

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan (Fauziah, 2017). Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor (Fauziah, 2017). Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya (Fauziah, 2017). Sinyal yang disampaikan melalui aksi korporasi dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif (Fauziah, 2017).

Dalam perumusan teori sinyal, Spence (1973) dalam Fauziah (2017) membahas tentang sinyal dan apa yang disampaikan sinyal tersebut dalam pasar kerja dihubungkan dengan indikator ekonomi sebagai model dari fungsi *signaling*. Penelitian Spence (1973) dalam Fauziah (2017) mengenai potensi manajer yang kekurangan informasi tentang kualitas dari investor. Investor yang memperoleh sinyal mengenai kualitas perusahaan tersebut akan mengurangi asimetri informasi (Fauziah, 2017). Hal ini diduga merupakan

sinyal yang dapat diandalkan oleh investor, karena investor berkualitas rendah tidak akan mampu bersaing dengan investor yang pintar (Fauziah, 2017).

Modigliani & Miller dalam Fauziah (2017) berpendapat bahwa suatu kenaikan deviden biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan deviden atau kenaikan deviden yang di bawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang (Fauziah, 2017).

## **2. Kebijakan Deviden**

Deviden adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Stience et.al 2010 dalam Fauziah 2017). Kebijakan deviden merupakan keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Fauziah, 2017).

Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar (Fauziah, 2017). Pengumuman deviden dan pengumuman laba pada periode sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang selalu digunakan para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan (Fauziah, 2017). Deviden diumumkan secara periodik oleh dewan

direktur, per semester atau per tahun. Pembayaran semakin sulit karena komposisi pemegang saham berubah-ubah (Fauziah, 2017)

Kebijakan deviden mencakup penentuan penggunaan laba bersih untuk (1) mendanai investasi dalam bentuk laba ditahan, (2) imbalan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden (Mardiyanto, 2008). Apabila laba ditahan ditambah, deviden malahan harus dikurangi, demikian juga sebaliknya (Mardiyanto, 2008). Pembagian deviden sebesar-besarnya jelas memaksimalkan kekayaan pemegang saham saat ini (Mardiyanto, 2008). Namun, hal itu berarti mengurangi dana investasi tahun mendatang, yang justru akan mengurangi tingkat pertumbuhan laba dan juga menurunkan kekayaan pemegang saham ditahun yang akan datang (Mardiyanto, 2008). Sebaliknya, jika laba ditahan diperbesar, deviden terpaksa dikurangi yang akan menurunkan kekayaan pemegang saham saat ini (Mardiyanto, 2008).

Ada beberapa jenis kebijakan deviden, yaitu sebagai berikut:

a. Kebijakan deviden rasio pembayaran kontan

Kebijakan deviden yang didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan (Ridwan & Barlian, 2007). Rasio pembayaran deviden adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik saham dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi deviden kas per saham dengan laba per saham (Ridwan & Barlian, 2007). Masalah pada kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu maka deviden menjadi lebih rendah atau tidak ada (Ridwan

& Barlian, 2007). Dikarenakan deviden merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang, maka akan berdampak buruk terhadap harga saham (Ridwan & Barlian, 2007).

b. Kebijakan deviden teratur

Kebijakan deviden yang didasarkan atas pembayaran deviden dengan rupiah yang tetap dalam satu periode (Ridwan & Barlian, 2007). Seringkali kebijakan deviden teratur digunakan dengan memakai target rasio pembayaran deviden (Ridwan & Barlian, 2007). Target rasio pembayaran deviden adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar deviden dalam persentase tertentu seperti deviden yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil (Ridwan & Barlian, 2007).

c. Kebijakan secara kompromi

Pembagian deviden ditentukan secara kompromi sehingga salah satu kebijakan yang diambil dapat dengan mudah menentukan suatu jumlah yang tetap stabil dari persentase deviden bagi perusahaan dalam membayarkan jumlah yang rendah bagi pemegang saham ditambah dengan persentase kenaikan dalam tahun-tahun berikutnya apabila perusahaan berjalan dengan baik (Sugiono, 2009).

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2009). Selain itu, profitabilitas juga bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal (Sugiono, 2009).

