



## BAB II

### TELAAH PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

#### A. Telaah Pustaka

##### 1. Dividen

###### a. Pengertian

Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Pembagian dividen umumnya didasarkan pada akumulasi laba yaitu laba ditahan / pada pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor. Sedangkan *dividend payout* (pembayaran dividen) merupakan salah satu cara untuk mengembalikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham. Dividen juga merupakan distribusi laba yang dilakukan secara proporsional yang diberikan kepada para pemegang saham sesuai dengan saham yang dimiliki. Modigliani & Miller berpendapat bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa depan. Sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen di bawah kenaikan normal diyakini investor sebagai sinyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit di waktu mendatang. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teori *Signaling*.

Menurut Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya (2005:131):

“Dividen merupakan balas jasa pada pemegang saham. Namun demikian, pembagian dividen merupakan keputusan residual (sisa)”.

###### b. Bentuk Dividen

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.



Menurut Sawir (2004:138), dividen dapat dibentuk menjadi empat bentuk,

antara lain:

1) Dividen Tunai (Cash Dividend)

Dividen tunai berasal dari laba bersih perusahaan setelah diperhitungkan dengan pajak. Ada dua bentuk dividen tunai, yaitu *regular dividend* dan *extra dividend* atau *special dividend*. *Regular dividend* adalah dividen yang dibagikan secara berkala, umumnya dibagikan setiap tiga bulan atau enam bulan. *Extra dividend* atau *special dividend* adalah dividen yang dibagikan oleh perusahaan pada masa perusahaan mendapatkan keuntungan. Dividen ini umumnya dibagikan oleh perusahaan yang mempunyai laba yang fluktuatif dan manajemen menggunakan dividen khusus ini untuk meningkatkan informasi kepada pasar mengenai potensial masa depan perusahaan.

2) Dividen Saham (Stock Dividen)

Stock dividend adalah pembayaran dividen dalam bentuk tambahan saham, bukan dalam bentuk uang tunai kepada para pemegang saham. Bila perusahaan membagikan dividen saham, *cash outflows* tidak terjadi. Yang terjadi hanya transaksi pembukuan guna memindahkan sejumlah uang dari perkiraan laba yang ditahan kepada perkiraan modal saham yang disetor. Pembagian dividen saham oleh perusahaan (rekapitalisasi perusahaan), sedangkan proporsi kepemilikan pemegang saham tidak mengalami perubahan, sehingga tidak mempengaruhi posisi fundamental dari pemegang saham.

3) Pemecahan Saham (Stock Split)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (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.



*Stock split* adalah tindakan perusahaan untuk memecah nilai nominal saham ke dalam nilai nominal yang lebih kecil. Dengan demikian jumlah saham yang beredar akan meningkat proporsional dengan penurunan nilai nominal saham. Dengan kata lain, pemecahan saham adalah metode yang biasa digunakan untuk menurunkan harga pasar saham perusahaan dengan meningkatkan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

4) Pembelian Kembali Saham (Repurchase of Stock)

*Repurchase of stock* terjadi bila sebuah perusahaan melakukan pembelian kembali saham perusahaannya karena perusahaan memiliki kelebihan kas, dan tidak terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan. Dalam kondisi semacam ini biasanya perusahaan akan melakukan pembelian kembali saham atau meningkatkan pembayaran dividen. Alasan lain mungkin karena perusahaan akan melakukan penggabungan usaha dengan perusahaan lain. Dengan pembelian kembali maka jumlah saham yang beredar akan berkurang dan dividen perlembar saham akan lebih besar yang pada akhirnya harga pasar saham akan meningkat. Saham yang dibeli kembali oleh perusahaan tersebut disebut dengan saham pembendaharaan (*treasury stock*).

2. Kebijakan Dividen

a. Pengertian

Menurut Sawir (2004)

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.



“Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.”

