

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976), *agency theory* merupakan teori yang memberi penjelasan *agency relationship* dengan masalah-masalah yang ditimbulkan. *Agency relationship* adalah adanya hubungan antara kedua belah pihak, pihak yang pertama sebagai *prinsipal* yang memberi amanat dan pihak kedua *agent* yang bertindak sebagai perwakilan dari *prinsipal* dalam menjalankan suatu transaksi dengan pihak lain. *Prinsipal* pada *agency theory* disini sebagai pemegang saham perusahaan dan *agent* disebut sebagai pihak manajer perusahaan yang mengelola perusahaan. Pada *agency theory* bahwa manajemen bertindak sebagai agen dan pemegang saham disebut prinsipal atau pemilik saham. Hal tersebut terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi.

Pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer, karena hal tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga akan menurunkan keuntungan yang diterima. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menjelaskan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Mekanisme tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*. *Agency cost* ini dapat berupa *agency cost of equity*. Pembagian dividen ini akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari

*capital gain*. Dividen ini juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan yang mengurangi *agency cost of equity* (Nugroho, 2010)

## 2. Pengertian Investasi

Investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi dimasa yang akan datang. Pengertian lain dari investasi adalah suatu bentuk penanaman dana atau modal untuk menghasilkan kekayaan, yang akan dapat memberikan keuntungan tingkat pengembalian (*return*) baik pada masa sekarang atau dan dimasa depan.

Investasi yang dilakukan dalam jangka waktu lebih dari satu tahun dan tidak dimaksudkan untuk memutarakan kelebihan uang kas dikategorikan sebagai invesasi jangka panjang (*long term investment*). Investasi ini dilakukan dalam hubungannya dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Berbeda dengan investasi jangka pendek, tujuan investasi jangka panjang adalah untuk melindungi, mempermudah atau mempertahankan bisnis atau hubungan perdagangan (investasi dagang). Investasi semacam ini akan tetap dipertahankan sepanjang hubungan usaha masih menguntungkan. Investai lain, seperti investasi pada properti, dimaksudkan untuk mendapatkan penghasilan dan keuntungan modal (investasi properti).

Investasi jangka panjang mungkin juga dilakukan dengan maksud untuk mengontrol kegiatan perusahaan lain. Istilah kontrol atau pengendalian mengacu pada kemampuan untuk mengatur kebijakan finansial dan

operasional dari suatu perusahaan untuk mendapatkan manfaat dari kegiatan perusahaan tersebut (Soemarso, 2005:2)

### 3. Investasi Dalam Saham

Investasi jangka panjang dalam saham perusahaan lain sering disebut juga penyertaan. Di samping untuk memperoleh tambahan pendapatan, investasi dalam saham biasanya dimaksudkan untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan di mana investasi dilakukan. Adanya kontrol dapat ditunjukkan oleh beberapa faktor, misalnya jumlah wakil yang duduk dalam dewan direksi maupun dewan komisaris, partisipasi dalam pengambilan keputusan atau jumlah transaksi yang dilakukan.

Menurut Soemarso (2005:2) atas dasar besarnya kontrol yang dapat dilakukan, investasi dalam saham perusahaan lain dapat digolongkan menjadi tiga keadaan yaitu:

1. Perusahaan yang melakukan investasi tidak dapat melakukan kontrol terhadap perusahaan di mana ia melakukan investasi.
2. Perusahaan induk hanya dapat melakukan sebagian kontrol saja terhadap perusahaan anak, tetapi mempunyai pengaruh yang signifikan.
3. Perusahaan induk secara pasti dapat melakukan kontrol terhadap perusahaan anak.

Jika investor memutuskan untuk melakukan investasi dalam bentuk saham, berarti melakukan partisipasi dalam modal suatu perusahaan. Tujuan investasi ini adalah untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang berupa dividen atau *capital gain*. Namun, keuntungan dimasa yang akan

datang tersebut mempunyai unsur ketidakpastian, seperti fluktuasi harga saham, hasil dividen yang diharapkan, perkembangan emiten, dan lain-lain. Sehingga investasi dalam bentuk saham juga memiliki resiko seperti halnya investasi dalam bentuk aset lainnya.

