

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Gambaran Umum Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Membahas tentang adanya ketidaksamaan informasi antara pihak eksternal dengan internal perusahaan. Pihak internal perusahaan tentu lebih banyak mempunyai informasi tentang keadaan perusahaan yang sebenarnya terjadi dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan, kondisi inilah yang dinamakan *asymmetric information*. Untuk mengurangi ketidaksamaan informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan, maka dibutuhkan sinyal atau tanda yang diberikan oleh pihak internal perusahaan.

Signaling Theory berasumsi bahwa pembayaran dividen sangat dibutuhkan untuk menginformasikan kondisi positif suatu perusahaan (Megginson, 1997). Menurut teori signaling dividen, perusahaan dapat menggunakan perubahan dividen untuk menyampaikan informasi tentang peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Dengan adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pasar, investor harus mempertimbangkan pengumuman kenaikan dividen karena kabar baik dan pemotongan dividen dan pengurangan sebagai berita buruk. Harga saham perusahaan harus merespons sesuai dengan sinyal pengumuman dividen tersebut. Artinya, harga saham harus bergerak ke arah yang sama seperti dividen. Berdasarkan sintesis dari literatur tentang informasi asimetris dan teori pemberian sinyal, Menurut (Filbeck, 2012) menyimpulkan: " Secara keseluruhan, sebagian besar bukti empiris cenderung mendukung model teoritis mengenai kemampuan perubahan dividen untuk mempengaruhi harga saham. Dividen tak terduga meningkat (menurun) dikaitkan dengan kenaikan harga saham yang signifikan (penurunan).

Pembayaran dividen adalah merupakan hal yang sangat mahal baik bagi badan usaha maupun bagi pemegang saham, karena badan usaha jika membagikan dividen berarti mengurangi jumlah dana yang akan digunakan untuk investasi, sedangkan untuk para pemegang saham, mereka harus membayar pajak atas dividen yang diberikan. Jadi, hal ini menunjukkan hanya perusahaan yang benar-benar dalam keadaan baik yang

mampu membayar dividen, sedangkan badan usaha yang terbatas atau masih belum dalam keadaan yang baik, akan sangat kesulitan dalam hal membayar dividen.

2.1.2 *The Residual Theory of Dividend Payments*

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih baik tidak membagikan dividen, melainkan lebih baik menahan dividen tersebut untuk kepentingan investasi untuk dana internal perusahaan agar perusahaan dapat berkembang (Gitman, 2012).

2.1.3 *Pecking Order Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Tetapi, jika perusahaan diharuskan memperoleh pendanaan eksternal maka perusahaan akan memilih sekuritas yang lebih aman dulu. Perusahaan akan memilih pendanaan eksternal mulai dari utang yang paling aman, kemudian diikuti dengan utang yang berisiko, convertible securities, preferred stock, dan terakhir common stock sebagai pilihan terakhir (Megginson, 1997).

1.2 Definisi Konseptual Variabel

2.2.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Brooks (2012) merupakan keputusan dari manajemen perusahaan untuk menentukan berapa banyak laba yang harus dibagikan kepada para pemegang saham/investor (dividen) dan berapa banyak yang harus ditanam kembali menjadi laba ditahan (retained earning) oleh perusahaan. Perusahaan dapat membagikan dividen dalam jumlah yang besar ataupun kecil, atau tidak membayar dividen sama sekali kepada para investor dan menggunakannya untuk penambahan modal internal perusahaan tergantung dengan kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan.

Saldo laba merupakan salah satu sumber dana yang sangat penting untuk membiayai perkembangan perusahaan, sedangkan dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para equity investor (pemegang saham). Pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan, yang ditahan oleh perusahaan merupakan pengertian dari dividen.

Apabila manajemen perusahaan memutuskan untuk membagikan laba kepada para pemegang saham sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan

perusahaan dan selanjutnya akan mengurangi sumber dana internal perusahaan. Jika manajemen dari suatu perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka sumber dana internal perusahaan akan semakin besar.