©

Menurut Gitman (2009):

*“Dividend policy is plan of action to be followed whenever the dividend decision is made.”*

Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen pada hakekatnya adalah menentukan berapa bagian keuntungan yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak laba yang ditahan di dalam perusahaan sebagai unsur pembelanjaan intern dari perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

## b. Jenis-jenis Kebijakan Dividen

Menurut Sawir (2004:138), terdapat beberapa jenis kebijakan dividen yaitu:

### 1) Kebijakan Pemberian Dividen Stabil (*Stable Amount per Share*)

Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini artinya dividen akan diberikan dalam nilai rupiah yang relative stabil per sahamnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantab dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun. Alasan perusahaan untuk memberikan dividen yang stabil adalah dividen yang berfluktuasi lebih berisiko daripada dividen yang stabil, karena itu tingkat diskonto yang lebih rendah akan diterapkan pada dividen yang stabil sehingga nilai saham lebih tinggi, selain itu pemegang saham yang mengharapkan pendapatan dari penerimaan dividen akan lebih

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.



suka menerima dividen dalam jumlah yang stabil. Hal ini juga dikarenakan persyaratan *listing* saham yang mensyaratkan dividen yang stabil dan tidak terputus.

#### 2) Kebijakan Dividen Meningkatkan

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

#### 3) Kebijakan Dividen dengan Rasio yang Konstan

Kebijakan ini memberikan dividen atas dasar presentase tetap dari laba bersih perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil.

#### 4) Kebijakan Pemberian Dividen Reguler yang Rendah Ditambah Ekstra

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan tingkat dividen yang relative rendah tetapi sudah pasti jumlahnya ditambah suatu ekstra, yang besarnya disesuaikan dengan tingkat keuntungan perusahaan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### c. Teori Kebijakan Dividen

Beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternative, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau di masa mendatang.

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.



Banyak teori dan temuan empiris yang berkaitan dengan kebijakan suatu perusahaan. Berikut beberapa teori yang digunakan sebagai landasan penentuan dividen adalah sebagai berikut:



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) Dividen Tidak Relevan (*Dividend Irrelevance Teory*)

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap harga saham maupun biaya-biaya modalnya atau dapat dikatakan bahwa kebijakan dividend sebenarnya tidak relevan. Menurut Modigliani dan Miller, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran dividen. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Keputusan apakah laba yang diperoleh dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. MM membuktikan pendapatnya secara matematis dengan asumsi sebagai berikut:

- a) Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional.
- b) Tidak terdapat biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru.
- c) Tidak terdapat pajak.
- d) Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah.
- e) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri.

Hal penting dari pendapat Modigliani & Miller adalah bahwa pengaruh kenaikan pembayaran dividen terhadap kekayaan pemegang saham akan diimbangi dengan penurunan menggunakan cara yang lain. Jika kebijakan investasi tidak berubah dan perusahaan membagikan dividen maka perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran

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.



dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru.

Beberapa ahli menentang pendapat Modigliani & Miller karena dalam prakteknya pasar modal yang sempurna sulit ditemui, selalu terdapat biaya emisi saham baru, selalu terdapat pajak, dan kebijakan investasi perusahaan selalu berubah.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

**2) Bird in Hand Theory**

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner (1956), Gordon dan Lintner tidak sependapat dengan asumsi MM bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor. Gordon dan Linther berpendapat bahwa  $k_s$  akan meningkat jika pembagian dividend dikurangi, karena investor merasa lebih yakin terhadap penerimaan pembiayaan dividend daripada capital gain yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Teori *bird in hand* merupakan padangan positif dividen bagi *value* perusahaan. Alasannya sederhana, yakni dividen merupakan uang kas yang sudah pasti diterima saat ini, sedangkan capital gain masih berupa ekspektasi dari hasil mengelola laba di tahan. Jadi uang kas (dividen) merupakan “burung yang ditangan” mengapa mengharap burung lain yang masih terbang (*capital gain*). Menurut Gordon dan Lintner, biaya modal sendiri perusahaan ( $k_s$ ) akan naik sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Jika  $k_s$  terdiri dari dua komponen, yaitu dividen yield (D/P) dan  $E(\text{capital gain})$ ; maka menurut investor nilai rupiah dari dividen yiled akan lebih besar dibandingkan nilai rupiah dari capital gain karena capital gain lebih berisiko (Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya (2005:56-57)). Dengan demikian keduanya tidak sama (difference).

