



## BAB II

### Kajian Pustaka

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

#### A. Landasan Teori

##### 1. Dividen

Dividen merupakan bagian pendapatan yang diterima oleh pemegang saham. biasanya perusahaan membagi dividen setelah mendapatkan laba akhir (*Earning After Tax/EAT*). Bagian laba akhir yang tidak dibagikan, diakumulasi menjadi saldo laba (*Retained Earning/R/E*), sebagaimana tertera pada neraca. Dalam kondisi khusus, misal perusahaan mengalami rugi, atau dividen yang dibayarkan lebih tinggi dari EAT yang didapat, maka dividen dapat dibayar dengan memanfaatkan R/E ini. Tentunya jumlah (akumulasi) saldo laba akan berkurang, demikian pula modal perusahaan. Dividen dibayar pada umumnya berupa kas (*cash dividend*), namun dapat juga berbentuk saham (*stock dividend*). Jika tidak dinyatakan maka dividen yang dibayar berbentuk kas. (Asnawi & Wijaya, 2015)

##### 2. Prosedur Pembayaran Dividen

Pembayaran dividen telah disepakati oleh RUPS, dan diumumkan pada masyarakat (*dividend announcement*). Dua hal yang diumumkan adalah berkenaan dengan dividen dan tanggal penting. Dividen diumumkan berkenaan dengan dividen per lembar (*Dividend Per Share/DPS*); jumlah dividen yang dibagikan (Rp), serta rasio dividen yang dibayar (*Dividend Payout Ratio*; DPR; Tanggal penting yang diumumkan adalah tanggal *cum-dividend*; *ex-dividend date*; tanggal bayar.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Secara sederhana dapat dijelaskan tanggal-tanggal tersebut sebagai berikut:

- a. Tanggal pengumuman: tanggal dewan direksi mengumumkan pembagian dividen
- b. *Cum-dividend date* : tanggal 1 hari sebelum *ex-dividend date*
- c. *Ex-dividend date* : tanggal pencatatan pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen
- d. *Payment date* : tanggal pembayaran dividen

(Asnawi & Wijaya,2015)

### 3. Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen

Pembagian dividen biasanya disarankan oleh pengelola(manajemen) disetujui dalam Rups Rapat Umum Pemegang beberapa pertimbangan manajemen, sebelum membagi dividen. Pertimbangan-pertimbangan tersebut antara lain:

- a. Kendala secara legal. Kendala secara legal ini diartikan tidak seluruhnya(modal) dapat dibagikan menjadi viden. Jika diperhatikan komposisi modal(dalam neraca) terdiri dari nilai par, agio disagio dan saldo laba earning). Besaran dividen yang diperkenankan adalah seluruh saldo laba.
- b. Kendala kontraktual(*contractual constrain*). Kendala kontraktual adalah kendala yang dibuat oleh pemegang utang, untuk menghalang-halangi laba yang dapat dibagikan menjadi dividen. ini untuk menjamin kemampuan perusahaan dalam menjalankan kewajibannya membayar utang.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- c. Kendala internal (internal constrain). Kendala internal lebih merujuk kepada kemampuan perusahaan dalam hal memenuhi pembayaran dividen itu sendiri. Dalam hal ini, merujuk kepada kemampuan likuiditas yang dimiliki perusahaan.
- d. Pertumbuhan. Pertumbuhan memerlukan dana untuk membiayainya. Dengan demikian, yang diperoleh dapat digunakan untuk dua alternatif: investasi (agar terjadi pertumbuhan) atau dibagikan. Kedua alternatif ini dapat bersifat substitusi mutlak, tetapi dapat dijalankan secara bersama, di mana masing-masing mendapatkan proporsinya. (Asnawi & Wijaya, 2015).

#### 4. Tipe Pembagian Dividen

Pada saat perusahaan melakukan IPO, maka dalam prospektus harus dinyatakan kebijakan dividen yang akan dijalankan. Hal ini ditujukan untuk memberikan kepastian pendapatan yang diterima oleh investor. Dalam perjalanan bisnis, dapat saja kebijakan dividen tersebut tidak dijalankan karena berbagai sebab. Secara umum perusahaan perusahaan dapat menjalankan salah satu tipe kebijakan berikut (catatan: tidak perlu terikat pada salah satunya).

