assets* (CAPBVA), 5) Rasio *Capital Expenditure to Market Value of Assets* (CAPMVA), 6) Rasio *Firm Value to Book Value of Property, Plant and Equipment* (VPPE), 7) Rasio *Current Assets to Net Sales* (CAONS).

## **B. Hasil Penelitian Terdahulu**

Anam, dkk (2016) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kejijakan Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia pada tahun 2007-2011. Hasil penelitian : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Set kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Deni, dkk (2016) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011”. Hasil penelitian : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Set kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Purnami dan Artini (2016) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Total Aset Turn Over* dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI tahun 2010-2014. Hasil penelitian : *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. *Total aset turn over* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Sales growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Bansaleng dkk (2014) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia. Dengan hasil penelitian : Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Chayati dan Asyik (2017) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan *leverage* terhadap Kebijakan Dividen Tunai. Dengan hasil penelitian : profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai, kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen tunai, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Sari dan Sudjarni (2015) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Periode dalam penelitian ini dari tahun 2010-2013. Dengan hasil penelitian : likuiditas, *leverage*, *growth* dan profitabilitas secara serempak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Agustina dan Andayani (2016) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Dengan hasil penelitian : likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Putri dan Andayani (2017) Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI. Dengan hasil penelitian : kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap

kebijakan dividen, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hikmah dan Astuti (2013) melakukan penelitian yang berjudul *Growth Of Sales, Investment, Liquidity, Profitability dan Sales Of Firm* terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Dengan hasil penelitian : *Growth Of Sales* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, *Investment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, *Liquidity* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, *Profitability* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dan *Sales Of Firm* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

Mawarni dan Ratnadi (2014) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage* dan Likuiditas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Tahun penelitian dari 2010-2012. Dengan hasil penelitian : kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakn dividen, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Devi dan Erawati (2014) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. Penelitian dilakukan pada tahun 2010-2012. Dengan hasil penelitian : kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap

kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ariandani dan Yadnyana (2016) melakukan penelitian yang berjudul Likuiditas Memoderasi Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* (IOS) pada Kebijakan Dividen. penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2014. Dengan hasil penelitian sebagai berikut : profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* (IOS) pada kebijakan dividen.

Marleadyani dan Wiksuana ((2016) melakukan penelitian yang judul Pengaruh *Economic Value Added* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating. Penelitian dilakukan pada perusahaan Manufaktur periode 2013. Dengan hasil penelitian sebagai berikut : *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai, *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai, Likuiditas memoderasi *Economic Value Added* terhadap kebijakan dividen tunai dan likuiditas tidak mampu memoderasi *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen tunai.

### C. Penurunan Hipotesis

#### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian deni dkk (2015) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan, hasil penelitian bansaleng dkk (2014) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian Agustina dan Andayani (2016) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dapat tercermin dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini dikarenakan dividen merupakan laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan membagikan dividen yang besar, begitu sebaliknya perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah maka akan membagikan dividen yang rendah. Semakin besar profitabilitas yang diprosikan dengan ROA menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang semakin besar. Hal ini mengindikasikan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan juga semakin besar pula.

$H_1$  = Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## 2. Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian Sari dan Sudjarni (2015) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sejalan dengan penelitian Agustina dan Andayani (2016) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, penelitian Putri dan Andayani (2017) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Didukung penelitian Mawarni dan Ratnadi (2014) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik maka akan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan menunjukkan semakin besar pula kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ketersediaan dana perusahaan yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajibannya, maka laba yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Dengan demikian laba perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (investor) juga semakin besar, maka dividen yang akan diperoleh investor juga semakin besar. Sejalan dengan *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang.

$H_2$  = Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 3. Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mawarni dan Ratnadi (2014) kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian Marleadyani dan Wiksuana ((2016) bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Usaha perusahaan dalam memperbesar penjualan yaitu dari sumber dana internal. Jadi perusahaan akan memilih melakukan investasi yang baru guna mendapatkan *return* yang lebih besar untuk kegiatan operasional daripada membagikan dividen kepada pemegang saham. Sehingga manajer perusahaan akan memprioritaskan menggunakan laba perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dengan cara melakukan investasi. Hal ini didukung oleh *Residual Theory* yang menyatakan bahwa manajer cenderung memilih untuk menggunakan laba perusahaan untuk pembiayaan investasi guna memperoleh *return* yang lebih besar. Sehingga laba perusahaan akan diprioritaskan untuk penggunaan investasi dibandingkan membayar dalam bentuk dividen. Semakin besar set kesempatan investasi maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk melakukan pembiayaan investasi, dengan demikian laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen semakin kecil.