Ada beberapa jenis rasio yang ada dalam profitabilitas yaitu sebagai berikut:

a. *Profit Margin on Sales* atau Rasio Profit Margin atau Margin Laba atas Penjualan

*Profit margin on sales* atau rasio profit margin atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan (Kasmir, 2009). Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih (Kasmir, 2009).

b. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Hasil pengembalian atas aset (*return on assets*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2015). Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2015). *Return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*)

atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2009). *Return on assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh aset yang ada atau rasio ini menggambarkan efisiensi pada dana yang digunakan dalam perusahaan (Sugiono, 2009).

c. Hasil Pengembalian atas Ekuitas atau *Return on Equity* atau rentabilitas modal sendiri

Hasil pengembalian atas ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2009). Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri (Kasmir, 2009). Hasil pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2015). Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2015).

d. Rasio Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Rasio laba per lembar saham (*earning per share*), merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2009). Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya

dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat (Kasmir, 2009).

#### 4. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya (Sugiono & Edy, 2008). Artinya, apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang telah jatuh tempo (Kasmir, 2009).

Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan terdiri dari:

##### a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2009). Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Kasmir, 2009). Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Kasmir, 2009). *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia (Hery, 2015). *Current ratio* digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva lancar

perusahaan digunakan untuk melunasi hutang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo atau segera dibayar (Sugiono & Edy, 2008)

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar, tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya (Hery, 2015). Rasio cepat atau *quick ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*) (Kasmir, 2009).

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas (*cash ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek (Hery, 2015). Rasio kas (*cash ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (Kasmir, 2009). Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan yang ada di bank (yang dapat ditarik setiap saat menggunakan kartu ATM) (Kasmir, 2009). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi

perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya (Kasmir, 2009).

## 5. *Leverage*

Menurut Kasmir (2009) solvabilitas atau *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Solvabilitas atau *leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Kariyoto, 2017).

Ada beberapa jenis rasio yang ada dalam *leverage* yaitu sebagai berikut:

### a. *Debt to Assets Ratio* atau *Debt Ratio*

*Debt to assets ratio* atau *debt ratio*, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2009). Caranya dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva (Kasmir, 2009). *Debt to assets ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset (Hery, 2015).

### b. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to equity ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas (Hery, 2015). *Financial leverage* atau *debt to equity ratio* merupakan rasio yang

menunjukkan perbandingan hutang dan modal serta merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif maupun negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan (Sugiono & Edy, 2008).

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

*Long term debt to equity ratio* atau rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan utang jangka panjang dengan total ekuitas (Hery, 2015).

d. *Time Interest Earned*

*Time interest earned*, merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga (Kasmir, 2009). Rasio ini juga diartikan kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga (Kasmir, 2009).

## 6. Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2009), rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Ada beberapa jenis rasio aktivitas yang sering digunakan yaitu sebagai berikut:

a. Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Perputaran piutang (*receivable turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode (Kasmir, 2009). Atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode (Kasmir, 2009). Makin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang makin rendah dan tentunya kondisi ini baik bagi perusahaan (Kasmir, 2009). Sebaliknya, jika rasio ini makin rendah, maka ada *over investmen* dalam piutang (Kasmir, 2009). Perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk berapa lama penagihan piutang usaha atau berapa kali dana yang tertanam dalam piutang usaha akan berputar dalam satu periode (Hery, 2015).

b. Hari Rata-Rata Penagihan Piutang (*Days Of Receivable*)

Bagi perbankan yang akan memberikan kredit, perlu juga hari rata-rata penagihan piutang. Hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih dan rasio ini juga sering disebut *days sales uncollected* (Kasmir, 2009).

c. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Perputaran persediaan (*inventory turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam sediaan (*inventory*) ini berputar dalam satu periode (Hery, 2015). Dapat diartikan pula bahwa perputaran sediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang sediaan diganti dalam satu tahun (Hery, 2015). Rasio

perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali persediaan dapat berputar dalam setahun (Sugiono & Edy, 2008) Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan, maka semakin cepat dana yang tertanam dalam persediaan berputar kembali menjadi uang kas (Sugiono & Edy, 2008)

d. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Perputaran modal kerja (*working capital turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk keefektifan modal kerja (aset lancar) yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan (Hery, 2015). Menurut Kasmir (2009) rasio perputaran modal kerja digunakan untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya, seberapa banyak modal kerja berputar selama periode tertentu (Kasmir, 2009). Cara untuk mengukur rasio ini adalah dengan membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata (Kasmir, 2009).

e. Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*)

Perputaran aktiva tetap (*fixed assets turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan (Hery, 2015). Menurut Kasmir (2009) rasio perputaran aktiva tetap (*fixed assets turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain

untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum (Kasmir, 2009). Untuk mencari rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara penjualan bersih dengan aktiva tetap dalam suatu periode (Kasmir, 2009).

f. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turn Over*)

Perputaran total aset (*total assets turn over*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2015). Perputaran aktiva merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan. Kemudian juga mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2009).