Menurut Kieso, Weygandt dan Warfield (2014), perusahaan pada umumnya melakukan pembagian dividen berdasarkan baik pada akumulasi profit (*accumulated profit/retained earnings*) atau pada beberapa item ekuitas lainnya seperti *share premium*. Terdapat beberapa bentuk dividen :

a. *Cash dividends* (Dividen Tunai)

Dividen tunai adalah distribusi dari keuntungan berupa uang tunai yang diserahkan lewat cek atau rekening dari para pemegang saham.

b. *Property Dividends* (Dividen Properti)

Dividen property merupakan dividen yang dibagikan perusahaan dalam bentuk asset perusahaan.

c. *Liquidating Dividends* (Dividen Likuiditas)

Dividen likuiditas adalah suatu bagian yang terjamin dari pengembalian yang diterima oleh para pemegang saham atas sebagian dari modal yang mereka setorkan.

d. *Share Dividends* (Dividen Saham)

Dividen merupakan distribusi dari penambahan saham suatu perusahaan itu sendiri, untuk masing-masing perusahaan memberi proporsi yang sama kepada para pemegang saham yakni sebelum pembagian dividen saham.

Beberapa teori mengenai kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Brigham et al. (2014) :

a. Teori Dividen Tidak Relevan (*Dividend irrelevance theory*)

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan juga biaya modalnya. Menurut Merton Miller dan Franco, nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuannya untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya. Jadi, nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang dihasilkan bukan dari bagaimana

pendapatan tersebut dibagi antara dividend an laba yang ditahan oleh perusahaan.

b. Teori Dividen yang Relevan (*Bird in the hand theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (2015) yang berpendapat bahwa dividen lebih baik daripada capital gain karena dividen yang dibagi itu kurang berisiko sehingga investor merasa lebih aman memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu capital gain yang belum tentu akan diperoleh pada masa yang akan datang atau kedua-duanya tidak diperoleh, padahal perusahaan membagikan dividen tergantung pada prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Merton Miller dan Franco (1961) tidak setuju dalam hal ini, mereka menyatakan bahwa ekuitas atau nilai perusahaan tidak tergantung pada kebijakan dividen, dan mereka menamakan teori Myron Gordon dan John Lintner (2015) adalah kekeliruan bird-in-the-hand.

c. Teori Preferensi Pajak (*Tax preference theory*)

Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividend an capital gain maka para investor lebih menyukai capital gain karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan :

1. Keuntungan modal dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada untuk pembagian dividen, karena itu investor yang kaya mungkin lebih menyukai perusahaan menahan laba dan menanamkan kembali laba di dalam perusahaan.
2. Pajak yang diterima dari keuntungan tidak dibayarkan hingga saham terjual, karena terdapatnya nilai efek waktu, satu dolar pajak yang akan dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah daripada satu dolar yang dibayarkan hari ini.
3. Andaikan selembat saham yang dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak dari keuntungan modal yang terutang, ahli waris akan terhindar dari pajak keuntungan modal.

d. Hipotesis Unsur Informasi atau Pengisyratan (*Information Content or Signaling Hypothesis*)

Dalam teori ini, Modigliani & Miller menyatakan bahwa suatu kenaikan dividen yang lebih tinggi daripada yang diperkirakan merupakan suatu sinyal atau isyarat bagi para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu peningkatan laba dimasa yang akan datang. Reaksi investor mengenai perubahan kebijakan dividen tidak selalu menunjukkan bahwa investor selalu menyukai dividen dibanding laba ditahan (Modigliani & Miller)

e. Dampak preferensi kelompok investor (*Clientele effect*)

Teori ini menyatakan bahwa kelompok clientele pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai dividend payout ratio yang tinggi. Sebaliknya, jika kelompok pemegang saham yang sedang tidak membutuhkan uang saat ini, lebih suka jika perusahaan menahan laba bersihnya untuk dijadikan modal kembali. Bukti empiris menunjukkan adanya efek clientele. Tetapi menurut MM, efek clientele tidak menunjukkan bahwa nilai dividen besar lebih baik daripada nilai dividen kecil atau sebaliknya. Efek clientele ini hanya memperlihatkan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, kebijakan tertentu lebih menguntungkan.