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.



### 3) Teori Dividen Residual (*Residual Dividend Theory*)

Pendanaan eksternal (penerbitan saham baru) lebih mahal daripada pendanaan internal (pemanfaatan laba ditahan), karena adanya biaya-biaya emisi saham (*floatation cost*). Dengan adanya biaya emisi ini, perusahaan mengutamakan pendanaan internal. Konsekuensinya adalah perusahaan baru akan membayar dividen setelah dana-dana kebutuhan investasi terpenuhi. Dengan kata lain, dividen akan dibagikan hanya jika terdapat pendapatan tersisa atau pendapatan residual.

### 4) Teori Perbedaan Pajak (*Tax Preference Theory*)

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gains*, investor lebih menyukai *capital gains* karena pajak atas *capital gains* baru dibayar setelah saham dijual. Sebaliknya, pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Selain itu, umumnya pajak atas dividen lebih besar daripada pajak atas *capital gains*, sehingga investor dapat memperoleh keuntungan dari perbedaan pajak ini. Dengan adanya keuntungan pajak ini, investor lebih suka jika manajemen perusahaan menahan sebagian besar laba. Dengan dua alasan ini (pajak lebih rendah, serta dapat ditundakan) maka Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan pandangan negative dividen bagi *value* perusahaan (Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya (2005:57)).

### 5) Teori *Signaling Hypotheses*

Adanya bukti empiris atau fenomena bahwa kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham atau sebaliknya. Fenomena ini setidaknya memperlihatkan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Modigliani & Miller berpendapat bahwa kenaikan dividen ini merupakan suatu





sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa depan. Sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen di bawah kenaikan normal diyakini investor sebagai sinyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit di waktu mendatang. Dividen juga digunakan sebagai sinyal untuk menunjukkan keadaan perusahaan. Dengan demikian dividen mengandung muatan informasi terutama jika informasi yang dimaksudkan mengalami asimetris (Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya (2005:57)). Walaupun demikian, belum dapat dipastikan apakah kenaikan atau penurunan dividen semata-mata hanya disebabkan oleh efek sinyal preferensi terhadap dividen.

#### 6) Teori *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 *dividen payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya, kelompok pemegang saham tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih menyukai jika perusahaan menahan sebagian laba bersihnya. Bukti empiris menunjukkan adanya efek *clientele* ini. Namun menurut Modigliani & Miller, efek *clientele* ini tidak menunjukkan bahwa dividen yang besar lebih baik daripada dividen yang kecil atau sebaliknya. Efek *clientele* ini hanya memperlihatkan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan bagi mereka.

### 3. Kebijakan Hutang

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.



Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Keputusan pembiayaan atau pendanaan perusahaan akan dapat memengaruhi struktur modal perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal internal dan modal eksternal. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teori *Pecking Order* dimana perusahaan memilih sumber pendanaan sesuai dengan urutan resikonya, dalam hal ini perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu. Apabila dana internal tidak mencukupi maka perusahaan menggunakan dana eksternal (hutang) untuk membiayai operasi perusahaan. Modal internal berasal dari laba ditahan, sedangkan modal eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian didalam perusahaan. Modal yang berasal dari kreditur adalah merupakan hutang perusahaan. Modal ini sering disebut dengan pembelanjaan asing/hutang (Riyanto, 2004). Menurut Munawir (2004), hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, di mana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur.

Teori-teori kebijakan hutang:

1. *Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* melihat bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan sesuai urutan resiko. Ide dasar teori ini sangat sederhana, yaitu perusahaan membutuhkan dana eksternal hanya apabila dana internal tidak cukup dan sumber dana yang diutamakan adalah hutang, bukan saham.

