

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Landasan Teori

Penelitian tentang faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020 membutuhkan beberapa teori yang mendasarinya, antara lain :

1.1.1 *Grand Theory*

a. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi yaitu pihak perusahaan mengetahui lebih banyak tentang perusahaan dan prospek yang akan datang dibanding dengan pihak luar. Teori ini mengemukakan bagaimana perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui laporan keuangan.

Melalui laporan keuangan perusahaan memberikan informasi bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme menghasilkan laba yang lebih

berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan untuk melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate. Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat, mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan baik dan dapat dikategorikan sebagai sinyal baik sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi tidak baik sehingga dikategorikan sebagai sinyal buruk dan mengurungkan niat investor untuk menanamkan modalnya.

1.1.2 Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan, maka disebut laba ditahan (Musthafa, 2017:141). Menurut Fahmi (2012:83) dalam Eltya et al (2016) dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen dibagikan dalam interval waktu yang tetap yaitu setiap setengah tahun atau satu tahun. Dividen yang diberikan dapat berupa dividen tunai dan dividen saham.

Brigham dan Houston (2006:95) dalam Iswara (2017) membedakan jenis-jenis dividen kedalam 5 bagian yaitu :

a. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Cash dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *Cash dividen* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

b. *Stock Dividend* (Dividen Saham)

Stock dividen adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran stock dividen juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

c. *Property dividend* (Dividen Barang)

Property dividen adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang *homogeny* serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

d. Scrip Dividend

Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (scrip) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam scrip tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang scrip.

e. *Liquidating Dividend.*

Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital Gains*. *Capital gains* adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika menginvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang (Ambarwati, 2010 : 64).

Keputusan yang diambil oleh manajemen terkait pembayaran dividen adalah meliputi elemen – elemen :

- a. Dividen yang akan dibayarkan apakah dividen rendah atau dividen tinggi, hal ini akan sangat tergantung pada preferensi pemegang saham perusahaan yang akan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) .
- b. Dividen yang akan dibayarkan bersifat stabil atau tidak stabil, hal ini harus diputuskan dengan baik karena menyangkut minat investor dimasa yang akan datang.

- c. Dividen yang akan dibayarkan apakah setiap tahun atau periodik
- d. Apakah kebijakan dividen untuk dibagikan harus diumumkan, biasanya memang diumumkan lewat surat resmi ataupun surat kabar.

Kebijaksanaan Pembayaran Dividen :

1. *Stabile Dividend Policy* (Dividen Stabil)

Pembayaran dividen selalu stabil tetap, stabil turun atau stabil naik, meskipun *net income* berfluktuasi.

2. *Fluctuating Dividend Policy* (Dividen Berfluktuasi)

Pembayaran dividen berdasarkan keuntungan perusahaan diakhir periode. Apabila keuntungan perusahaan meningkat, maka pembayaran dividen juga meningkat, sebaliknya apabila keuntungan perusahaan menurun, maka pembayaran dividen juga menurun.

3. Kombinasi *stabile & fluctuating dividend policy*.

Besarnya dividen yang dibayar, sebagian dibayar tetap dan sebagian lagi dibayar bersifat proposional dengan tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan.

1.1.3 Profitabilitas

Menurut Novatiani dan Oktaviani (2012) Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungan dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri.

Meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Profitabilitas perusahaan memainkan peran penting dalam meningkatkan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka laba yang didapatkan juga akan tinggi pula dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar pula. Semakin besar laba yang tersedia bagi para pemegang saham maka pembayaran dividen kepada para pemegang saham atau alokasi untuk laba ditahan akan semakin besar pula (Rais & Santoso, 2017).

Menurut Septiana dan Mukodim (2011) dalam Rais dan Santoso (2017) Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan dari perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, bagi investor profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting karena lewat profitabilitas, investor dapat menilai kinerja dan kemampuan serta efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

1.1.4 Likuiditas

Menurut Sartono (2001:116) dalam Sudjarni (2015) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan

gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban – kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti itu membuat investor akan tertarik menanamkan modalnya untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen.

