

## BAB II

### TINJUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Dividen

###### a. Pengertian Dividen

Dividen merupakan distribusi oleh perusahaan kepada pemegang saham yang didasarkan pada laba perusahaan. Perusahaan yang sukses akan memperoleh pendapatan (*income*). Pendapatan tersebut dapat diinvestasikan ke dalam bentuk *operating aset*, diinvestasikan ke dalam bentuk sekuritas, digunakan untuk melunasi utang, ataupun didistribusikan kepada para pemegang saham. Pemegang saham memiliki hak untuk bagian yang proporsional dari setiap dividen dimana saham dalam suatu kelas tertentu akan menerima dividen yang sama (Harrison Jr. W.T. *et al*, 2011).

Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat direpresentasikan oleh suatu rasio yang disebut sebagai *dividend payout ratio* yang merupakan persentase dari pendapatan setelah pajak yang berubah menjadi dividen. Besaran yang menyangkut dividen lainnya adalah dividen per *share* yaitu besarnya dividen untuk tiap-tiap lembar saham. Semakin tinggi tingkat dividen, yang ditetapkan

perusahaan berarti semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan dalam perusahaan.

Pada praktiknya, dividen tidak selalu dibagikan dalam bentuk kas. Adapun bentuk-bentuk dividen lainnya adalah (Sulitia, 2009).

- 1). Dividen saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibagikan perusahaan dalam bentuk saham perusahaan sehingga jumlah saham perusahaan menjadi bertambah. Namun demikian arus kas perusahaan tidak terganggu karena perusahaan tidak perlu mengeluarkan kas.
- 2). Dividen properti (*property dividend*), yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
- 3). Dividen likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasikannya perusahaan.

Dengan demikian, manajemen harus membuat sesuatu kebijakan yang menyangkut pengguna laba yang menjadi hak pemegang saham.

#### **b. Kebijakan dividen**

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada laba yang

akan ditahan untuk kemudian diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham, E.F. dan Houston, J.F, 2011).

Kebijakan dividen perusahaan dapat berubah-ubah sepanjang waktu sesuai dengan pertimbangan perusahaan pada waktu itu dan berbeda antar satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Dalam melaksanakan kebijakan dividennya, perusahaan dapat menggunakan satu dari alternatif kebijakan dividen mengenai pola pembayaran dividen berikut (Sulitia, 2009):

1). Rasio pembayaran dividen konstan.

Dalam kebijakan ini, dividen payout ratio yang ditetapkan perusahaan konstan dari tahun ke tahun. Jadi, walaupun dividen payout ratio konstan, jumlah nominal dividen per saham akan berfluktuasi sesuai dengan variasi pendapatan setelah pajak perusahaan.

2). Dividen per saham konstan.

Kebijakan ini merupakan kebalikan dari kebijakan rasio pembayaran dividen konstan. Dalam kebijakan ini, perusahaan menetapkan besaran dividen per saham yang konstan dari tahun ke tahun. Jadi, walaupun pendapatan setelah pajak perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, akan tetapi besarnya dividen per saham yang dibagikan perusahaan akan tetap sama.

3). Dividen kecil dan teratur plus ekstra akhir.

Dalam kebijakan ini, perusahaan membagikan dividen yang kecil untuk tiap lembar sahamnya secara teratur. Apabila nantinya pada akhir tahun laba perusahaan mengalami peningkatan maka terdapat ekstra dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Diperoleh dari selisih antara nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Kebijakan tersebut sangat penting bagi perusahaan karena pembayaran dividen simungkin akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan laba ditahan yang biasanya merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan.

### **c. Prosedur pembagian dividen**

Pembagian dividen ditentukan oleh dewan direksi perusahaan melalui rapat umum pemegang saham. Berikut ini adalah prosedur yang umum digunakan perusahaan saat pembagian dividen (Ross et al., 2005 dalam Sulitia 2009).

#### *1). Declaration Date.*

Tanggal pengumuman resmi keputusan pembagian dividen yang diambil pada saat Rapat Umum Pemegang Saham.

#### *2). Cum Dividend Date.*

Tanggal dimana seluruh pemegang saham perusahaan sampai batas tanggal tersebut berhak mendapatkan dividen.

3). *Date of Record.*

Tanggal pencatatan pemegang saham perusahaan yang berhak mendapatkan dividen

4). *Ex Dividen Date.*

Tanggal dimana pemegang saham tidak lagi berhak mendapatkan dividen.