2. *Trade-off theory*



Teori ini menyatakan bahwa perusahaan harus bisa menyeimbangkan komposisi hutang dalam struktur modalnya sehingga akan diperoleh komposisi hutang dan saham yang optimal dengan analisis perhitungan keuangan yang tepat (Indrawati dan Suhendro 2006). *Trade Off Theory* dalam struktur modal pada intinya menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Se jauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak boleh diperbolehkan. Trade-off theory berasumsi bahwa struktur modal suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak ketika utang meningkat di satu sisi dan meningkatnya agency cost (biaya agensi) ketika utang meningkat pada sisi yang lain. Ketika manfaat pengurangan pajak masih lebih tinggi dibandingkan dengan perkiraan agency cost maka perusahaan masih bisa meningkatkan utangnya dan peningkatan utang harus dihentikan ketika pengurangan pajak atas tambahan utang tersebut sudah lebih rendah dibandingkan dengan peningkatan agency cost.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### 3. Agency Theory

Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama yang disebut "nexus of contract". *Agency theory* menyebutkan bahwa sebagai agen dari pemegang saham, manager tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu, diperlukan biaya pengawasan yang dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen. Kegiatan pengawasan yang dilakukan memerlukan biaya keagenan. Biaya keagenan digunakan untuk

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.



mengontrol semua aktivitas yang dilakukan manajer sehingga manajer dapat bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual antara kreditur dan pemegang saham.

#### 4. Signaling Theory

Isyarat atau *signal* menurut (Brigham dan Houston, 2001) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam (Brigham dan Houston, 2001), perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

#### 4. Likuiditas Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pengertian lainnya adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Menurut Fred Weston dikutip dari Kasmir (2008:129): menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam



memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Istilah likuiditas merupakan salah satu istilah ekonomi yang sering digunakan untuk menunjukkan posisi keuangan ataupun kekayaan sebuah organisasi perusahaan. Tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan biasanya dijadikan sebagai salah satu tolok ukur untuk pengambilan keputusan orang-orang yang berkaitan dengan perusahaan. Beberapa pihak yang biasanya terkait dengan tingkat likuiditas suatu perusahaan yaitu pemegang saham, penyuplai bahan baku, manajemen perusahaan, kreditor, konsumen, pemerintah, lembaga asuransi dan lembaga keuangan.

Menurut Bambang Riyanto (2005) masalah likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kebijakan finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap dividend payout ratio, sehingga semakin kuat posisi likuiditas diharapkan semakin besar dividend payout rasionya. Masalah likuiditas yang lebih parah mencerminkan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar. Masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan aktiva dengan terpaksa, dan bukan mengarah pada insolvensi dan kebangkrutan, sehingga jika suatu perusahaan gagal memenuhi kewajiban lancarnya, maka kelangsungan usahanya dipertanyakan. Dengan kata lain kesehatan suatu perusahaan yang dicerminkan dengan tingginya rasio likuiditas (diukur dengan current ratio) diharapkan berhubungan dengan luasnya tingkat pengungkapan (Wallace : 1994).

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan pembayaran dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan membagi dividennya. Dalam pengukuran likuiditas,

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.



Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya (2010:34) berpendapat bahwa pengukuran likuiditas dapat dilakukan dengan menggunakan indikator-indikator sebagai berikut :

**a. Current Ratio**

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek/hutang lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendek. Apabila current ratio 1:1 atau 100% berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua hutang lancar. Rasio ini lebih aman jika berada diatas satu atau diatas 100% artinya aktiva lancar akan mampu membayar kewajiban lancarnya tanpa mengganggu operasi perusahaan.

Current ratio yang tinggi mungkin menunjukkan adanya uang kas yang berlebihan dibanding dengan tingkat kebutuhan atau adanya unsur aktiva lancar yang rendah likuiditasnya (seperti persediaan) yang berlebih-lebihan. Current ratio yang tinggi tersebut memang baik dari sudut pandang kreditur, tetapi dari sudut pandang pemegang saham kurang menguntungkan karena aktiva lancar tidak didaya gunakan secara efektif. Sebaliknya current ratio yang rendah lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif. Saldo kas dibuat minimum sesuai dengan kebutuhan dan tingkat perputaran piutang dan persediaan diusahakan maksimum.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

**b. Quick Ratio**

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.