Besar kecilnya *Dividen Payout Ratio* dipengaruhi oleh likuiditas dari perusahaan yang bersangkutan, karena kalau likuiditas perusahaan baik dividen dapat dibagikan lebih besar, begitu pula sebaliknya apabila likuiditas perusahaan tidak baik, maka dividen bisa kecil atau bisa tidak dibagikan sebagai dividen tetapi ditahan oleh perusahaan yang disebut dengan laba ditahan.

1.1.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan sejumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak internal perusahaan. Apabila dalam perusahaan sendiri mempunyai banyak kepemilikan atas sahamnya maka sebagian kelompok tersebut tidak dapat berperan aktif dalam manajemen perusahaan. Oleh karena itu, dewan komisaris berperan dalam memilih hingga mengawasi manajemen perusahaan agar dapat memberikan stabilitas perusahaan antara pemilik dengan manajer. Struktur ini menunjukkan bahwa pemilik perusahaan berbeda dengan manajer perusahaan (Bodie, 2006 dalam Novianto, 2017).

Adanya keterlibatan dalam kepemilikan saham mendorong manajer untuk bersikap hati – hati serta akan meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan karena manajer akan ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Manajer diharapkan dapat menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen

pada tingkat yang rendah sehingga perusahaan akan memiliki laba ditahan yang tinggi untuk sumber pembiayaan dimasa yang akan datang.

1.1.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Rizki (2012) ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu skala alat ukur besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai total aset yang dimiliki oleh perusahaan, nilai total aset dinilai lebih stabil dalam menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi (Lopulasi, 2013 dalam Rais dan Santoso, 2017).

1.1.7 Leverage

Menurut Hanafi (2004) dalam Wijayanto dan Putri (2018) *Leverage* adalah rasio utang untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan. Rasio utang yang tinggi berarti perusahaan menggunakan utang yang tinggi.

Salah satu rasio yang termasuk dalam rasio *leverage* adalah *debt to equity* ratio. Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal sendiri

yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang dipergunakan oleh perusahaan (Riyanto, 2001 dalam Iswara, 2017). *Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

1.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama	Tujuan Penelitian	Alat analisis	Variabel		Hasil Penelitian Terdahulu
				Variabel Dependen	Variabel Independen	
1	R. Ait Novatiani dan Novi Oktaviani (2012)	Untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.	Regresi Linier Berganda	Y : Kebijakan Dividen	X1 : Profitabilitas, X2 : Likuiditas X3 : <i>Leverage</i> X4 : Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Profitabilitas Berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. ▶ Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan Dividen.

2	Fillya Afriani, Ervita Safitri, SE.M. Si, dan Rini Aprilia. M.Sc (2014)	Untuk menguji pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran perusahaan dan growth terhadap kebijakan Dividen.	Regresi Linier Berganda	Y : Kebijakan Dividen	X1 : Likuiditas, X2 : <i>Leverage</i> , X3 : Profitabilitas X4 : Ukuran Perusahaan X5 : Growth	► Profitabilitas dan Growth berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen ► Likuiditas, Ukuran perusahaan dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
3	Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015)	Untuk menguji pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen.	Regresi Linier Berganda	Y : Kebijakan Dividen	X1 : Likuiditas, X2 : <i>Leverage</i> , X3 : Pertumbuhan Perusahaan X4 : Profitabilitas	► Likuiditas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. ► <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ► Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4	Sandy Eltya, Topowijono, Devi Farah Azizah (2016)	Untuk Menguji pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.	Regresi Linier Berganda	Y : Kebijakan Dividen	X1 : <i>Leverage</i> X2 : Likuiditas, X3 : Profitabilitas X4 : Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. ▶ <i>Leverage</i> Dan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. ▶ Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5	Febrianto Frans Deni, Siti Aisjah dan Djazuli (2016)	Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan Institusional, <i>Leverage</i> , Ukuran perusahaan, Profitabilitas dan kesempatan Investasi terhadap kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	Y : kebijakan Dividen	X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : <i>Leverage</i> X4 : Ukuran Perusahaan X5 : Profitabilitas X6 : Kesempatan Investasi	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Kepemilikan Institusional, Ukuran perusahaan dan kesempatan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. ▶ Kepemilikan Manajerial dan <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. ▶ Profitabilitas tidak berpengaruh