5). *Date of Payment.*

Dividen dibayarkan pada tanggal pembayaran kepada semua pemegang saham yang berhak menurut catatan yang dibuat pada tanggal pencatatan.

Setiap tahapan memiliki durasi yang berbeda-beda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Hal ini tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan yang diputuskan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham.

**d. Teori Mengenai kebijakan dividen.**

1). Kebijakan dividen tidak Relevan.

Teori Dividen Tidak Relevan dikemukakan (Modigliani dan Miller dalam Hanafi,2004). Modigliani dan Miller berpendapat, nilai suatu

perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*/DPR(sebagai proksi dari kebijakan dividen), namun ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi, pernyataan MM tersebut didasarkan pada asumsi penting yang lemah seperti pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional, menurut MM ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang lemah seperti:

- a). Pasar modal sempurna dimana para investor rasional.
  - b). Tidak ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru.
  - c). Tidak ada pajak baik perorangan maupun pajak penghasilan perusahaan.
  - d). Informasi tentang investasi tersedia untuk setiap individu.
- 2). Dividen dibayar tinggi (*The Bird-in-the-Hand Theory*).

Menurut (Gordon dan Lintner) biaya modal sendiri akan naik jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Teori ini menyatakan bahwa dividen memiliki tingkat kepastian yang lebih tinggi dibandingkan *capital gain*. Menurut teori ini, investor lebih memilih dividen yang sudah pasti jumlah nominalnya daripada mengharapkan adanya *capital gain* yang masih mungkin berfluktuasi. Karena tingkat kepastian dividen yang lebih tinggi dibandingkan *capital gain*, maka

investor akan cenderung membeli saham-saham yang membagikan dividen. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi minat investor terhadap saham. Tingginya minat investor terhadap saham tersebut akan menyebabkan meningkatnya harga saham. Akibatnya, harga saham akan ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan (Sulitia, 2009).

Menurut MM argumentasi yang dikemukakan Gordon dan Lintner tersebut mempunyai kesalahan, dalam hal peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. MM berpendapat bahwa pada akhirnya investor akan memilih untuk kembali menginvestasikan dividen yang mereka dapat pada perusahaan yang sama atau pada perusahaan yang memiliki resiko yang hamper sama.

### 3). Teori Perbedaan Pajak

Menurut Litzenberger dan Ramaswamy, adanya pajak yang dikenakan pada dividen dan *capital gains* membuat investor lebih menyukai *capital gains* dari pada dividen agar mereka dapat menunda pembayaran pajak. Oleh sebab itu, investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* yang tinggi dengan *capital agains* yang rendah.

### 4). *Residual Theory*

Menurut (Hanafi, 2004) *Residual Theory* pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan memiliki dana sisa setelah membiayai investasi-investasi yang memiliki *Net Present Value* positif dengan menggunakan pendapatan perusahaan yang ditahan (*retained earnings*). Jadi, dengan kata lain, pembayaran dividen merupakan prioritas terakhir perusahaan. Apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka tidak ada pembayaran dividen yang dilakukan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menahan pendapatannya untuk membiayai proyek-proyek investasi yang layak sehingga rasio pembayaran dividennya kecil. Sedangkan perusahaan yang sudah besar tidak terlalu banyak lagi membiayai proyek-proyek investasi sehingga lebih banyak menggunakan pendapatannya untuk membayarkan dividen (Sulitia, 2009).

5). *Clientele Effect Theory*.

Teori ini menyatakan bahwa *clientele* (kelompok) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda pula terhadap kebijakan dividen perusahaan. Menurut (Hanafi, 2004) kebijakan dividen ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Sebagai contoh, kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan



*capital gain*. Sebaliknya kelompok investor dengan pajak yang rendah akan lebih menyukai *capital gain*.

#### 6). Teori *Signaling Hypothesis*

Investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains* dapat dibuktikan dengan adanya fakta empiris bahwa jika ada kenaikan dividen maka akan di ikuti dengan kenaikan harga saham dan begitu juga sebaliknya. Tetapi MM dalam (Pujiati, 2015) berpendapat berpendapat bahwa adanya kenaikan dividen yang lebih dari biasanya adalah suatu “sinyal” untuk para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu peningkatan penghasilan di masa yang akan datang.