#### 4. Dividen

Dividen adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Baridwan, 2000:434). Dalam perseroan terbatas, pembagian keuntungan kepada pemilik dilakukan melalui dividen. Pembagian dividen ditentukan dalam rapat umum pemegang saham. Dividen hanya dapat dibagikan jika saldo laba ditahan positif. Jadi, walaupun dalam tahun berjalan diperoleh laba, suatu perusahaan terbatas tetap tidak boleh membagikan dividen kalau saldo laba ditahan pada akhir tahun masih negatif (Soemarso, 2005:182).

Kebijakan dividen penting bagi perusahaan dengan dua alasan, yaitu :

1. Pembayaran dividen mungkin akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut.
2. laba ditahan biasanya merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan.

Ada tiga kejadian penting yang perlu diperhatikan dalam pembagian dividen, yaitu: (a) tanggal pengumuman (*date of declaration*), (b) tanggal pencatatan (*date of record*), dan (c) tanggal pembayaran (*date of payment*). Tanggal pengumuman adalah tanggal dimana direksi secara formal mengumumkan dibagikannya dividen. Tanggal pencatatan adalah tanggal dimana pemilikan saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa

dividen dibagikan. Tanggal pembayaran adalah tanggal dividen mulai dibayarkan.

## 5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan, karena tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi/keuntungan. Keuntungan adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio keuntungan akan digunakan untuk mengukur keefektifan operasi perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan.

Rasio profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna laporan tahunan, khususnya investor ekuitas dan kreditor. Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek / sekuritas. Pengukuran dan peramalan laba merupakan pekerjaan paling penting bagi investor ekuitas. Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok.

Profitabilitas adalah ukuran bagaimana perusahaan memperoleh laba yang diinginkan. Laba yang diperoleh dapat dibandingkan dengan tingkat penggunaan aktiva/aset. Seberapa besar kemampuan penggunaan aset untuk menghasilkan laba dapat diukur dengan rasio *Return on Asset (ROA)*. Dengan laba yang besar, maka banyak investor yang tertarik menjadikan harga saham meningkat dan *return* yang dihasilkan juga tinggi.

Menurut Kamsir (2011:196), yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Sedangkan menurut Susan Irawati (2006:58), rasio

keuntungan atau *profitability ratios* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelola (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Menurut Wirjolukito, *et al* dalam Suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ihejerika dan Nwakanma (2012) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kadir (2010) mengemukakan hal yang sama, yaitu Profitabilitas mempunyai hubungan positif dengan tingkat pengembalian investasi berupa dividen. Yudiana dan

Yadnyana (2016) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Jenis Rasio Profitabilitas terdiri dari :

#### 1. Gross Profit Margin

Gross profit margin mencerminkan mark-up terhadap harga pokok penjualan dan kemampuan manajemen untuk meminimalisasi harga pokok penjualan dalam hubungannya dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas dalam ukuran gross profit margin yang dimaksud adalah rasio penjualan setelah dikurangi harga pokok penjualan (cost of goods sold) dengan nilai penjualan bersih perusahaan (Abdulloh, 2005:54). Rasio ini memberitahu kita laba dari perusahaan yang berhubungan dengan penjualan, setelah kita mengurangi biaya untuk memproduksi barang yang dijual. Rasio tersebut merupakan pengukur efisiensi operasi perusahaan, serta merupakan indikasi dari cara produk ditetapkan harganya. Dengan kata lain rasio ini menunjukkan laba bruto per rupiah dari penjualan yang dilakukan. Gross profit margin sebesar 3 berarti bahwa setiap Rp 1 penjualan menghasilkan keuntungan bruto sebesar Rp 3.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Net Sales} - \text{Cost of Goods Sold}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

#### 2. Net Profit Margin

Net profit margin merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan (Warsono, 2003:37). Besarnya perhitungan



margin laba bersih menunjukkan seberapa besar laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan untuk tingkat penjualan tertentu.