$H_3 =$  Set Kesempatan Investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

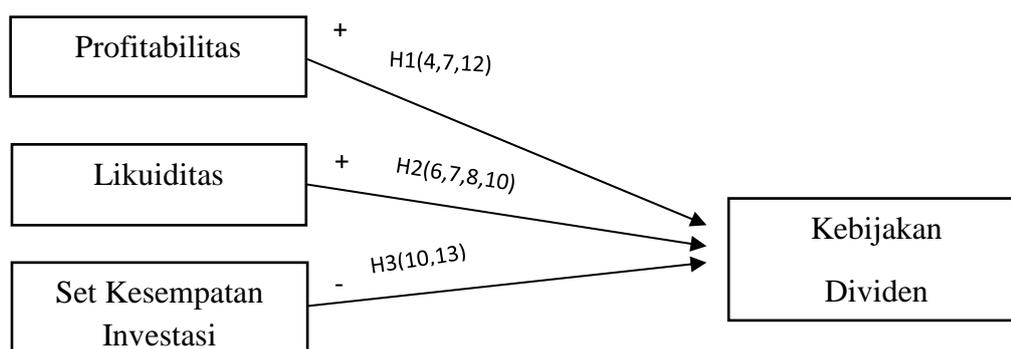
#### 4. Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

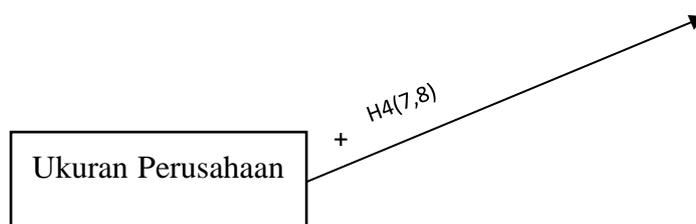
Menurut penelitian Agustina dan Andayani (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Didukung penelitian Devi dan Erawati (2014) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang. Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari aset perusahaannya. Semakin besar ukuran perusahaan maka aset yang dapat digunakan untuk operasional yang semakin besar. Sehingga laba yang dihasilkan yang semakin besar. Dengan demikian dividen yang dibayarkan juga semakin besar. Perusahaan yang besar akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi. Karena ukuran perusahaan yang akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang stabil dan bisa memanfaatkan sumberdaya yang dimiliki.

$H_4$  = Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

#### D. Model Penelitian





**Gambar 2.1**  
Model Penelitian

**Tabel 2.1**  
Penelitian Pendukung Model Penelitian

kode	Penelitian / Tahun	Hasil Penelitian
1	Budi Safatul Anam, Muhammad Arfan, dan M. Shabri (2016)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas <math>\xrightarrow{-}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Set kesempatan investasi <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>
2	Febrianto Frans Deni, Siti Aisjah dan Atim Dzajuli (2016)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran Perusahaan <math>\xrightarrow{t. \text{berpengaruh}}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Profitabilitas <math>\xrightarrow{t. \text{berpengaruh}}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Kesempatan investasi <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>
3	Kadek Diah Arie Purnami dan Luh Gede Sri Artini (2016)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Set Kesempatan Investasi <math>\xrightarrow{t. \text{berpengaruh}}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>
4	Resky D.V. Bansaleng, Parengkuan Tommy dan Ivonne S. Saerang (2014)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>

kode	Penelitian / Tahun	Hasil Penelitian
5	Nuning Nur Chayati dan Nur Fadjri Asyik (2017)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas <math>\xrightarrow{-}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Kesempatan Investasi <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>
6	Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Profitabilitas <math>\xrightarrow{t. \text{berpengaruh}}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>
7	Liya Agustina dan Andayani (2016)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Profitabilitas <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Ukuran Perusahaan <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>
8	Ayu Rahmania Putri dan Andayani (2017)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas <math>\xrightarrow{t. \text{berpengaruh}}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Likuiditas <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Set kesempatan investasi <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>
9	Khoirul Hikmah dan Ririn Astuti (2013)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kesempatan Investasi <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Likuiditas <math>\xrightarrow{t. \text{berpengaruh}}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Profitabilitas <math>\xrightarrow{t. \text{berpengaruh}}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Ukuran Perusahaan <math>\xrightarrow{t. \text{berpengaruh}}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>
10	Luh Fajrini Indah Mawarni dan Ni Made Dwi Retnadi (2014)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kesempatan Investasi <math>\xrightarrow{-}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Likuiditas <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>
11	Ni Putu Yunita Devi dan Ni Made Adi Erawati (2014)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran Perusahaan <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>
12	Putu Sri Ariandani dan I Ketut Yadnyana (2016)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas <math>\xrightarrow{+}</math> Kebijakan Dividen</li> <li>• Set Kesempatan Investasi <math>\xrightarrow{t. \text{berpengaruh}}</math> Kebijakan Dividen</li> </ul>

kode	Penelitian / Tahun	Hasil Penelitian
13	Dwi Varanty Marleadyani dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Set Kesempatan Investasi <math>\longrightarrow</math> Kebijakan Dividen Tunai</li></ul>