#### 7). Teori Keagenan (*Agency Theory*)

*Agency theory* adalah teori yang menjelaskan *agency relationship* dan masalah-masalah yang ditimbulkannya (Jensen dan Meckling, 1976). *Agency relationship* merupakan hubungan antara dua pihak, dimana pihak pertama bertindak sebagai prinsipal/pemberi amanat dan pihak kedua disebut agen yang bertindak sebagai perantara yang mewakili prinsipal dalam melakukan transaksi dengan pihak ketiga. Pada *agency theory* yang disebut prinsipal adalah pemegang

saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Pihak prinsipal memberi kewenangan kepada agen untuk melakukan transaksi atas nama prinsipal dan diharapkan dapat membuat keputusan terbaik bagi prinsipalnya (Hartono dan Atahau, 2007). Dalam perusahaan yang telah *go public*, *agency relationship* dicerminkan oleh hubungan antara investor dan manajemen perusahaan, baik *board of directors* maupun *board of commissioners*. Persoalannya adalah diantara kedua pihak tersebut seringkali terjadi perbedaan kepentingan.

Hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak di mana satu orang atau lebih (prinsipal) yang melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa pekerjaan atas nama mereka. Prinsipal akan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen (Jensen, M.C. dan Meckling, W.H., 1976: 309).

Teori keagenan ini memiliki berbagai asumsi setiap individu memiliki kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. (Eisenhardt, 1989 dalam Arief, 2013) mengemukakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya sosial terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari

resiko (risk adverse). Inilah faktor biasanya terjadi masalah antara pihak agen dan prinsipal. Dimana kedua belah pihak biasanya selalu mementingkan keinginan dan ego mereka masing-masing, sehingga terjadi konflik antara prinsipal dan agen.

Tingkat asimetri informasi akan cenderung relative tinggi pada perusahaan dengan tingkat kesempatan investasi yang besar. Manajer memiliki informasi tentang nilai proyek di masa mendatang dan tindakan mereka tidaklah dapat diawasi dengan detail oleh pemegang saham. Sehingga biaya agensi antara manajer dengan pemegang saham akan makin meningkat pada perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi. Pemegang saham perusahaan tersebut akan sangat mungkin bergantung pada insentif guna memotivasi manajer untuk melakukan kepentingannya, hal tersebut akan berdampak pada pembagian dividen perusahaan, sehingga seringkali pembahasan mengenai dividen haruslah mengacu pada kerangka teori keagenan.

8). *Expectation Theory*.

Teori ini menyatakan bahwa para pemegang saham memiliki harapan masing-masing terhadap besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan. Harapan atas besarnya dividen yang akan dibayarkan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan seperti besarnya dividen tahun lalu, keputusan investasi perusahaan,

dan pendapatan perusahaan tahun ini. Harapan pemegang saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi perekonomian dan politik negara.

Pada saat dividen diumumkan dan dibagikan, maka pemegang saham akan membandingkan keadaan aktual dengan harapan mereka. Hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Apabila dividen aktual ternyata relatif sama dengan harapan, pemegang saham maka harga saham tidak terpengaruh. Sebaliknya, apabila terdapat perbedaan yang cukup besar antara dividen aktual dengan harapan pemegang saham, maka harga saham akan terpengaruh secara signifikan. Jadi, sebaiknya perusahaan bersikap sangat hati-hati dalam menentukan besaran dividen yang akan dibayarkan (Sulitia, 2009).

9). *Information content of dividend*

Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Sebagai contoh, dengan data di Amerika Serikat, menunjukkan bahwa harga saham naik sebesar 3% setelah pengumuman kenaikan dividen, dan harga turun sekitar 7% setelah pengumuman penurunan dividen. Sekilas fenomena tersebut nampaknya konsisten dengan argumen bahwa dividen meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi ada argument lain yang lebih masuk akal.

Menurut argument tersebut dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan (penurunan) harga, tetapi prospek perusahaan, yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan harga saham. Teori tersebut dikenal sebagai teori signal atau isi informasi dari dividen.

Menurut teori signal, dividen dipakai sebagai signal oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat di mana dividen yang meningkat tersebut bias dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut, dan sebaliknya. Menurut teori tersebut, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan di masa mendatang.