2.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2012). Rasio profitabilitas adalah rasio yang dipakai untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas

maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2012). Profitabilitas juga memiliki arti yang sangat penting untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka panjang. Semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin terjamin kebijakan dividen suatu perusahaan.

2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total aktiva perusahaan, total penjualan perusahaan, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan (Hidayat, 2013). Ukuran perusahaan juga dapat memotivasi investor untuk menanamkan modal atau investasi pada perusahaan tersebut. Semakin besar perusahaan, maka investor akan semakin ingin untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan umumnya dinilai dari besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ketika perusahaan memiliki total aset yang sangat besar, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan besar dengan kinerja yang berkembang.

Besaran perusahaan tergantung dari kemampuan manajer suatu perusahaan dan kemudahannya dalam diakses untuk menuju pasar modal. Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal karena untuk mendapatkan dana dari berbagai sumber cukup mudah, dan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan semakin lebih mudah karena perusahaan yang lebih besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Karena kemudahan dalam aksesibilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Dengan kemudahan tersebut, investor menangkap itu merupakan prospek yang baik.

2.2.4 Likuiditas

Liquidity ratio menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan utang yang jangka waktunya kurang dari satu tahun (Brigham, 2014). Likuiditas juga merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para investor. Hal ini dikarenakan untuk membayar dividen kepada para investor diperlukan dana dari kas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi juga *free cash flow* perusahaan, sehingga manajer pada

perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung membagikan dividen yang kecil atau tidak membagikan dividend dan menggunakan kas tersebut untuk membiayai pendanaan internal perusahaan.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh terhadap kebijakan dividen sudah pernah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Untuk itu peneliti akan memberikan gambaran dan kerangka pemikiran dalam penelitian yang membahas hasil-hasil dari penelitian terdahulu sebagai acuan dalam membandingkan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya sehingga dapat menghasilkan suatu analisis yang sesuai dengan teori-teori penelitian tersebut. Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

| No. | Nama Peneliti (Tahun) | Judul Penelitian | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|-------------------------------|---|--|--|
| 1 | Mahaputra dan Wirawati (2014) | Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan Perbankan | Profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas, <i>cash position</i> dan ukuran perusahaan | Profitabilitas, <i>leverage</i> , dan likuiditas mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , sedangkan <i>cash position</i> dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . |
| 2 | Maladjian dan Khoury (2014) | <i>Determinants of the Dividend Policy: An Empirical study on the Lebanese Listed Banks</i> | <i>Profitability, Firm Size, Liquidity, Growth, Leverage, Firm Risk, Previous year dividends</i> | <i>Firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , <i>Profitability</i> dan <i>growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , |

| | | | | |
|---|---------------------------------------|---|---|--|
| | | | | sedangkan <i>leverage</i> dan <i>liquidity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . |
| 3 | Adnan, Gunawan, dan Candrasari (2014) | Pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , <i>growth</i> , dan <i>free cash flow</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i> perusahaan dengan mempertimbangkan <i>corporate governance</i> sebagai variabel <i>intervening</i> | Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Growth</i> , <i>Free Cash Flow</i> | <i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i> dan <i>growth</i> tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. |
| 4 | Nidya dan Titik (2015) | Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , Profitabilitas, <i>Growth</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen | <i>Debt to Equity Ratio</i> , Profitabilitas, <i>Growth</i> , dan Ukuran Perusahaan | <i>Growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan <i>Debt to equity ratio</i> , profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 5 | Sunarya (2013) | Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Size sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011 | Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Likuiditas | Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan utang dan likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 6 | Ranti (2013) | <i>Determinants of Dividend Policy: A Study of Selected Firms In Nigeria</i> | <i>Financial performance</i> , <i>firm size</i> , <i>financial leverage</i> , <i>debt</i> | <i>Financial performance</i> , <i>firm size</i> , <i>financial leverage</i> , <i>debt ratio</i> , and <i>board independence</i> mempunyai pengaruh |

