



BAB II

KAJIAN PUSTAKA



Hak cipta © Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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.

Dalam bab ini penulis ingin membahas mengenai teori yang akan digunakan berdasarkan landasan teoritis dan didukung oleh pemikiran yang sesuai dengan teori yang ada, kemudian didukung oleh penelitian yang sudah ada sebelumnya yaitu penelitian terdahulu, diikuti dengan kerangka pemikiran yang ada sehingga membentuk suatu hipotesis penelitian.

A. Landasan Teoritis

Penulis akan memaparkan beberapa teori yang digunakan berkenaan dengan kebijakan *dividen*, *profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan yang diuraikan dalam penelitian ini:

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori yang menjelaskan *agency relationship* dan masalah-masalah yang ditimbulkannya menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah teori keagenan. Hubungan keagenan ini didefinisikan sebagai suatu kontrak dimana pihak pemegang saham (*principal*) melibatkan manajemen (*agent*) supaya melakukan layanan atas nama mereka kemudian mempercayakan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada pihak manajemen (*agent*) untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham (*principal*).

Menurut Silaban (2020), ia memaparkan bahwa teori keagenan merupakan hubungan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agen*) maka disebut sebagai *principal*. Dalam menjalankan operasi nya, seringkali pihak manajemen lebih ingin untuk meningkatkan kesejahteraan sendiri yang bertentangan dengan tujuan utamanya yaitu memakmurkan pemegang saham.

Teori keagenan merupakan perbedaan kepentingan antara pihak pemegang saham (*principal*) dan pihak manajemen (*agent*). Jika muncul perbedaan kepentingan diantara



pihak internal dan eksternal maka dapat menimbulkan konflik kepentingan. Dimana *principal* berharap dividen yang akan dibagikan tinggi sedangkan dari *agent* ingin dividen yang dibagikan kecil karena agent ingin menahan laba yang digunakan untuk membayar utang ataupun untuk meningkatkan investasi (Putri & Andayani 2017).

2. *The Bird in the Hand Theory*

Teori *the Bird in the Hand* ini menjadi salah satu teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Teori ini dikemukakan oleh Gordon (1956) dan Lintner (1962). Mereka mengatakan dividen di masa mendatang akan didiskontokan dengan tingkat yang lebih rendah dari keuntungan modal yang telah diharapkan. Dengan demikian, investor mendapat lebih banyak keuntungan jika mendapatkan dividen dibandingkan dengan *capital gain*.

Teori ini juga berpendapat bahwa uang dalam bentuk dividen lebih berharga dibandingkan kekayaan dalam bentuk lainnya, seperti istilahnya investor menganggap seekor burung di tangannya lebih memiliki nilai daripada banyaknya burung di udara (Asnawi, 2017:6.44).

3. *Tax Preference Theory*

Yang menjadi pertimbangan dalam teori ini adalah besaran tarif pajak yang dikenakan (*tax preference*). Teori ini di kemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1979) yang menganggap bahwa jika investor menerima dividen, dan dividen akan dikenakan tarif pajak (saat ini). Sebaliknya, jika investor menerima *capital gain*, pajak yang akan dibayarkan dapat ditunda sampai *capital gain* tersebut terealisasi (Asnawi, 2017:6.44).

Dengan demikian, nilai pajak sekarang yang dibayarkan akan lebih besar bagi investor yang menerima dividen. Selain itu ada kecenderungan tarif pajak dividen akan lebih besar dibandingkan dengan tarif pajak *capital gain*. Karena faktor perpajakan ini,



pembagian dividen justru menyebabkan nilai investor lebih rendah jika diakumulasikan menjadi *capital gain* (Asnawi, 2017:6.45).

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan menjadi kebijakan yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) juga menjadi keputusan suatu perusahaan apakah laba bersih yang dimiliki perusahaan dalam setiap periode nya akan dibagi kepada para investor dalam bentuk dividen atau akan disimpan guna menambah modal untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Paramita dan Isarofah 2016).

Menurut Hermawan dan Toni (2020), semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan mencerminkan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Manajemen perusahaan perlu melakukan perataan laba agar dividen yang dibagikan perusahaan semakin banyak. Apabila laba perusahaan yang ditahan perusahaan untuk keperluan operasionalnya memiliki jumlah yang besar, berarti dividen yang akan dibayarkan menjadi lebih kecil. Dan sebaliknya, jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka porsi laba ditahan yang dimiliki perusahaan akan berkurang selain itu juga akan mengurangi sumber pendanaan internal (Toni & Kosasih, 2021).