- a. Tipe Pembagian Dividen secara Regular/konstan (*Regular / Constant Dividend Policy*) → perusahaan membagi dividen secara teratur dengan besaran rupiah tertentu; misal Rp 100/ saham setiap semester.
- b. Pembagian dividen konstan proporsional (*constant dividend payout ratio*) → perusahaan membagi dividen secara teratur dengan proporsi



tertentu, misal dari laba yang diperoleh akan dibagikan 40% sebagai dividen.

c. Pembagian dividen secara konstan-kecil dan dividen ekstra (*low-regular-and-extra dividend policy*) → perusahaan membagi dividen secara teratur dalam jumlah kecil, namun jika mendapat keuntungan lebih, maka akan menambahkan dividen.

d. Pembagian dividen sebagai residu → perusahaan membayar dividen, jika perusahaan telah memenuhi seluruh keperluannya (untuk investasi). Pada tipe ini, dividen dapat saja tidak dibagikan.

(Asnawi & Wijaya,2015)

## 5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan di bagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Beberapa teori kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Dr.Dermawan Sjahrial, M.M. (2006) antara lain:

### 1. Teori Dividen Tidak Relevan

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh



kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau earning power dari asset perusahaan. Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi seperti :

- a. Pasar modal yang sempurna dimana para investor bersikap rasional.
- b. Tidak ada biaya emisi saham.
- c. Tidak ada pajak.
- d. Leverage tidak berpengaruh terhadap biaya modal.
- e. Para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama.
- f. Distribusi pendapatan diantara dividen dengan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.
- g. Kebijakan *Capital Budgeting* terlepas dari kebijakan dividen.

Beberapa ahli menentang pendapatan MM tentang dividen tidak relevan dengan menunjukkan adanya biaya emisi saham baru yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Modal sendiri dapat berasal dari laba ditahan dan menerbitkan saham biasa baru. Jika modal sendiri berasal dari laba ditahan, biaya modal sendiri sebesar  $K_s$  (biaya modal sendiri dari laba ditahan). Tapi bila berasal dari saham biasa baru, biaya modal sendiri adalah  $K_e$  (biaya modal sendiri dari saham biasa baru). Jika ada pajak maka penghasilan investor dari dividen dan dari capital gains (kenaikan harga saham) akan dikenai pajak. Seandainya tingkat pajak untuk dividen dan capital gains adalah sama, investor cenderung lebih suka menerima capital gains dari pada dividen karena pajak pada capital gains baru dibayar saat saham dijual dan keuntungan diakui.

## 2. *The Bird In Hand Theory*

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika Dividend Payout rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada capital gains. Menurut mereka, investor memandang dividend yield lebih pasti dari pada capital gains yield. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan (Ks) adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. Ks adalah keuntungan dari dividen (*dividend yield*) ditambah keuntungan dari capital gains (*capital gains yield*).

Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk “capital gain” nanti. Tarif pajak untuk “capital gain” memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset.

Menurut Modigliani dan Miller pendapat Gordon dan Lintner merupakan suatu kesalahan, karena akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki resiko yang hampir sama.

### 3. Teori Perbedaan Pajak

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains, para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan dividend yield tinggi, capital gains yield rendah dari pada saham dengan dividend yield rendah, capital gains yield tinggi. Jika pajak atas dividend lebih besar dari pajak atas capital gains, perbedaan ini akan makin terasa. Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan capital gains maka para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan :

Keuntungan modal dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada untuk pembagian dividen, karena itu investor yang kaya mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba di dalam perusahaan.

Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, karena adanya nilai efek waktu, satu dolar pajak yang dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah daripada satu dolar yang dibayarkan hari ini.

Jika selembor saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

## 6. *Pecking Order Theory*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pecking order theory merupakan teori yang menyatakan bahwa (1) perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang berupa laba ditahan, (2) apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, dari penerbitan obligasi, sekuritas 19 berkarakteristik, penerbitan saham baru (Brealey dan Myers, 1991).

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

### 7. *Trade-off theory*

Trade off theory merupakan teori yang menganggap bahwa penggunaan hutang seratus persen sulit dijumpai, pada kenyataannya semakin tinggi hutang maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Semakin tinggi hutang maka semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutan. Teori trade off menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan (Brealey dan Myers, 1991). Teori ini membandingkan antara manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang.