**B. Hasil Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian kali ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya.

**Tabel 2.1**  
**Tabel Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Penulis & Tahun	Variabel Independen (X)	Variabel Dependen (Y)	Hasil
1.	Tarigan (2008)	Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang	Kebijakan Deviden	Profitabilitas & Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden. Hutang berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Deviden.

No	Penulis & Tahun	Variabel Independen (X)	Variabel Dependen (Y)	Hasil
2.	Kadir (2010)	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Aktivitas	Kebijakan Deviden	ROI, CR, <i>Assets Turnover</i> berpengaruh positif terhadap DPR. DER berpengaruh negatif terhadap DPR.
3	Wira (2010)	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Growth</i> , dan <i>Firm Size</i>	Return Investasi	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Growth</i> , dan <i>Firm Size</i> berpengaruh negatif terhadap Return Investasi. Likuiditas berpengaruh positif Return Investasi.
4.	Jannati (2012)	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan <i>Growth</i>	Kebijakan Deviden	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden. <i>Leverage</i> , dan <i>Growth</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Deviden.
5.	Nurhayati (2013)	Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan	Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden. Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Deviden. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
6.	Saputra (2013)	Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas	Kebijakan deviden	CR berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan DER & ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.
7.	Wiyatno (2013)	<i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	ROA, CR, berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR.

No	Penulis & Tahun	Variabel Independen (X)	Variabel Dependen (Y)	Hasil
8.	Wahyunisa (2013)	ROI, ROE, CR, DER, <i>Price Earning Ratio</i> , dan <i>Firm Size</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	ROI, DER, dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, CR dan <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap DPR.
9.	Dharma & Waseso (2014)	<i>Leverage</i> , Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Growth</i>	Kebijakan Deviden	DER berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. CR tidak berpengaruh terhadap DPR. Sedangkan <i>Growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.
10.	Sulaiman & Sumani (2016)	Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, Profitabilitas dan <i>Growth</i>	Kebijakan Deviden	Likuiditas dan <i>Growth</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Deviden. <i>Levergare</i> , Aktivitas, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden.
11.	Andriani (2016)	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, dan <i>Size</i>	Kebijakan Deviden	Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, dan <i>Size</i> berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Deviden.
12.	Safitri (2017)	Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, Profitabilitas dan Potensi Pertumbuhan	Kebijakan Deviden	Likuiditas, <i>Leverage</i> , tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden. Aktivitas, Potensi Pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Deviden. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden,

No	Penulis & Tahun	Variabel Independen (X)	Variabel Dependen (Y)	Hasil
13.	Martalina, Siti & Agus (2017)	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Growth Opportunities</i> , dan <i>Total Assets Turn Over</i>	Kebijakan Deviden	Profitabilitas, dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Deviden. <i>Growth</i> dan <i>Total Assets Turn Over</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden.
14.	Riastini & Pradnyani (2017)	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Aktivitas	Kebijakan Deviden	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Deviden.
15.	Bahri (2017)	<i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas, Likuiditas, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Collateral Assets</i> , Kepemilikan Institusional	Kebijakan Deviden	GCG, Likuiditas, Arus Kas Bebas, <i>Leverage</i> , <i>Collateral Asset</i> , dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden. Sedangkan Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden.
16.	Aditya (2018)	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Assets Growth</i> , dan Likuiditas	Kebijakan Inisiasi Deviden	Profitabilitas & <i>Leverage</i> tidak berpengaruh dengan arah negative. <i>Assets Growth</i> tidak berpengaruh dengan arah positif. Likuiditas berpengaruh positif.

