

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan laba yang dibagikan pada pemegang saham sebagai dividen atau sebagai pembiayaan investasi di masa depan (Mawarni dan Ratnardi, 2014). Stice et al (2005) dalam Suharli (2007) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Sedangkan menurut Downes dan Goodman (2001) dalam Deitiana (2011), dividen adalah pendistribusian laba kepada pemegang saham, secara prorata menurut kelas surat berharga dan dibayarkan dalam bentuk uang, saham, scrip atau produk atau properti perusahaan, walaupun ini jarang terjadi.

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain* (Hanafi, 2004). Ross (1977) dalam Suharli (2007) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Dividen adalah pembagian laba perusahaan yang besarnya telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut (Deitiana, 2011).

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen

Menurut Riyanto (2001) faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran deviden suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

a) Posisi Kas atau Likuiditas Perusahaan

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena deviden merupakan cash outflow, maka makin kuat posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh secara rendah, mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya aktiva tetap dan modal kerja dengan demikian kemampuannya untuk membayarkan deviden pun sangat terbatas. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya.

b) Kebutuhan Untuk Membayar Utang

Apabila perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai deviden.

c) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai deviden dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah well

established, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaanya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan devidend payout ratio yang tinggi.

d) Pengawasan Terhadap Perusahaan

Variabel penting lainnya adalah kontrol atau pengawasan terhadap perusahaan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari kelompok dominan didalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dari utang akan menambah risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan control terhadap perusahaan, berarti mengurangi "devidend payout ratio"nya.

3. Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori telah dikembangkan dan mengalami kemajuan mengenai teori kebijakan dividen, dalam penelitian ini terdapat teori kebijakan dividen sebagai berikut :

1. *The Bird in The Hand Theory*

Teori ini dikembangkan oleh Myron Gordon dan John Lintne, mereka berpendapat bahwa investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran deviden dari pada menunggu *capital gain*. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dari pada menunggu *capital gain* (Darminto, 2008). Pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham (Hanafi, 2004:366).

Dalam teori ini menjelaskan investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan deviden, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan deviden dalam jangka waktu yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini. Pembayaran deviden saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini risikonya lebih kecil daripada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang meskipun *capital gain* di masa mendatang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada dividen saat ini, selain resiko juga adanya ketidakpastian tentang arus kas perusahaan dimasa depan. Teori ini juga berpendapat bahwa kas ditangan dalam bentuk deviden lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain atau dengan istilah “Para investor memandang satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara”. Laba dalam bentuk dividen adalah hal yang pasti, namun laba dalam bentuk *capital gains* lebih berisiko, oleh karena itu perusahaan harus menetapkan rasio pembayaran dividen yang besar untuk memaksimalkan harga saham perusahaan (Turki dan Ahmed, 2013).

2. Teori Dividen Sisa (*Residual dividen*)

Teori ini menjelaskan bahwa dividen yang dibayarkan oleh perusahaan merupakan sisa (*residual*). Teori dividen sisa merupakan, “Teori yang menyatakan bahwa perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai.” Dengan kata lain dividen yang dibayarkan merupakan ‘sisa’ (*residual*) setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai (Hanafi, 2013:372).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dibuat berdasarkan pada penelitian-penelitian terdahulu yang mempunyai hasil sebagai berikut:

1. Ita Lopolusi (2013) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *profitability, liquidity, companies' size, leverage, growth*, dan arus kas terhadap kebijakan dividen pada badan usaha sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Penelitian ini menggunakan *profitability, liquidity, companies' size, leverage, growth*, dan arus kas sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran badan usaha, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow* secara serempak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada badan usaha manufaktur yang terdaftar pada PT Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2011.
2. Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) yang berjudul Analisis Pengaruh ”*Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*“. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh *Cash Position (CP), Debt To Equity Ratio (DER), dan Return On Assets (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah variabel *Cash Position (CP), Debt To Equity Ratio (DER), dan Return On Assets (ROA)* berdasarkan uji simultan (uji statistik F) berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Variabel *Cash Position (CP)* dan *Return On Assets (ROA)* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* sedangkan variabel bebas yang lain, yaitu *Debt To Equity Ratio (DER)* tidak

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* berdasarkan hasil uji parsial (uji statistik t).