Rasio ini merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan karena persediaan memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan dibanding asset lain. *Quick asset* ini terdiri dari piutang dan surat-surat berharga yang dapat direlisir menjadi uang dalam waktu relatif pendek. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik. Lebih baik jika rasio ini dapat mencapai 1: 1 atau 100% karena jika terjadi likuidasi maka perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya disebabkan sumber yang digunakan adalah aktiva yang cepat dapat diuangkan.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Hutang lancar}}$$

### c. *Cash Ratio*

Rasio yang mengukur kemampuan untuk membayar hutang yang harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek atau surat berharga yang dapat diuangkan. Cash ditambah efek merupakan alat likuid yang paling dipercaya. Bertambah tingginya cash rasio berarti jumlah uang tunai yang tersedia semakin besar, sehingga pelunasan hutang pada saatnya tidak akan mengambil kesulitan.

## 5. Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Analisis profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan





penjualan, *assets*, maupun modal sendiri. hasil profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur ataupun gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba menjadi salah satu hal yang diperhatikan oleh para pemegang saham.

Husnan (2001:65) menyatakan bahwa, profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Menurut Weston dan Copeland (1996 : 237) rasio profitabilitas (*profitability ratio*) mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Menurut Weston dan Copeland (1997) dalam Witri Mustikasari (2004 : 36) menyebutkan bahwa tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau menggunakannya di perusahaan tersebut. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula kemampuan bagi perusahaan untuk membayar dividen.

Berdasarkan pendapat yang telah tertulis, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang mampu dicapai perusahaan dengan menjalankan kegiatan operasinya. Faktor ini memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena bila laba yang dihasilkan perusahaan tinggi maka *return* berupa dividen yang dibagikan akan tinggi pula, begitu pula sebaliknya.

Pandia (2012:64) mendefenisikan rasio profitabilitas adalah alat ukur yang digunakan dalam mengukur efektivitas perusahaan memperoleh laba. Dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan, juga memberikan ukuran tingkat efektifitas

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
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.





manajemen pada suatu perusahaan. Berikut ini adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan :

**a. Gross Profit Margin**

Rasio *gross profit margin* atau margin laba kotor merupakan rasio yang menghitung besarnya keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross profit margin* merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan *sales*, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009:61).

Formula dari *gross profit margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

**b. Return on Asset**

*Return on assets* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aktiva (Syafri, 2008:63).

Analisa *Return on Asset* (ROA) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Analisa ROA ini sudah merupakan teknik yang lazim



digunakan oleh pemimpin perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Asset* itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian ratio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*net operating assets*).

Formulasi dari *return on asset* adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### c. *Return on Equity*

*Return on Equity* (ROE) adalah rasio profitabilitas yang membandingkan antara laba bersih (*net profit*) perusahaan dengan aset bersihnya (ekuitas atau modal). Rasio ini mengukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham. Menurut Nurmalasari (2002: 79) *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

Formulasi dari *Return on Equity* adalah sebagai berikut :

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.



$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Faktor – faktor lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas:

- 1) *Operating Profit Margin* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan operasi sebelum dikurangi beban bunga dan pajak. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba operasi yang diperoleh dari setiap penjualan.
- 2) *Earning per Share* rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**B. Penelitian Terdahulu**

Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
Sisca Christianty Dewi (2008)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	Kepemilikan manajerial berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen, kebijakan hutang berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan

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



<p><b>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p>		<p>dividen, profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>
<p><b>Abdul Kadir (2010)</b></p>	<p>Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan <i>Credit Agencies Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan Dividen.</p>
<p><b>Dian Masita Dewi (2016)</b></p>	<p>Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.</p>	<p>Likuiditas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap dividen tunai, likuiditas terhadap dividen tunai melalui profitabilitas mempunyai pengaruh negative tidak signifikan, leverage berpengaruh negative tidak</p>

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.