#### **e. Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen**

Berikut ini faktor-faktor yang mempengaruhi dalam kebijakan dividen (Hanafi, 2004):

##### 1). Kesempatan investasi.

Semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang bisa dibagikan akan semakin sedikit, akan lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV positif.

2). Profitabilitas dan likuiditas.

Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari *akuisisi* oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut bisa membayar dividen, dan sekaligus juga memakmurkan pemegang saham.

3). Akses ke pasar uang.

Jika perusahaan mempunyai akses ke pasar uang yang baik, perusahaan bisa membayar dividen lebih tinggi. Akses yang baik bisa membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

4). Stabilitas pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, aliran kas pada masa yang akan datang dapat diperkirakan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi. Hal ini sebaliknya terjadi untuk perusahaan yang mempunyai pendapatan yang tidak stabil. Ketidakstabilan aliran kas dimasa mendatang membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen yang tinggi.

5). Kebutuhan pendanaan perusahaan

Perusahaan terlebih dahulu akan menentukan kebutuhan pendanaan termasuk untuk membiayai kesempatan investasi yang layak diterima sebelum menentukan besarnya dividen yang akan dibagi. Jika laba perusahaan masih tersisa setelah pemenuhan kebutuhan pendanaan tersebut selanjutnya akan dibagikan dalam bentuk dividen. Dengan demikian, semakin besar kebutuhan pendanaan perusahaan akan berdampak pada semakin rendahnya dividen yang akan dibagi (Van Horne, James C dan Wachowic, John M., 2007:282) dalam (Pujiati, 2015).

## **2. Profitabilitas**

Hanafi dan Halim(2009) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan, yaitu *profit margin*, *Return on Asset (ROA)* dan *Return On Equity( ROE)*.

### **a. Profit Margin.**

*Profit margin* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang

tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu. Secara umum, rasio yang rendah menunjukkan ketidak efisienan manajemen.

b. *Return On Asset (ROA)*.

*Return on asset* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. *Return On asset* juga sering disebut *Retrurn On investmen (ROI)*. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik.

c. *Return On Equity (ROE)*

*Return on Equity (ROE)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini, merupakan pengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

### **3. Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menjual aset guna mendapatkan kas pada waktu yang singkat (Breasley, R.A., Myers, S.C. dan Marcus, A.J., 2006: 77). Arief Sugiono dan Edy Untung (2008: 29) dalam (Pujiati,2015) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dari berbagai pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk



memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kondisi keuangan yang baik karena dapat segera mencairkan aset yang tersedia untuk melunasi utang ketika jatuh tempo. Semakin baik likuiditas suatu perusahaan maka akan mampu membayar dividen lebih banyak.

## **B. Hasil Penelitian Terdahulu**

Hasil penelitian Suharli (2007) menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROI berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedang hasil penelitian Indah Sulistyowati, et, all menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Disisi lain, hasil penelitian Suwendra Kumar (2007) memberikan hasil bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap DPR baik pada perusahaan PMDN maupun PMA. Berdasarkan hal tersebut diatas maka dirumuskan hipotesis berpengaruh positif.

Penelitian Pujiati (2015) yang meneliti tentang pengaruh kepemilikan manejerial, kepemilikan institusional, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan deviden dengan likuiditas sebagai variabel moderasi dengan menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2008-

2013 dimana kesempatan investasi menunjukkan Hasil uji hipotesis bahwa pengaruh Kesempatan Investasi (CAPBVA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) adalah negatif dan signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hedi dan Utik (2009) yang meneliti pengaruh *Cash Position* (CP) *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada periode (2006-2008) dan menggunakan analisis regresi linier berganda dari analisis menggunakan uji F didapatkan bahwa *Cash Position* (CP) *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return Of Asset* (ROA) secara simultan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR) dan dengan menggunakan uji-t atau pengujian hipotesis secara parsial ketiga variabel tersebut mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR.

Penelitian yang dilakukan Hadiwidjaja dan Triani (2009) yang meneliti tentang profitabilitas terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa. *Cash ratio*, NPM dan Roi mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *Devidend payout Ratio* sedangakn ROI dan NPM mempunyai pengaruh signifikan dan parsial terhadap *Devidend payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Eko dkk (2011) yang berjudul Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen payout ratio pada perusahaan jasa keuangan. Diperoleh hasil dimana (ROA), terhadap *Devidend payout Ratio*. Hasil penelitian

menunjukkan secara simultan menunjukkan bahwa (ROA), berpengaruh positif terhadap Dividend payout Ratio.