						terhadap kebijakan dividen.
6	Hendika Arga Permana dan Lina Nur Hidayati (2016)	Untuk menguji pengaruh <i>leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	Regresi Linier Berganda	Y : Kebijakan Dividen	X1 : <i>Leverage</i> X2 : Likuiditas X3 : Profitabilitas X4 : Pertumbuhan Perusahaan X5 : Ukuran perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. ▶ <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. ▶ Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
7	Bella Novianti Rais dan Hendra F.Santoso (2017)	Untuk Menguji pengaruh kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	Regresi Linier Berganda	Y : Kebijakan Dividen	X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Profitabilitas X4 : Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. ▶ Ukuran

						perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
8	Ariski Novianto (2017)	Untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen.	Regresi Linier Berganda	Y : Kebijakan Divide	X1 : Profitabilitas, X2 : Likuiditas X3 : Ukuran Perusahaan X4 : Kepemilikan Manajerial X5 : Kebijakan Hutang	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. ▶ Likuiditas, Ukuran perusahaan dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
9	Prasetyo Widyo Iswara (2017)	Untuk menguji pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Assets Growth terhadap kebijakan Dividen.	Regresi Linier Berganda	Y : Kebijakan Divide	X1 : Likuiditas, X2 : Profitabilitas X3 : <i>Leverage</i> X4 : Ukuran Perusahaan X5 : Assets Growth	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Profitabilitas dan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. ▶ Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Assets Growth berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

10	Edi Wijayanto dan Anggi Navulani Putri (2018)	Untuk menguji Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan Dividen.	Regresi Linier Berganda	Y : Kebijakan Dividen	X1 : Likuiditas, X2 : <i>Leverage</i> , X3 : Profitabilitas X4 : Kepemilikan Manajerial	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Kepemilikan Manajerial dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ▶ Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. ▶ <i>Leverage</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
----	---	---	-------------------------	-----------------------	---	--

1.3 Kerangka Pemikiran

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Sartono, 2011). Dalam menentukan kebijakan dividen manajemen perlu memperhatikan beberapa faktor-faktor yang sudah ditetapkan oleh perusahaan. Faktor faktor tersebut diantaranya profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan *leverage*.

Faktor pertama yaitu profitabilitas yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan diharapkan pembagian dividennya pun akan tinggi. Faktor