Rasio ini menunjukkan keuntungan bersih per rupiah penjualan. Net profit margin 3% berarti bahwa setiap Rp 1 penjualan menghasilkan keuntungan bersih sebesar Rp 0,03. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

### 3. Operating Rasio

Operating rasio menunjukkan berapa biaya yang dikorbankan dalam penjualan atau berapa presentase biaya yang dikeluarkan dalam penjualan. Operating rasio mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan sehingga rasio yang tinggi menunjukkan keadaan yang kurang baik karena berarti bahwa setiap rupiah penjualan yang terserap dalam biaya juga tinggi dan yang tersedia untuk laba kecil. Operating rasio sebesar 90% berarti bahwa setiap rupiah penjualan mempunyai biaya operasi Rp0,9.

$$\text{Operating Ratio} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

### 4. Return On Investment

ROI (Return On Investment) mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengatur aktiva-aktivanya seoptimal mungkin sehingga dicapai laba bersih yang diinginkan.



Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil/rendah rasio ini semakin tidak baik demikian juga sebaliknya.

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

#### 5. Return On Equity

ROE (Return On Equity) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. ROE sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan, misalnya untuk perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relative kecil, sehingga ROE yang dihasilkan kecil, begitu pula sebaliknya untuk perusahaan besar.

ROE membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2005:225)

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Equity}} \times 100\%$$

#### 6. Return On Assets

ROA (Return On Assets) merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset perusahaan secara keseluruhan. ROA

juga menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan.

Menurut Syahyunan (2004:85), ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Besarnya perhitungan pengembalian atas aktiva menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan seluruh aktiva yang dimilikinya.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (sesudah pajak)}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

## 6. Likuiditas

Likuiditas suatu perusahaan berhubungan erat dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Untuk dapat memenuhi kewajiban tersebut, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat likuid yang berupa aktiva lancar yang jumlahnya harus lebih besar dari jumlah kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi yang berupa hutang-hutang lancar.

Makin besar jumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan dibandingkan dengan hutang lancar, maka makin besar tingkat likuiditas perusahaan tersebut. Dan sebaliknya apabila jumlah aktiva lancar lebih kecil daripada hutang lancar, berarti bahwa perusahaan tersebut berada dalam likuid.

Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimilikinya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat

menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen (Sartono, 2001:114). Semakin tinggi tingkat likuiditas semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian dari Dewi dan Panji (2013) serta Adnyana dan Bajra (2013) menyatakan hal serupa dari penjelasan diatas dimana tingkat likuiditas mempunyai pengaruh yang positif terhadap pembayaran dividennya, semakin besar tingkat likuiditasnya maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Berbeda dengan penelitian dari Arifin dan Asyik (2015) serta Raipassa, Parengkuan dan Saerang (2015) menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Adapun beberapa peralatan rasio likuiditas yang dapat digunakan untuk mengukur dan mengetahui tingkat likuiditas yaitu:

#### 1. Current Ratio

Rasio ini merupakan ukuran yang sangat berguna untuk mengukur dan menilai kemampuan untuk kekuatan perusahaan dalam memenuhi hutang-hutang lancarnya yang akan segera dibayar, perhitungan rasio ini dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar dengan formasi sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

## 2. Cash Ratio

Cash Ratio adalah kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang segera dituangkan, dimana telah diketahui bahwa kas merupakan elemen harta lancar yang paling tinggi baik likuiditasnya karena semakin banyak uang kas yang tersedia dalam perusahaan semakin baik, sebab keperluan jangka pendek dapat pula berguna untuk menjaga pada keperluan yang mendesak.

Untuk menghitung cash ratio dapat menggunakan rumus, sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas+Efek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

## 3. Acid Test Ratio

Ratio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendeknya dengan mengeluarkan komponen persediaan karena dianggap bahwa persediaan waktu yang relatif lama untuk merealisasikan persediaan bisa dijual atau tidak. Persediaan ini merupakan komponen dari aktiva lancar yang dianggap likuiditasnya paling rendah serta mengalami fluktuasi harga. Ratio ini dapat dihitung dengan membandingkan aktiva lancar setelah dikurangi dengan komponen persediaan dengan hutang lancar dengan formulasi, sebagai berikut :

$$\text{Acid Test Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar-Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

## 6. Hutang (*Leverage*)

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang (Wiagustini:2010:76) dalam (Sari, 2015). Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang didapat perusahaan, tentunya akan berdampak pada pembagian dividen. Semakin tinggi utang maka semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan.

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang atau modal, sehingga dengan rasio ini dapat diketahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada. Sebaliknya komposisi modal harus lebih besar dari hutang.