Maka rasio yang dapat digunakan dalam kebijakan dividen ini salah satunya adalah *Dividend Payout Ratio* (Asnawi, 2017:6.61) sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Jumlah Pembagian Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

5. Dividen

Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengertian dividen pada beberapa literatur adalah sebagai berikut:

Ross (1977) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang mencatatkan keuntungan yang dapat membagikan dividen karena

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 diambil dari keuntungan perusahaan. Definisi dividen pada dasarnya memiliki inti yang sama yaitu bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Sulindawati dan Purnamawati (2017) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan yang akan diberikan oleh perusahaan serta berasal dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan dapat berupa dividen kas, dividen aktiva kecuali kas (*property dividends*), serta dividen saham aktiva yang dibagikan dalam bentuk surat berharga perusahaan lain yang dimiliki. Salah satu dividen yang bisa dibagikan oleh perusahaan dapat dalam bentuk dividen tunai, adalah bahwa dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham berupa uang tunai dalam rupiah tertentu setiap saham.

Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham. Keputusan dividen dapat mempengaruhi secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain, jika perusahaan membutuhkan pembiayaan, maka semakin besar dividen tunai yang dibayarkan, semakin besar jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham biasa atau saham preferen.

Menurut Tjiptono (2019:311), terdapat 4 jenis dividen, yaitu:

a. Dividen tunai (kas)

Dividen tunai ini dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai kepada investor dengan nominal tertentu yang telah ditetapkan per lembar sahamnya. Dividen kas yang telah diumumkan merupakan liabilitas jangka pendek karena pembayaran dividen kas biasanya harus dilakukan sesegera mungkin.



b. Dividen saham

Jika suatu perusahaan ingin menahan laba agar tetap berada di dalam perusahaan, maka perusahaan akan membagikan dividen dalam bentuk lain yaitu saham. Setelah perusahaan membagikan dividen saham, proporsi kepemilikan saham dari setiap pemegang saham dan total nilai buku sahamnya tetap sama.

c. *Property dividend*

Dividen property merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aset perusahaan selain kas. Hal ini dapat berupa barang dagangan, *real estate*, atau investasi.

d. *Liquidating dividend*

Dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dengan kata lain, jika suatu perusahaan misalnya tambang, dan nilai asetnya mengalami penurunan atau menyusut dari tahun ke tahun. Maka, aset yang dimiliki bisa habis dan jika habis, bisnis perusahaan juga akan habis. Semakin menyusut nilai aset, maka perusahaan secara berangsur-angsur mengalami likuidasi (pembubaran). Lalu perusahaan akan membagi sisa kekayaannya kepada para pemegang saham sebagai hasil dari investasi mereka (depleksi).

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

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.

6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio di dalam perusahaan yang bisa mengukur kinerja perusahaan. Ketika sebuah perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka perusahaan tersebut memiliki kepercayaan yang tinggi untuk menginformasikan perusahaannya kepada *stakeholder*. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut dapat



menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat memenuhi harapan investor maupun kreditornya (Sugiyanto dan Setiawan, 2019).

Menurut Gitman & Zutter (2015:128) rasio profitabilitas dianalisa untuk dievaluasi keuntungan perusahaannya dari tingkat penjualan, aset, serta investasi pemiliknya. Tanpa keuntungan, perusahaan tidak dapat menarik modal dari luar perusahaan. Pemilik, kreditor, dan manajemen selalu memperhatikan keuntungan yang meningkat, dikarenakan pentingnya keuntungan dalam pasar.

Menurut Asnawi (2017:1.65) profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Return on Assets* dengan formula sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

7. Likuiditas

Menurut Yuniarta, Sulindawati & Purnamawati (2017:135) likuiditas adalah rasio yang dibutuhkan dalam menganalisis laporan keuangan sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan likuiditas adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimana harus segera dipenuhi oleh perusahaan.