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>		<p>signifikan terhadap dividen tunai, leverage terhadap dividen tunai melalui profitabilitas mempunyai pengaruh positif tidak signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap dividen tunai, ukuran perusahaan terhadap dividen tunai melalui profitabilitas mempunyai pengaruh positif tidak signifikan.</p>
<p>Rizky Rurniawan Ano, Sri Murni dan Paulina Van Rate (2014)</p>	<p>Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013</p>	<p>Current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio, return on asset berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio, return on equity berpengaruh negative signifikan terhadap dividend payout ratio.</p>
<p>Rizka Putri Andahningrum dan Ratih Handayani (2009)</p>	<p>Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan,</p>	<p>Kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, kepemilikan</p>

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



<p><b>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p>	<p>Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan.</p>	<p>institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, free cash flow berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan hutang.</p>
<p>Gede Rian Aditya Pramana dan I Made Sukartha (2015)</p>	<p>Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Debt to equity ratio berpengaruh negatif pada dividend payout ratio, Cash ratio berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio dan Return on asset berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio di Bursa Efek Indonesia.</p>
<p>Sri Retno Handayani</p>	<p>Analisis faktor-faktor</p>	<p>Return On Asset berpengaruh</p>

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.



<p>dan Intan Shaferi</p> <p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institusi Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>yang mempengaruhi kebijakan hutang</p>	<p>Negatif terhadap Kebijakan hutang, current ratio berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang</p>
--	---	--

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### C. Kerangka Pemikiran

#### 1. Hubungan antara likuiditas dengan kebijakan dividen

Menurut Bambang Riyanto (2001) masalah likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kebijakan finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap dividend payout ratio, sehingga semakin kuat posisi likuiditas diharapkan semakin besar dividend payout rasionya.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek yang sudah disesuaikan dengan aset lancar atau aliran kas keluar. Apabila perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kasnya. Untuk mengukur rasio likuiditas perusahaan dapat menggunakan current ratio. Menurut Rizky Rurniawan Ano, Sri Murni dan Paulina Van Rate (2014) berpendapat bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara likuiditas dengan kebijakan dividen.

#### 2. Hubungan antara likuiditas dengan kebijakan hutang

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk mengembalikan hutang dalam jangka pendek. Menurut Al-Najjar & Taylor (2008) rasio likuiditas memiliki

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.



efek positif dan negatif terhadap kebijakan struktur modal. Rasio likuiditas dapat mengandung sinyal yang positif dari perusahaan karena mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mudah dan risiko gagal. Likuiditas dapat juga memberikan sinyal negatif terhadap institusional investor karena hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi masalah berkenaan dengan peluang didalam keputusan investasi jangka panjang. Likuiditas memiliki pengaruh negative terhadap kebijakan hutang, sehingga semakin kuat posisi likuiditas maka adanya kecenderungan perusahaan dalam membatasi penggunaan hutang. Menurut Sri Retno Handayani dan Intan Shaferi (2012) berpendapat bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif antara likuiditas dengan kebijakan hutang.

### 3. Hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen

Profitabilitas mempunyai daya tarik tersendiri terutama bagi para pemegang saham atau para calon investor di suatu perusahaan. Sebab profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Keuntungan yang akan diberikan kepada para pemegang saham ialah keuntungan setelah pajak dan bunga perusahaan.

Menurut penelitian Sudarsi (2002) menyebutkan bahwa semakin besar keuntungan perusahaan maka semakin besar membayar dividennya. Penelitian Sudarsi (2002) didukung oleh Gede Rian Aditya Pramana dan I Made Sukartha (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin tinggi laba maka diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang tinggi.

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. Hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan hutang

Ⓒ Pada tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasional, sebaliknya pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan mengurangi penggunaan utang (Ismiyanti dan Hanafi, 2004). Hal ini disebabkan karena perusahaan diasumsikan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber dana internal dan menggunakan utang dalam tingkat yang rendah, tetapi saat mengalami profitabilitas yang rendah, perusahaan akan menggunakan utang yang tinggi sebagai mekanisme transfer kekayaan antara kreditur kepada prinsipal. Sugiarto dan Budhijono (2007) dalam penelitiannya menemukan bahwa, profitabilitas berpengaruh dengan cara yang berbeda terhadap hutang perusahaan. Mereka menemukan, bahwa semakin rendah profitabilitas, maka perusahaan cenderung akan berusaha mencari tambahan dana agar tidak terjerumus ke dalam financial distress. Sri Retno Handayani dan Intan Shaferi menemukan adanya pengaruh negative dan signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Hal yang sama juga didukung oleh penelitian Rizka dan Ratih (2009) yang menyatakan bahwa adanya hubungan negative antara profitabilitas dengan kebijakan hutang.