Yang termasuk dalam rasio *leverage* antara lain :

1. Rasio total hutang terhadap total aktiva/debt ratio. Rasio total hutang terhadap total aktiva menunjukkan besarnya total hutang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini hanya merupakan presentase dana yang diberikan oleh kreditor bagi perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

$$Debt Ratio = \frac{Total Liabilities}{Total Assets} \times 100\%$$

2. Rasio total hutang terhadap total ekuitas/debt to equity ratio.

Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar jumlah rupiah modal sendiri yang dijaminan atas hutang. Semakin besar rasio ini akan semakin menguntungkan perusahaan, sedangkan bagi pihak bank akan mengakibatkan semakin besar risiko yang ditanggungnya. Rumusnya sebagai berikut:

$$Debt to Equity Ratio = \frac{Total Liabilities}{Common Equity} \times 100\%$$

## 7. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diinginkan oleh pihak internal dan eksternal suatu perusahaan karena pertumbuhan yang baik memberikan tanda perkembangan perusahaan (Safrida, 2008). Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki dampak yang menguntungkan, dan mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi yang dilakukan menunjukkan pengembangan yang baik dari sudut pandang investor.

Tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang (Murni dan Adriana, 2007). Pada penelitian ini tingkat pertumbuhan perusahaan diukur dengan melihat pertumbuhan asset suatu perusahaan.

Menurut Dahlan (2008) pertumbuhan asset adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva tidak lancar. Secara sistematis growth dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Growth = \frac{Total\ Aset_t - Total\ Aset_{t-1}}{Total\ Aset_{t-1}}$$

## B. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang terkait mengenai Profitabilitas, Likuiditas, Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Dividen.

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

Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Sari dan Sudjarni (2015)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI	Bahwa Likuiditas diaproksikan dengan <i>current ratio</i> (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>Growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan Profitabilitas



		tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
Arifin dan Asyik (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Growth Potensial</i> , dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen	Bahwa Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan <i>Growth Potensial</i> berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen.
Silaban dan Purnawati (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur	Bahwa Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Efektivitas Usaha berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
Yudiana dan	Pengaruh Kepemilikan	Bahwa Kepemilikan

Yadnyana (2016)	Manajerial, <i>Leverage</i> , <i>Invesment Opportunity Set</i> dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur	Manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, <i>Leverage</i> dan <i>Invesment opportunity set</i> berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.
Kadir (2010)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan <i>Credit Agencies Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia	Tingkat Profitabilitas, likuiditas dan aktivitas perusahaan mempunyai berhubungan positif dengan tingkat pengebalian investasi berupa dividen.

### C. Kerangka Pemikiran

Profitabilitas merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan, karena tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi/keuntungan. Rasio profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna laporan tahunan, khususnya investor ekuitas dan kreditor. Profitabilitas adalah ukuran bagaimana perusahaan memperoleh laba yang diinginkan. Laba yang diperoleh dapat dibandingkan dengan tingkat penggunaan aktiva/aset. Seberapa besar kemampuan penggunaan aset untuk menghasilkan laba

dapat diukur dengan rasio *return on asset (ROA)*. Dengan laba yang besar, maka banyak investor yang tertarik menjadikan harga saham meningkat dan *return* yang dihasilkan juga tinggi.