3. Tita Deitiana (2009) yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio, Earnings per Share, Price Earnings Ratio, Return On Asset, Current Ratio, Net Profit Margin, Inventory Turnover*, dan *Return On Equity* terhadap kebijakan pembayaran dividen kas. Hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Debt Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio, Net Profit Margin, Inventory Turnover*, dan *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Darminto (2008) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur kepemilikan saham secara simultan terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, struktur kepemilikan saham mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial hanya variabel profitabilitas dan struktur modal yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel likuiditas dan struktur kepemilikan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. Rahmawati, Saerang, dan Rate (2014) yang berjudul “Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan BUMN Di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh *Total Asset Turn Over (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return On Investment (ROI)*, dan *Debt Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada BUMN di BEI.

Menjelaskan variabel mana yang berpengaruh terhadap penentuan *Dividen Payout Ratio (DPR)* pada BUMN di BEI. Hasil dari penelitian ini adalah *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Debt Equity Ratio (DER)* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. Variabel *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Debt Equity Ratio (DER)* secara parsial memiliki pengaruh signifikan, sedangkan, *Return On Investment (ROI)* tidak memiliki pengaruh signifikan.

C. Hubungan Antar Variabel dan Penurunan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2009:93) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris. Berdasarkan uraian dan hasil temuan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa laba tahun berjalan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen saat ini selain dividen tahun sebelumnya dan Profitabilitas adalah metode mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (Astuti,2004). Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen dikarenakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen akan dibagi apabila perusahaan

tersebut memperoleh laba (Darminto, 2008). Darminto menyebutkan perusahaan akan membagikan dividen apabila perusahaan memperoleh laba yang besar. Menurut Wirjolukito *et al.*, dalam Suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sudarsi (2002) dalam Dewi (2008) yang menyebutkan bahwa semakin besar keuntungan perusahaan maka semakin besar membayar dividennya. Argumentasi ini mengungkapkan bahwa suatu perusahaan akan membagikan dividen apabila perusahaan tersebut memperoleh keuntungan (laba), dengan semakin besarnya keuntungan suatu perusahaan maka akan meningkatkan jumlah kas yang besar pula dan perusahaan tersebut dapat membagikan dividen yang besar pula.

Hipotesis 1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hanafi (2004) dan Nurnajamuddin (2004), menyatakan bahwa likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum perusahaan mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai aliran kas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik (Hanafi, 2013). Jika posisi likuiditas perusahaan baik maka kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya termasuk juga dividen adalah besar. Kas merupakan hal yang perlu dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan menetapkan besarnya dividen. Hal ini karena besarnya dividen yang akan dibayarkan akan sangat dipengaruhi oleh besarnya posisi kas pada suatu perusahaan (Aggy dan Anis, 2013). Mawarni dan Ratnardi (2014) berpendapat

bahawa semakin besar kas maka likuiditas perusahaan akan meningkat. Semakin besar perusahaan dapat membayar utang, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Likuiditas, yaitu apabila laba yang ditahan diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, seperti mesin dan peralatan, bahan dan persediaan dan barang-barang lainnya, maka hal tersebut dapat menunjukkan posisi likuiditas perusahaan yang rendah dan terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu lagi membayarkan dividennya (Rodoni dan Ali, 2010:123).

Hipotesis 2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Utang Terhadap Kebijakan Dividen

(Gupta, 2010) mengungkapkan bahwa utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi perusahaan melakukan utang untuk sumber modalnya maka semakin besar pula kewajiban untuk memenuhi utang tersebut. Semakin tinggi hasil prosentasenya, cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham. Namun demikian, apabila perusahaan melakukan utang, maka akan dapat memberikan kompensasi kepada investor berupa dividen hingga maksimal, sehingga minat investor untuk menanamkan modalnya lebih besar. Dengan demikian adanya dana kas yang segar akan menguntungkan perusahaan, karena di kemudian hari tidak harus membayar biaya bunga yang tetap kepada pihak ketiga (Aggy dan Anis, 2013). Sehingga peningkatan utang dapat mempengaruhi laba bersih perusahaan karena harus membayarkan kewajiban utang dan bunganya. Perusahaan lebih memprioritaskan untuk membayar utang dan bunga dari pada membagikan dividen ke pemegang saham (investor).