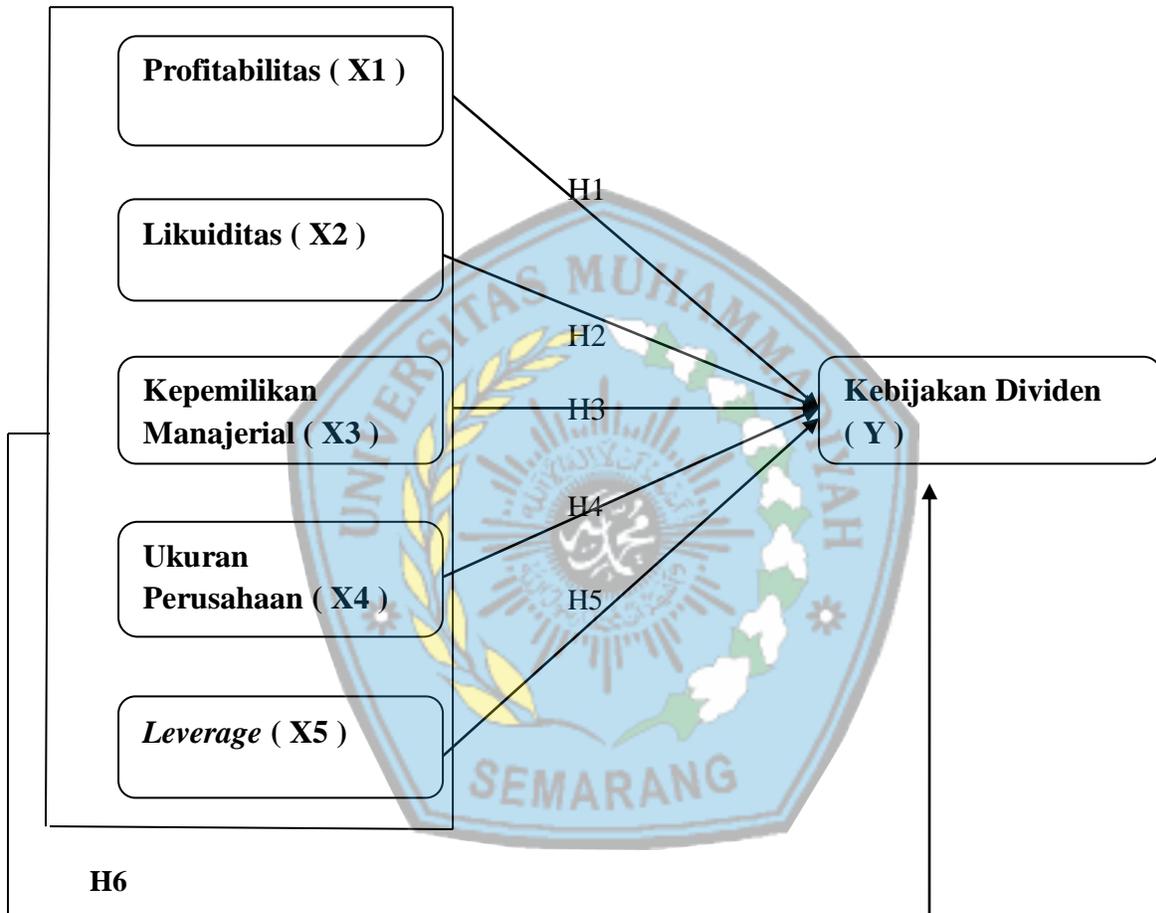
kedua yaitu likuiditas yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta menggambarkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen ke pemegang saham. Faktor yang ketiga kepemilikan manajerial yaitu besaran proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Apabila tingkat kepemilikan manajerial tinggi maka perusahaan cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan daripada membayar dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal.

Faktor keempat ukuran perusahaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai ekuitas, penjualan dan total aset. Semakin besar perusahaan makin semakin tinggi omset penjualan dan laba yang dihasilkan maka akan semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan. Faktor terakhir *Leverage* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Meningkatnya ratio *leverage* akan menyebabkan turunnya profit yang diperoleh oleh perusahaan karena sebagian dipergunakan untuk membayar bunga pinjaman sehingga kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

Berdasarkan uraian-uraian yang telah dipaparkan diatas, sebagai dasar yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, berikut ini digambarkan kerangka pemikiran yang tersaji sebagai berikut :

Gambar 1.1

Kerangka Pemikiran



1.4 Hubungan Logis Antar Variabel dan Perumusan Hipotesis

Berlandaskan pada teori yang digunakan oleh penelitian terdahulu , maka pada sub bab ini akan dijelaskan mengenai hipotesis dalam penelitian ini yaitu : (i) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, (ii) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ,(iii)

kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, (iv) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, (v) *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. (vi) profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

1.4.1 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Harahap (2003:304) dalam Iswara menyatakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber dana yang ada seperti kegiatan penjualan, modal kas, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi lebih memiliki fleksibilitas dalam kepuasannya untuk membayar dividen atau dengan kata lain semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin besar dividen yang akan dibayarkan.

Profitabilitas sangat berpengaruh dalam menentukan kebijakan dividen karena pembagian dividen tergantung terhadap laba perusahaan. Pembagian dividen berasal dari laba yang diperoleh perusahaan setelah memenuhi kewajiban-kewajibannya baik berupa bunga maupun pajak. Semakin tinggi laba sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi *cash flow* dalam perusahaan sehingga diharapkan dividen yang dibayarkan pun akan semakin tinggi.

Eltya, Topowijono, dan Azizah (2016) menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki

keuntungan besar cenderung akan membagikan dividen lebih besar kepada pemegang saham. Maka ini menandakan kinerja perusahaan yang semakin baik. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

1.4.2 Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah dalam memenuhi kewajibannya dalam pembayaran dividen Sartono (2000:114) dalam Sari dan Sudjarni (2015).