Menurut Sugiyanto dan Setiawan (2019) perusahaan yang dapat dengan segera memenuhi kewajiban keuangannya menggambarkan perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan pengungkapan informasi yang lebih luas, seperti informasi lingkungan dan sosial perusahaan, dan menciptakan pandangan positif sehingga para *stakeholder* selalu berada pada pihak perusahaan dan mendukung perusahaan tersebut. Menurut Asnawi (2017;1.60) likuiditas dapat diukur dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Liabilitas Jangka Pendek}}$$



8. Leverage

(C) Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Menurut Copeland dan Weston (1980) *leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan didanai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri.

Menurut Hery (2017:143) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Semakin besar nilai DER maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Dengan kata lain memberikan pinjaman kepada debitor yang mempunyai *debt to equity ratio* yang tinggi akan menimbulkan risiko bagi kreditor sedangkan memberikan pinjaman kepada debitor yang mempunyai *debt to equity ratio* yang rendah maka akan mengurangi risiko kreditor.

Menurut Asnawi (2017:1.61) perhitungan rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equities}}$$

9. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba (Toni, 2021:33). Ukuran aktiva digunakan sebagai wakil pengukur (proxy) besarnya perusahaan. Total aktiva disetiap perusahaan memiliki jumlah yang berbeda.

Menurut Toni (2021:34) ukuran perusahaan dapat diukur dengan:

$$\text{Size} = \text{Ln (Total Aset)}$$



B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan beberapa hasil penelitian terdahulu yang memiliki hasil berbeda mengenai hubungan maupun pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian terdahulu pada Tabel 2.1 dibawah ini dapat diuraikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen menurut penelitian Mokoginta, Sondakh, dan Pontoh (2021), Gantino dan Iqbal (2017), Monika & Surdjarni (2018). Untuk melihat hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, maka telah teruraikan pada Tabel 2.1 dibawah ini.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Galih Prasetyo, Al Alawiyah, dan Siti Fatimah (2021)	Dependen: Kebijakan Dividen Independen: <i>Leverage</i> dan Likuiditas	- <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. - Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
2.	Mokoginta, Sondakh, dan Pontoh (2021)	Dependen: Kebijakan Dividen. Independen: Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> .	- CR dan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR. - ROE berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. - CR, DER, dan ROE secara simultan berpengaruh terhadap DPR.



Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Sudarmono (2020)	Dependen: Kebijakan Dividen Independen: Kesempatan Investasi, Profitabilitas, <i>Leverage</i> .	- Kesempatan Investasi dan Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan pada Kebijakan Dividen. - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. - Secara simultan Kesempatan Investasi, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
2.	Ni Gusti Ayu Putu Debi Monika, dan Luh Komang Sudjarni (2018)	Dependen: Kebijakan Dividen Independen: Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i>	- Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
3.	Hermin dan Supriyanti (2018)	Dependen: <i>Dividend Payout Ratio</i> Independen: <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Net Profit Margin</i>	- CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR. - DER berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. - NPM berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR. - CR, DER dan NPM berpengaruh signifikan simultan terhadap DPR.



Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Ni Luh Ayu Putri Cahyani, dan Ida Bagus Badjra (2017)	Dependen: Kebijakan Dividen Independen: <i>Leverage</i> , Likuiditas, dan Profitabilitas	- <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. - Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2.	Gantino dan Iqbal (2017)	Dependen: Kebijakan Dividen Independen: <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.	- <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen namun tidak signifikan. - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. - Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

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

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.



Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil
8.	Prawira (2014)	Dependen: Kebijakan Dividen Independen: <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.	- <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. - Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
9.	Pasadena (2013)	Dependen: Kebijakan Dividen Independen: Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan	- Likuiditas dan <i>Leverage</i> , berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. - Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan Dividen.
10.	Melina dan Danica (2009)	Dependen: Kebijakan Dividen Independen: Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i>	- Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. - <i>Leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.



C. Kerangka Penelitian

Dalam kerangka penelitian ini, penulis akan menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya sebagai berikut:

1. Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Namun menurut Tandelilin (2017:374) mengatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) dapat menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba.

Sehingga dalam praktiknya nanti, dari semua aset yang dimiliki perusahaan apakah dapat memberikan laba yang besar bagi perusahaan, sehingga dividen yang dapat diterima oleh semua investor dapat semakin besar juga sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang mengemukakan bahwa besar kecilnya laba yang perusahaan peroleh akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada setiap pemegang saham.