Hipotesis 3: Utang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

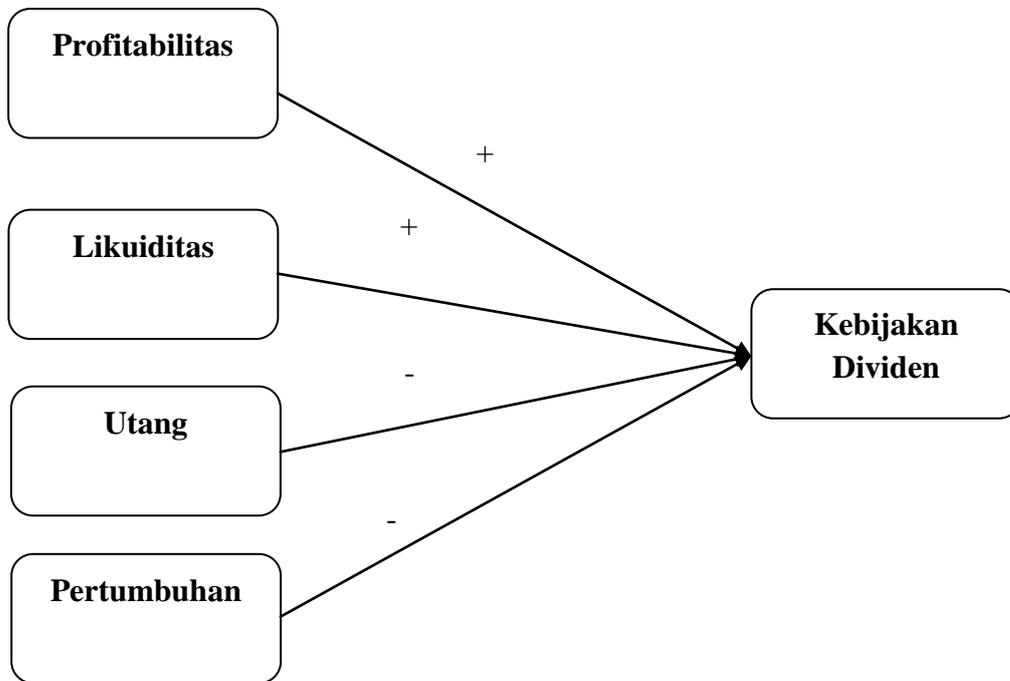
4. Pengaruh Pertumbuhan (*Growth*) Terhadap Kebijakan Dividen

Badan usaha yang pertumbuhannya tinggi akan lebih memilih untuk berinvestasi dibandingkan dengan membagikan dividen (Lapolusi, 2013). Dengan pernyataan diatas bahwa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan lebih memilih laba perusahaan di tahan untuk berinvestasi di masa yang akan datang dari pada untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Semakin cepat tingkat pertumbuhan, semakin besar dana yang dibutuhkan, karena untuk memenuhi kebutuhan dan pendanaan perusahaan jika menggunakan utang maka beban bunga makin tinggi, sehingga laba di pakai untuk membayar beban bunga maka rasio dividen akan menurun. Semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan keuntungan, bukan membayarkannya sebagai dividen (Aggy dan Anis, 2013). Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Tampubolon, 2005). Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya dari pada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Penelitian Suherli dan Harahap (2004), Marpaung dan Hadiano (2009), Prihantoro (2003), Raharja (2007) serta Hatta (2002) tidak menemukan adanya pengaruh antara pertumbuhan dengan kebijakan dividen.

Hipotesis 4 : Pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

D. Model Penelitian

Adapun model penelitian pada penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2.1 Model Penelitian