Iswara (2017) dan Sari dkk (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar nilai likuiditas perusahaan maka akan semakin besar pula perusahaan akan membayarkan dividennya. Hal tersebut menunjukkan jika likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

1.4.3 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen

Kepemilikan Manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Menurut Dewi (2008) Manager mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan mensterilkan dengan pemegang saham. Melalui kebijakan ini manajer diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang rendah. Dengan penetapan dividen rendah perusahaan memiliki laba ditahan yang tinggi sehingga memiliki sumber dana internal relatif tinggi untuk membiayai investasi dimasa yang akan datang.

Menurut penelitian Dewi (2008) dan Santoso (2017) Apabila tingkat kepemilikan manajerial tinggi maka perusahaan cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan daripada membayar dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal. Sedangkan tingkat kepemilikan manajerial yang rendah, perusahaan melakukan pembagian dividen yang besar untuk memberikan sinyal yang bagus tentang kinerja dimasa yang akan datang sehingga meningkatkan reputasi perusahaan dihadapan investor. Hal itu menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

1.4.4 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor dalam penentuan kebijakan dividen. Menurut Iswara (2017) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, Jumlah penjualan, rata rata total penjualan aset dan rata rata total penjualan aktiva. Apabila perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang besar maka perusahaan akan mengalami kemudahan aksesibilitas kepasar modal sehingga dapat memperoleh dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen dibandingkan perusahaan kecil (Novianto , 2017) .

Rais dan Hendra Santoso (2017) menyatakan bahwa apabila nilai variabel ukuran perusahaan meningkat maka nilai kebijakan dividen akan meningkat. Perusahaan besar cenderung akan melakukan pembayaran dividen karena perusahaan tersebut mampu berjalan dalam pasar modal sehingga akan mengurangi ketergantungan dalam pendanaan internal. Hal ini juga didukung oleh penelitian Iswara (2017) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang akan dibagikan pun akan besar. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

1.4.5 Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Leverage merupakan rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Penggunaan hutang yang terlalu

besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Menurunnya keuntungan yang diperoleh perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Rasio yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah *debt to equity ratio*. Rasio ini mengukur seberapa banyak modal perusahaan dibiayai oleh pinjaman. Hutang perusahaan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan tersebut mendapat penilaian kurang baik dari investor. Apabila hutang yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar dibandingkan dengan modal yang dimiliki maka tingkat ketidakpastian pembayaran dividen semakin naik.

Sari (2015) dan Djazuli (2016) menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar perusahaan menggunakan hutang dalam operasionalnya maka perusahaan juga memiliki resiko yang semakin besar terhadap hutang tersebut hal itu akan membuat manajemen perusahaan mengutamakan penggunaan laba untuk membayar hutang daripada membagikan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H5 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

2.4.6 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manjerial, Ukuran perusahaan dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.

Profitabilitas sangat berpengaruh dalam menentukan kebijakan dividen karena pembagian dividen tergantung terhadap laba perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan besar cenderung akan membagikan dividen lebih besar kepada pemegang saham. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya . Semakin besar nilai likuiditas perusahaan maka akan semakin besar pula perusahaan akan membayarkan dividennya. Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Apabila tingkat kepemilikan manajerial tinggi maka perusahaan cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan daripada membayar dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata rata total penjualan aset dan rata rata total penjualan aktiva. Perusahaan besar cenderung akan melakukan pembayaran dividen karena perusahaan tersebut mampu berjalan dalam pasar modal sehingga akan mengurangi ketergantungan dalam pendanaan internal. *Leverage* merupakan rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin besar perusahaan menggunakan hutang dalam operasionalnya maka perusahaan juga memiliki resiko yang semakin besar terhadap

hutang tersebut hal itu akan membuat manajemen perusahaan mengutamakan penggunaan laba untuk membayar hutang daripada membagikan dividen.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan *Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Kelima komponen tersebut secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H6 : Profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