### **C. Hipotesis**

#### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan**

Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen diawali oleh penelitian (Lintner, 1956), yang menemukan bahwa laba tahun berjalan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen saat ini selain dividen tahun sebelumnya. Rasio profitabilitas atau rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Return On Assset* (ROA) atau *Return on Invesment* (ROI) mengukur tingkat keuntungan perusahaan berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Widiyanti dan Indiarito (2012) membuktikan bahwa ROA berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi ROA maka semakin baik kinerja keuangan, karena kenaikan laba bersih lebih besar dibandingkan dengan kenaikan aktiva, demikian juga sebaliknya semakin rendah ROA maka semakin buruk kinerja laporan keuangan, karena kenaikan laba bersih lebih kecil dibanding dengan kenaikan aktiva. Menurut Wirjolukito et al., (2003) dalam Suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa

kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Maka hipotesis berikut dikemukakan :

**H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.**

2. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.

Darminto (2014) mengatakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi utang maupun dalam hal pembayaran dividen. Dividen akan semakin besar dibayarkan apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi karena dividen merupakan arus kas keluar. Kas yang memadai belum tentu dimiliki oleh perusahaan dengan laba yang tinggi, sehingga apabila perusahaan ingin membagikan dividen maka perusahaan perlu memiliki kas yang cukup karena dividen umumnya dibagikan dalam bentuk dividen kas.

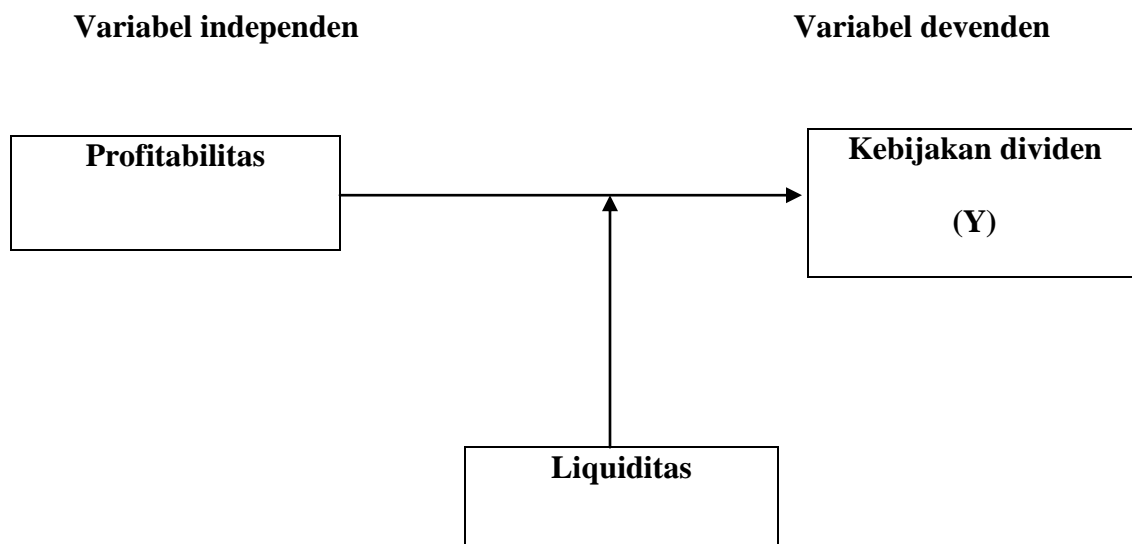
Secara teori penelitian yang dilakukan oleh Widiyanti dan Indiarto (2012) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena dapat diartikan semakin tinggi likuiditas berarti semakin

tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kemampuan membayar dividen dan kas utang), maka semakin tinggi likuiditas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Michell Suharli (2007) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas lebih baik maka akan mampu membayar dividen lebih banyak. Pada perusahaan yang membukukan keuntungan lebih tinggi (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang lebih baik, maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menggunakan dana untuk investasi lebih banyak akan menyebabkan dana untuk pembayaran dividen berkurang, namun likuiditas yang lebih baik mampu mengeliminir (memperlemah) hipotesis tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendeknya. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasionalnya. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah :

**H2 : Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel moderasi**

#### D. Model Penelitian



Gambar 2.1  
Model Penelitian