### 8. **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas / laba menunjukkan kemampuan perusahaan mendapatkan hasil selama satu periode produksi. (Asnawi & Wijaya, 2015)

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan adalah kemampuan perusahaan mendapatkan hasil selama satu periode produksi. Ada dua laba dalam laporan keuangan yakni Laba sebelum bunga dan pajak (Earning Before Interest dan Taxes; EBIT) dan laba

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bersih/akhir(Earning After Tax; EAT). EBIT sering juga disebut laba operasi(operating profit), laba yang didapat dari hasil operasi perusahaan. Untuk menilai profitabilitas perusahaan kita dapat melihat rasio-rasio profitabilitasnya. Ada beberapa rasio profitabilitas antara lain: *Net Profit Margin(NPM)*, *Gross Profit Margin(GPM)*, *Return On Equity(ROE)*, *Return On Asset/Investment(ROA/I)*.

## 9. Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar segera (likuid) terhadap kewajiban segera. (Asnawi & Wijaya,2015) Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar segera (likuid) terhadap kewajiban segera. Kemampuan perusahaan Kemampuan bayar segera berarti, berarti dipergunakan aktiva lancar (aktiva likuid), untuk membayar kewajiban lancar (utang lancar). Terdapat beberapa rasio likuiditas yaitu *Current Ratio(CR)*, *Quick Ratio(QR)*, dan *Cash Ratio(Cash-R)*.

## 10. Growth

Brigham dan Houston (2001), mendefinisikan pertumbuhan sebagai perubahan aset tahunan dari total aktiva. Hal ini dapat dibuktikan melalui perusahaan yang tumbuh dapat dilihat dari peningkatan aktiva untuk memperbesar ukuran perusahaan. Konsep ini didasarkan pada dua argumentasi Pertama, pertumbuhan aktiva berbeda dengan pertumbuhan penjualan yang setiap usaha yang dilakukan secara langsung membawa implikasi pada



penerimaan. Pertumbuhan aktiva mencerminkan waktu yang lebih panjang dari pertumbuhan penjualan.



Hak cipta dimiliki IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

## B. Penelitian Terdahulu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Pirdaus Anhar, dan Hilmi Abdullah (2014) menghasilkan *debt to total asset*, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *return on asset* perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan.
2. Muhammad Akhyar Adnan, Barbara Gunawan, dan Ratri Candrasari (2014) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap DPR, *Leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap DPR, *growth* tidak berpengaruh negatif terhadap DPR, *free cash flow* (FCF) berpengaruh positif terhadap DPR sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap *corporate governance* (CG), *leverage* berpengaruh positif terhadap CG, *growth* tidak berpengaruh positif terhadap CG, *free cash flow* tidak berpengaruh negatif terhadap CG, dan CG tidak berpengaruh negatif terhadap DPR.
3. Muhammad Hidayat (2015) menghasilkan *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio*, *cash ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividen payout ratio*, *asset growth* tidak memberi pengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh *cash ratio* dan *earning per share* dengan *dividen payout ratio* suatu perusahaan.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Khoirul Hikmah dan Rurin Hastuti (2013) menghasilkan tidak ada pengaruh positif signifikan *growth of sales* terhadap DPR, *investment* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR, profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR.
5. Mafizatun Nurhayati (2013) Menghasilkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
6. Gede Rian Aditya Pramana, dan I Made Sukartha (2015) dalam penelitiannya menghasilkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*, sedangkan *return on asset*, dan *cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*.
7. Luh Fajarini Indah Mawarni, dan Ni Made Dwi Ratnadi (2014) dalam penelitiannya menghasilkan kesempatan investasi dan leverage perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
8. Dian Masita Dewi (2016) Dalam penelitiannya menghasilkan pengaruh langsung likuiditas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap dividen tunai, pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap dividen tunai melalui profitabilitas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan dimana likuiditas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap profitabilitas, dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



terhadap kebijakan dividen. Leverage secara langsung berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap dividen tunai, pengaruh tidak langsungnya melalui profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan dimana leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen tunai. Ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap dividen tunai, pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan melalui profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap dividen tunai dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap dividen tunai.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

9. Samsul Arifin, dan Nur Fadrih Asyik (2015) melalui penelitiannya menghasilkan profitabilitas, dan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, *growth potential* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

10. Halim Usman, dan Sri Wahyuni Mustafa (2014) dalam penelitiannya menghasilkan CR, dan DER tidak memiliki hubungan searah terhadap DPR, sedangkan untuk ROA memiliki hubungan yang searah dengan DPR.