### C. Kerangka Pemikiran

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencetak laba (Hantono, 2018: 11). Profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba tentu memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden emiten, mengingat deviden akan dibagikan apabila perusahaan mampu menghasilkan laba bersih (Sulaiman &

Sumani, 2016). Oleh karena itu, idealnya semakin tinggi profitabilitas emiten maka akan semakin tinggi deviden yang akan dibagikan kepada investor (Sulaiman & Sumani, 2016). Penghasilan yang tinggi melalui aset yang dimiliki yang tercermin dalam *return on asset* menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan deviden yang tercermin dalam *dividend payout ratio* (Laksono 2009). Nilai *return on asset* yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba berbanding aset yang tinggi (Bahri, 2017). Investor menyukai perusahaan dengan nilai *return on asset* yang tinggi karena nilai *return on asset* yang tinggi mampu menghasilkan keuntungan lebih besar dibandingkan perusahaan dengan nilai *return on asset* yang rendah (Bahri, 2017). Perusahaan yang mampu menghasilkan *return on asset* yang tinggi akan membayar deviden yang tinggi pula (Bahri, 2017).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2009). Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang berupa deviden (Riastini & Pradnyani, 2017). Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran deviden sangat berpengaruh karena deviden dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran deviden (Riastini & Pradnyani, 2017).

*Leverage* merupakan kemampuan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2009). Solvabilitas atau *leverage* merupakan kemampuan

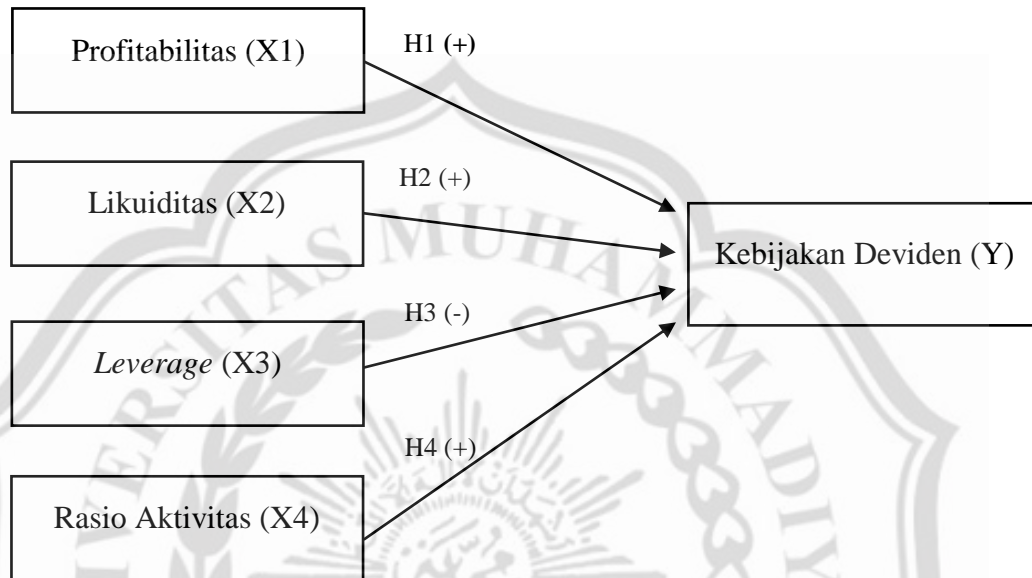
suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Kariyoto, 2017). Perusahaan yang keuangannya tinggi namun dimiliki dari utang akan memberikan deviden yang rendah (Suharli, 2006). Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan deviden (Suharli, 2006). Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar akan membagikan deviden lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban (Suharli, 2006).

Rasio aktivitas (*activity ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2009). Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (Kasmir, 2009). Menurut Kadir (2010) semakin tinggi aktivitas maka deviden yang dibagikan akan semakin besar. Aktivitas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerjanya dalam persediaan dan aktivitya (Kadir, 2010). Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki rasio aktivitas yang baik, memungkinkan pembayaran deviden lebih baik pula (Kadir, 2010)

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan model penelitian sebagai berikut:

**Gambar 2. 1**

**Kerangka Pemikiran Teoritis**



**D. Hipotesis**

Berdasarkan kajian teori dan kerangka pikir, maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2009). Profitabilitas perusahaan dalam

menghasilkan laba tentu memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden emiten, mengingat deviden akan dibagikan apabila perusahaan mampu menghasilkan laba bersih (Sulaiman & Sumani, 2016). Oleh karena itu, idealnya semakin tinggi profitabilitas emiten maka akan semakin tinggi deviden yang akan dibagikan kepada investor (Sulaiman & Sumani, 2016). Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) (Puspitasari, 2014). ROA mampu mengukur jumlah pengembalian (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Puspitasari, 2014). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan seluruh dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Puspitasari, 2014). Semakin besar *return on assets* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar dan akan berdampak terhadap tingginya pembayaran deviden bagi investor (Bahri, 2017).