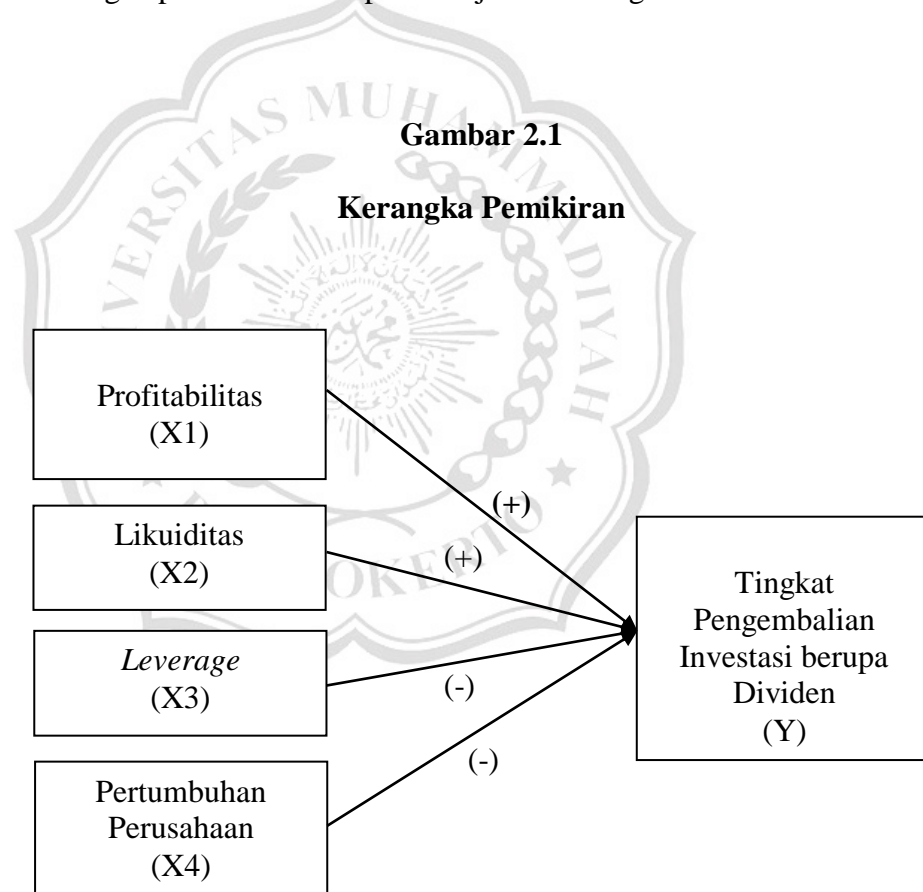
Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang di milikinya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik, perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen (Sartono, 2001:114).

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang (Wiagustini:2010:76). Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang atau modal, sehingga dengan rasio ini dapat diketahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada.

Tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang (Murni dan Adriana, 2007). Pertumbuhan aset adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva tidak lancar (Dahlan, 2008). Pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang di dapat perusahaan

untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham (Brigham, 2011:211).

Berdasarkan urutan teoritis dan tinjauan penelitian yang sudah dijabarkan diatas, maka variabel dependennya adalah dividen. Sedangkan variabel independennya adalah profitabilitas, likuiditas, hutang dan peertumbuhan perusahaan. Berdasarkan hubungan variabel tersebut maka skema kerangka penelitian ini dapat ditunjukkan sebagai berikut :



## D. Hipotesis

Kerangka Pemikiran di atas menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan dapat di rumuskan hipotesis sementara dalam penelitian ini sebagai berikut :

### 1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hal yang sangat di perhatikan oleh para pemegang saham dan calon investor dalam suatu perusahaan. Hubungan *agency theory* dengan Profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen (*agent*) terhadap dana yang diinvestasikan pemilik atau investor (*prinsipal*). Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar dividen, semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kadir (2010), Silaban dan Purnawati (2016) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 2. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimilikinya. Sebelum investor (*prinsipal*) menginvestasikan dananya terlebih dahulu investor melihat kinerja manajer perusahaan

(agent). Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen. Semakin tinggi tingkat likuiditas semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian dari Kadir (2010), Sandy dan Asyik (2013), Sari dan Sudjarni (2015) menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### 3. *Leverage*

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang (Wiagustini:2010:76) dalam (Sari, 2015). Investor akan melihat bagaimana kinerja manajer perusahaan apakah perusahaan menggunakan hutang terlalu besar atau kecil sebelum menginvestasikan dananya. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi utang maka semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudian dan Yadnyana (2016), Sari dan Sudjarni (2015), Devi dan Erawati

(2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

#### 4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dari waktu ke waktu atau mempertahankan posisi perusahaannya. Konflik antara manajer dengan pemegang saham yaitu apakah manajer perusahaan akan menggunakan laba yang tinggi untuk berinvestasi atau untuk membagikan dividen. Pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan laba karena laba dapat dijadikan suatu alat ukur untuk melihat suatu perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik atau justru sedang mengalami kemunduran. Pertumbuhan perusahaan justru memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen karena suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik cenderung akan menggunakan labanya untuk pendanaan investasi yang berarti proporsi laba yang digunakan untuk pembagian dividen semakin rendah.

Hasil penelitian dari Silaban dan Purnawati (2016), Sari dan Sudjarni (2015) menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :



$H_4$  : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