11. Abdul Kadir (2010) dalam penelitiannya menghasilkan secara parsial hanya variabel *current ratio* yang tidak memiliki pengaruh terhadap dividen. Sedangkan variabel *return on investment*, *debt to equity*, *assets turnover* memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* dimana, *return of investmen* merupakan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



variabel yang dominan terhadap *dividen payout ratio*, dan tingkat profitabilitas,

likuiditas, dan aktivitas perusahaan mempunyai hubungan positif terhadap dividen.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### Kerangka Pemikiran

Penulis menggunakan *Bird In Hand Theory* sebagai teori yang mendasari kebijakan dividen, dan menggunakan *Pecking Order Theory* sebagai teori yang mendasari kebijakan hutang. Seperti yang telah dijelaskan pada sub bab sebelumnya bahwa *Bird In Hand Theory* menjelaskan investor lebih menyukai dividen sehingga dapat dikatakan bahwa pembagian dividen merupakan salah satu faktor yang cukup diperhitungkan dalam suatu perusahaan.

Karena pembagian dividen merupakan suatu hal yang penting untuk di perhitungkan, maka jika ada kas berlebih akan digunakan untuk dibagikan sebagai dividen. Kas berlebih ini bisa diketahui dari likuiditas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Maka dari itu Likuiditas dapat memengaruhi kebijakan dividen secara positif.

Sama seperti pada likuiditas profitabilitas perusahaan juga diperkirakan dapat memengaruhi kebijakan dividen secara positif karena saat mendapat profit atau laba bersih maka akan dibagi menjadi dua hal yaitu dividen dan laba ditahan. Jika sesuai dengan *Bird In Hand Theory*, maka dividen pasti mendapat bagian dalam pembagian tersebut sehingga jika keuntungan makin besar, maka akan semakin besar pula dividen yang dapat dibagikan.

Berbeda dengan dua faktor diatas, kebijakan hutang jika sesuai *Bird In Hand Theory*, dan *Pecking Order Theory* maka diperkirakan kebijakan hutang akan memengaruhi kebijakan dividen secara negatif. Hal ini karena dalam

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



*Pecking Order* diutamakan pendanaan internal sedangkan menurut *Bird In Hand*

**C** *Theory* investor menginginkan dividen tetapi karena ingin mengutamakan dana internal itu berarti keuntungan perusahaan akan diutamakan untuk di investasikan kembali sedangkan bagian dividen bisa menjadi kecil atau tidak ada.

Berikut merupakan penelitian-penelitian terdahulu yang dapat mendukung penjelasan diatas:

1. Luh Fajarini Indah Mawarni, dan Ni Made Dwi Ratnadi (2014) dalam penelitiannya menghasilkan kesempatan investasi dan leverage perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
2. Abdul Kadir (2010) dalam penelitiannya menghasilkan secara parsial hanya variabel *current ratio* yang tidak memiliki pengaruh terhadap dividen. Sedangkan variabel *return on investment*, *debt to equity*, *assets turnover* memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* dimana, *return of investmen* merupakan variabel yang dominan terhadap *dividen payout ratio*, dan tingkat profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas perusahaan mempunyai hubungan positif terhadap dividen.
3. Pirdaus Anhar dan Hilmi Abdullah (2014) menghasilkan *debt to total asset*, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *return on asset* perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

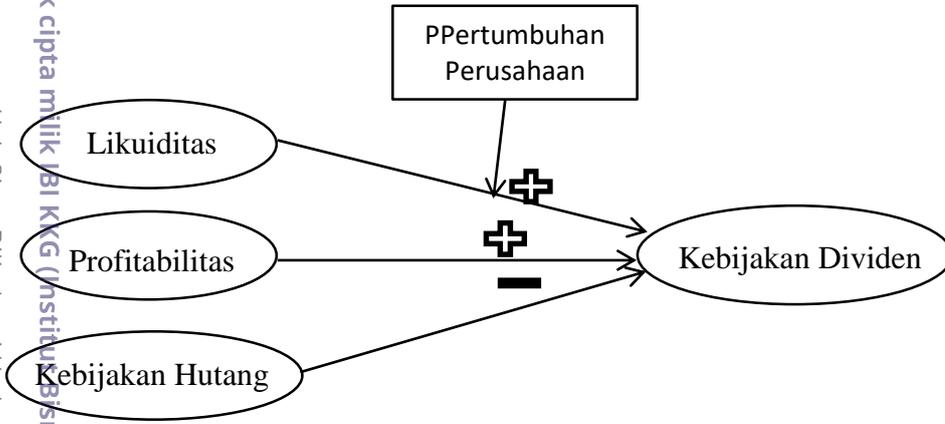
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Kerangka pemikiran tersebut dapat di jelaskan seperti pada gambar 2.1

Gambar 2.1



#### D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
- H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
- H<sub>3</sub>: Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
- H<sub>4</sub>: Pertumbuhan perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.