Berdasarkan *signalling theory*, kenaikan deviden merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang, berdasarkan teori tersebut menunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui aset yang dimiliki yang tercermin dalam *return on asset* menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan deviden yang tercermin dalam *dividend payout ratio* (Laksono 2009). Nilai *return on asset* yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba berbanding aset yang tinggi (Bahri, 2017). Investor menyukai perusahaan

dengan nilai *return on asset* yang tinggi karena nilai *return on asset* yang tinggi mampu menghasilkan keuntungan lebih besar dibandingkan perusahaan dengan nilai *return on asset* yang rendah (Bahri, 2017). Perusahaan yang mampu menghasilkan *return on asset* yang tinggi akan membayar deviden yang tinggi pula (Bahri, 2017).

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti menduga bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Riastini & Pradnyani (2017), Tarigan (2008), dan Darma & Waseso (2014) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

**H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.**

## 2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Deviden

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya (Suharli, 2004). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya (Sugiono & Edy, 2008). Artinya, apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang telah jatuh tempo (Kasmir, 2009).

Semakin tinggi rasio likuiditas menandakan perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya (Keown et al,

2001). Posisi likuiditas berpengaruh terhadap pembayaran deviden, karena deviden dibayarkan dengan kas bukan dengan laba ditahan (Keown et al, 2001). Perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran deviden (Keown et al, 2001). Aliran kas bebas dapat diartikan sebagai kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor sesudah terpenuhinya seluruh kebutuhan investasi yang diperlukan untuk menjalankan operasional perusahaan (Andriani, 2016). Jadi, pembayaran deviden lebih tergantung pada arus kas yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden (Andriani, 2016). Karena deviden merupakan arus kas keluar, maka pembagiannya tergantung pada kas yang tersedia (Andriani, 2016). Perusahaan yang memiliki kas besar maka menandakan perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik (Andriani, 2016).

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti menduga bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wira (2010), Putri (2017), Riastini & Pradnyani (2017), dan Tarigan (2008) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

## **H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.**

### 3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Deviden

Solvabilitas atau *leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Kariyoto, 2017). Semakin

besar *leverage* menunjukkan semakin besar kewajiban perusahaan dan sebaliknya. Tinggi rendahnya kewajiban yang harus dibayar akan mengurangi laba, dan berdampak pada pembagian deviden (Bahri, 2017).

Perusahaan yang keuangannya tinggi namun dimiliki dari utang akan memberikan deviden yang rendah (Suharli, 2006). Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan deviden (Suharli, 2006). Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar akan membagikan deviden lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban (Suharli, 2006). Menurut Hardianto & Herlina (2010) dalam Aditya (2018) perusahaan yang tidak membayar deviden diprediksi memiliki rasio hutang yang tinggi karena harus berkonsentrasi dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya, dan sebaliknya.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti menduga bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Jannati (2012), Darma & Waseso (2014), dan Martalina et. al. (2017) yang menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

**H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.**

#### 4. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Kebijakan Deviden

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola bisnisnya (Hantono, 2008). Menurut Kasmir (2009), rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya, atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Semakin efektif dalam memanfaatkan dana semakin cepat perputaran dana tersebut, karena rasio aktivitas umumnya diukur dari perputaran masing-masing elemen aktiva (Sutrisno, 2001).

Rasio perputaran aset merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan asetnya (Siswantini, 2011). Ukuran penggunaan aset yang paling relevan adalah penjualan karena penjualan merupakan hal yang penting dalam kaitannya dengan laba (Siswantini, 2011). Rasio perputaran aset yang tinggi mengindikasikan pengelolaan aset yang efisien, sedangkan rasio perputaran aset yang rendah mengindikasikan pengelolaan aset yang kurang efisien (Siswantini, 2011). Strategi bisnis dan produk perusahaan akan sangat mempengaruhi rasio perputaran aset perusahaan (Siswantini, 2011). Kemampuan manajemen untuk mengendalikan aset merupakan hal yang sangat vital dalam menentukan keberhasilan perusahaan (Siswantini, 2011). Perputaran aktiva yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan secara finansial (Siswantini, 2011). Semakin tinggi perputaran aktiva perusahaan

berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membagikan devidennya (Siswantini, 2011).

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti menduga bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kadir (2010), Riastini & Pradnyani (2017), dan Andriani (2016) yang menyimpulkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

**H4: Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.**