| | | | | |
|----|---|---|--|--|
| | | | <i>ratio, and board independence</i> | positif yang signifikan terhadap <i>dividend policy</i> . |
| 7 | Janifairus, Hidayat, dan Husaini (2013) | Pengaruh <i>Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Asset Growth</i> , dan <i>Cash Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> | <i>Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Asset Growth</i> , dan <i>Cash Ratio</i> | <i>Return on asset</i> , <i>asset growth</i> , dan <i>cash ratio</i> mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , sedangkan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . |
| 8 | Setiawan dan Phua (2013) | <i>Corporate Governance and Dividend Policy in Indonesia</i> | <i>Corporate Governance, Firm Size, Profitability, and Growth</i> | <i>Profitability dan Growth</i> mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , <i>corporate governance</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> , sedangkan <i>firm size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . |
| 9 | Deitiana (2013) | Pengaruh <i>Current Ratio, Return on Equity</i> Dan <i>Total Asset Turn Over</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> | <i>Current Ratio, Return On Equity</i> , dan <i>Total Asset Turn Over</i> | <i>Total asset turn over</i> mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , sedangkan <i>current ratio</i> dan <i>return on equity</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . |
| 10 | Nurhayati (2013) | Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan | Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan | Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. |

| | | Dividend an Nilai Perusahaan | | |
|----|------------------|--|--|---|
| 11 | Prawira (2014) | Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen | Leverage, likuiditas, profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan | Leverage dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan sedangkan Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen |
| 12 | Laim (2015) | Anlisis Faktor-faktor yang mempengaruhi DPR pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek 35 Indonesia | Leverage, pertumbuhan, likuiditas, profitabilitas dan Ukuran Perusahaan | Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan dan pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan sedangkan Leverage berpenaruh negatif terhadap kebijakan dividen. |
| 13 | Maladijan (2014) | Determinants of the Dividend Policy : An Empirical Study on the Lebanaese Listed Banks | Profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, <i>growth opportunities, financial leverage, firm risk</i> dan <i>previous year's dividends</i> | Profitabilitas berpengaruh negatif, Ukuran perusahaan berpengaruh positif, Likuiditas, leverage, firm risks, growth opportunities tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. |
| 14 | Kajola (2015) | Factors Influencing Dividend Payout Policy Decisions of Nigerian Listed Firms | Likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, dan volatilitas pembayaran dividen. | Ukuran perusahaan, leverage dan volatilitas pembayaran dividen berpenaruh positif. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen |
| 15 | Nurhayati (2013) | Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan | Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran perusahaan. | Profitabilitas berpengaruh positif, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif |

| | | | | |
|----|-----------------------------|---|---|--|
| | | Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa | | terhadap kebijakan dividen. |
| 16 | Evi (2018) | Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen | Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan | Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh negatif, Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen |
| 17 | Neswari (2017) | Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. | Free Cash Flow, Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan | Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen |
| 18 | Wicaksono dan Nasir (2014) | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Growth, dan Firm Size terhadap kebijakan dividen. | Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Growth, dan Firm Size | Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Likuiditas, Leverage, Growth dan Firm Size tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen |
| 19 | Lopulosi (2013) | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Size, Utang, Growth dan Free Cash Flow | Profitabilitas, Likuiditas, Firm Size, Utang, Growth dan Free Cash flow | Profitabilitas, Likuiditas, Firm Size, Utang, Growth dan Free Cash Flow berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 20 | Oktaviani dan Basana (2015) | Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Firm Size terhadap kebijakan dividen | Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Firm Size | Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Firm Size berpengaruh signifikan, sedangkan secara parsial hanya Profitabilitas dan |

| | | | | |
|--|--|--|--|---------------------------------|
| | | | | Leverage berpengaruh signifikan |
|--|--|--|--|---------------------------------|