Prestasi dari manajemen suatu perusahaan apabila dapat mengelola perusahaan dengan baik dan benar dapat dilihat dari laba atau profit yang diperoleh perusahaan tersebut. Tolak ukur tersebut diantaranya dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisa dalam melakukan analisa kondisi keuangan, hasil operasi serta tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Monika & Sudjarni (2018) yang juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara ROA dengan DPR. Artinya, semakin banyaknya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan di setiap kegiatan usahanya, maka semakin tinggi pula tingkat pembayaran deviden kepada pemegang saham begitu juga sebaliknya semakin rendahnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan



maka akan semakin rendah pula jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada investor.

Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

2. Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah posisi likuiditas, karena tingginya tingkat likuiditas menggambarkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang bagus sehingga permintaan akan saham dan tentunya harga saham akan ikut meningkat. Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan membayar (utang) jangka pendek. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi secara tidak langsung akan memberikan penjelasan bahwa perusahaan mampu menggambarkan efisiensi penggunaan aset jangka pendek (Sukamulja, 2017:87). Dalam hal ini, *current ratio* menjadi salah satu rasio yang dapat menghitung likuiditas suatu perusahaan, semakin tinggi rasio ini maka semakin likuid kondisi keuangan perusahaan.

Hal ini sejalan dengan *bird in the hand theory*, teori ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah, karena investor lebih suka menerima dividen daripada perolehan modal (*Capital Gains*).

Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

3. Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan dalam menjalankan kinerjanya perlu memerlukan modal baik dari internal ataupun eksternal perusahaan. Selain memperhatikan profit perusahaan juga harus



memperhatikan tingkat *leverage* untuk menjaga keseimbangan keuangan di dalam perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan berusaha untuk mengurangi *agency cost of debt* dengan mengurangi hutang, sehingga untuk membiayai investasinya digunakan pendanaan dari aliran kas internal. 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 besar laba digunakan untuk kesejahteraan investor (Putri & Andayani, 2017).

Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* sebagai proksi dari *leverage*. *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio hutang pada modal. Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Asnawi, 2017:1.60).

Menurut Monika dan Surdjani (2018), perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari modal dinyatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi. Penelitian Sudarmono (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* disebabkan karena penentu kebijakan dividen secara teoritis sangat erat berhubungan dengan posisi kas perusahaan, jumlah kewajiban, dan besarnya laba ditahan. Dari penjelasan hubungan diatas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

4. Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Gantino dan Iqbal (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat memberi kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah untuk memasuki

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.



pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan dapat membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham.

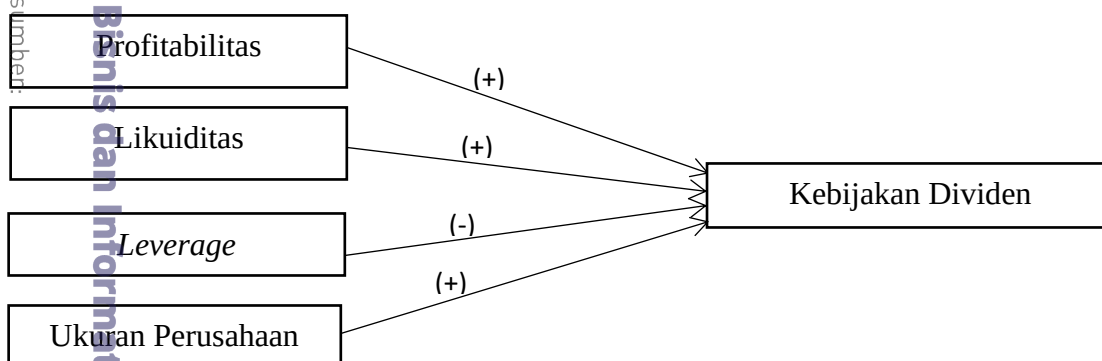
Sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses kedalam pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang.

Ukuran perusahaan dapat diukur dari sisi aset maupun penjualan. Kedua hal ini sangat penting dan sepenuhnya relatif serta harus dinilai berdasarkan latar belakang industrinya (Graham & Meredith, 2019:14). Ukuran perusahaan menjadi simbol yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam. Hal ini menunjukkan hubungan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan.

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Gambar 2.1

Hubungan Variabel





D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, peneliti dapat merumuskan dan menghasilkan hipotesis sebagai berikut:

- H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
- H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang (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.