#### 5. Hubungan antara kebijakan hutang dengan kebijakan dividen

Apabila perusahaan mengalami keterbatasan laba ditahan, perusahaan cenderung memanfaatkan hutang namun bila penggunaan hutang terlalu besar dapat berdampak pada *financial distress* dan kebangkrutan (Nuringsih 2005). Berdasarkan dampak ini apabila perusahaan ingin menghindari hutang yang tinggi, maka laba perusahaan dialokasikan ke laba ditahan yang digunakan untuk operasi perusahaan dan investasi di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi penggunaan hutang.

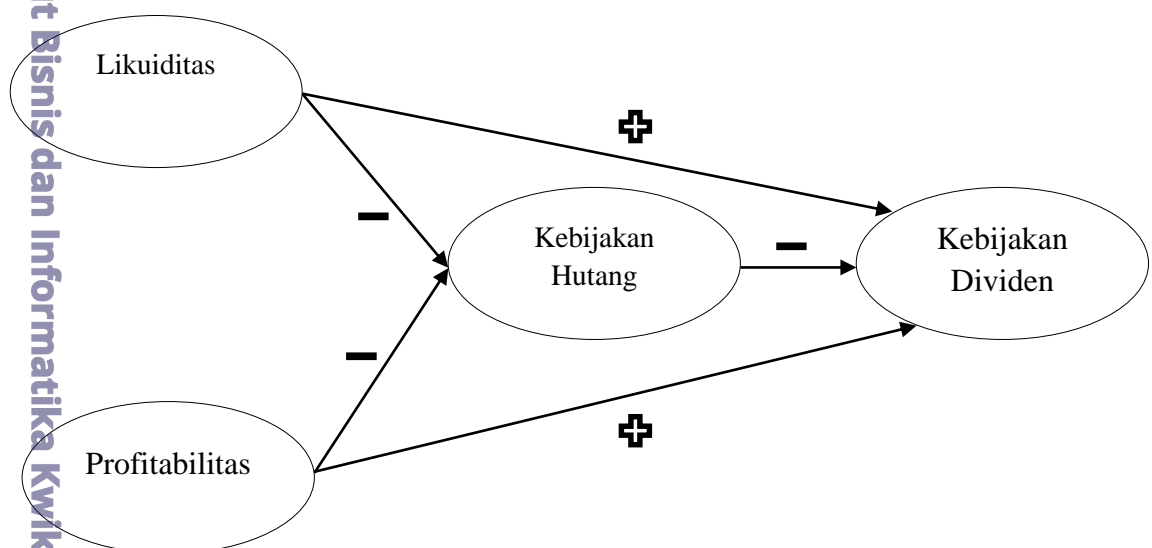


Menurut Ismiyanti dan Hanafi (2003) pada tahun 1992 Jensen *et al.* menyebutkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negative terhadap kebijakan dividen karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya, pada tingkat hutang yang rendah perusahaan membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham.

Penelitian Abdul Kadir (2010) didukung oleh Gede Rian Aditya Pramana dan I Made Sukartha (2015) yang mengatakan bahwa kebijakan hutang mempengaruhi kebijakan dividen secara negative. Selain itu kebijakan hutang memiliki pengaruh negative terhadap kebijakan dividen, karena tingkat penggunaan hutang yang relative besar maka perusahaan akan membayar dividen yang tidak terlalu tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperhatikan kepentingan kreditur dan pemegang saham (Nuringsih 2005).

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



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.

## D. Hipotesis Penelitian

- H<sub>1</sub> : likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
- H<sub>2</sub> : likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
- H<sub>3</sub> : profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
- H<sub>4</sub> : profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
- H<sub>5</sub> : kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
- H<sub>6</sub> : kebijakan hutang memengaruhi hubungan antara pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen
- H<sub>7</sub> : kebijakan hutang memengaruhi hubungan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang  
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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.