Pada variabel profitabilitas dengan diproksikan *return on equity* (ROE) penelitian terdahulu Mahaputra dan Wirawati (2014), Sunarya (2013), Setiawan dan Phua (2013) dan Nurhayati (2013) menyatakan bahwa berpengaruh terhadap *kebijakan dividen*. Sedangkan menurut Maladjian dan Khoury (2014) menyatakan bahwa tidak berpengaruh terhadap *kebijakan dividen*. Untuk variabel *likuiditas*, menurut Mahaputra dan Wirawati (2014) dan penelitian Nurhayati (2013) menyatakan bahwa berpengaruh terhadap *kebijakan dividen*. Sedangkan, menurut Sunarya (2013), Maladjian dan Khoury (2014) menyatakan bahwa tidak berpengaruh terhadap *kebijakan dividen*. Untuk variabel ukuran perusahaan penelitian terdahulu oleh Maladjian dan Khoury (2014), dan penelitian Ranti (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *kebijakan dividen*. Sedangkan, menurut Mahaputra dan Wirawati (2014) dan Setiawan dan Phua (2013), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *kebijakan dividen*.

2.4 Perbedaan Dengan Penelitian Saat Ini

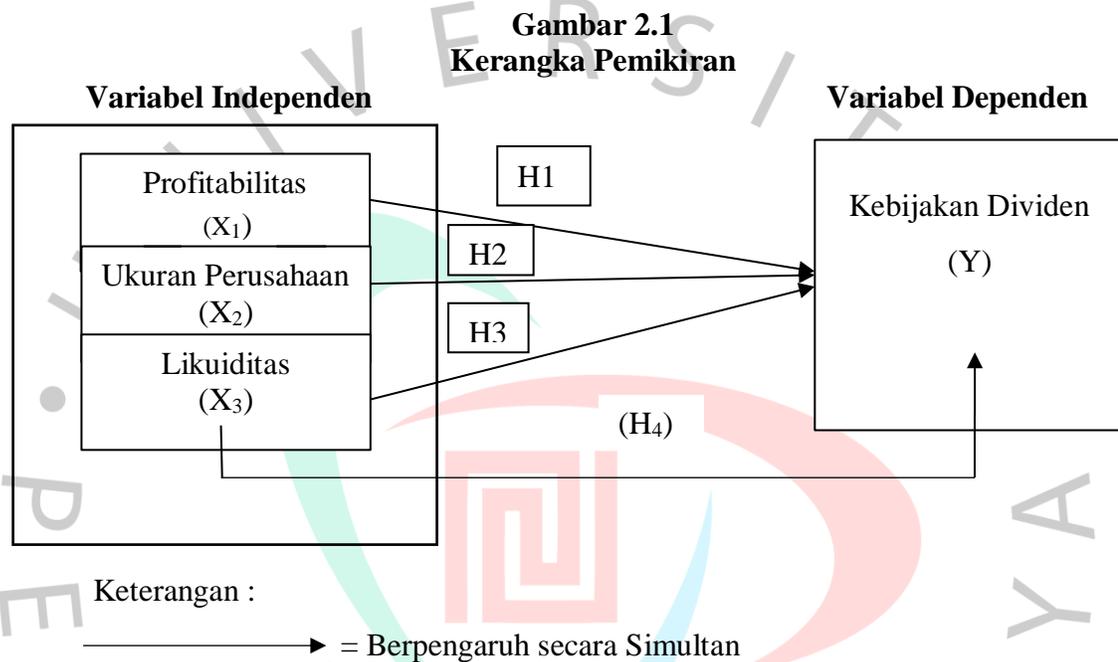
Berdasarkan penelitian terdahulu, penulis akan menjelaskan perbedaan yang terdapat dari penelitian tersebut dengan penelitian saat ini. Perbaruan periode yang diambil penelitian saat ini dari 2018 sampai dengan 2020. Perbaruan penelitian saat ini juga menguji pengaruh dari tiga variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan terhadap kebijakan dividen. Pengujian terhadap kebijakan dividen masih sedikit pada penelitian-penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, penulis akan membahas lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2020.

2.5 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ini, akan membahas tentang seluruh kegiatan yang berhubungan dengan penelitian. Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini

adalah kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas digunakan sebagai variabel independen.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka terdapat dua variabel yang berkaitan dalam penelitian ini yang dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran seperti gambar 2.1 dibawah ini:



2.6 Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Teori agensi menyebutkan bahwa profitabilitas juga merupakan bentuk pertanggungjawaban dari manajemen selaku agen sebagai pemegang kendali suatu perusahaan, maka dari itu perusahaan akan melakukan pelaporan yang terdiri dari neraca dan laba rugi perusahaan untuk menentukan nilai analisis dari berbagai aspek tertentu operasi perusahaan. Rasio profitabilitas ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan yang ditentukan oleh besar kecilnya tingkat laba yang diperoleh melalui penjualan ataupun investasi (Fahmi, 2012). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen dibagikan kepada para investor apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Profitabilitas sangat diperlukan untuk perusahaan

membayar dividen (Sulistyowati 2010). Jika laba yang didapat kecil, maka dividen yang akan dibagikan juga semakin kecil. Sedangkan jika laba yang diperoleh besar, maka dividen yang akan dibagikan juga semakin besar. Perusahaan mengalokasikan dividen dengan jumlah yang rendah pada tingkat profitabilitas yang tinggi karena perusahaan akan membagikan sebagian laba ke dalam modal ditahan dan untuk sumber pendanaan internal perusahaan, sehingga dapat meminimalkan hutang dan dapat menjaga reputasi perusahaan di mata investor. Dengan demikian, hipotesis yang menguji hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen, dibuat sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2.6.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Teori akuntansi positif memaparkan bahwa manajer akan cenderung mengurangi tingkat *kebijakan dividen* apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang tinggi. Ukuran perusahaan merupakan hal yang sangat penting yang dapat menjadi indikator bagi para investor untuk melakukan investasi. Biasanya ukuran perusahaan dilihat dari kepemilikan asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar asset yg dimiliki, maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan semakin besar, maka makin besar pula ketersediaan kas perusahaan sehingga makin besar juga dividen yang akan dibagikan kepada para investor (Gupta dan Banga, 2010). Hal ini juga dapat menghindari akuisisi dan juga dapat membuat senang para pemegang saham karena besarnya pembagian dividen yang dibagikan (Padnyawati 2010). Jadi, ukuran perusahaan juga merupakan factor penting untuk menentukan kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham atau investor. Sehingga pengembangan hipotesis adalah:

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2.6.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek adalah merupakan pengertian dari rasio likuiditas (Sartono, 2001). Likuiditas

menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek secara tepat waktu.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah posisi likuiditas suatu perusahaan, karena tingginya tingkat likuiditas suatu perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang bagus sehingga harga saham dan permintaan saham akan meningkat dan akan meningkatkan minat investor untuk melakukan investasi. Jika posisi likuiditas perusahaan tinggi, maka kemampuan membayar dividen suatu perusahaan juga tinggi, mengingat bahwa dividen adalah arus kas keluar bagi perusahaan, tersebut juga dapat mempengaruhi posisi kas suatu perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga dapat dirumuskan:

H3 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2.6.4 Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan. (Sudana, 2012). Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan, pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2012).

Adapun hipotesis keempat yang dirumuskan adalah:

H4 : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.