

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kebijakan Dividen

Dividen adalah pendistribusian laba pada para pemegang saham secara pro rata menurut kelas atau kelompok surat berharga. Pada dasarnya dividen merupakan pembagian aktiva kepada pemilik perusahaan, akan menjadi kewajiban resmi perusahaan. Dividen dibayarkan dalam bentuk uang, saham, produk atau properti perusahaan (meski ini jarang terjadi). (Sugiarto, 2009:73)

Menurut Horne (1980) dalam Harmono (2011:12) kebijakan penting dalam manajemen keuangan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham. Kebijakan atas laba yang diperoleh perusahaan umumnya dalam satu tahun, untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan untuk mendukung aktivitas operasional.

2. Teori Kebijakan Dividen

Teori "*Signalling Hypotesis*" menurut Modigliani dan Merton dalam Atmaja (2008:287) bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu "sinyal" kepada investor bahwa manajemen perusahaan

meramalkan suatu penghasilan baik dimasa mendatang. Dan sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang. Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun.

Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen. Dividen dipakai sebagai sinyal oleh perusahaan. Jika perusahaan menilai bahwa prospek dimasa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut bisa dibayarkan maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan merespon positif kenaikan dividen tersebut. (Hanafi, 2015:371)

3. Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2015:7) laporan keuangan adalah laporan keuangan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Laporan keuangan menggambarkan pos – pos keuangan perusahaan yang di peroleh dalam suatu periode.

Adapun tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut :

- a. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini;
- b. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini;
- c. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu;
- d. Memberi informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam satu periode tertentu;
- e. Memberi informasi perubahan – perubahan perusahaan dalam satu periode;
- f. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode;
- g. Informasi keuangan lainnya.

4. Struktur Modal

Menurut Atmaja (2008:115) modal adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan. modal terdiri dari item – item yang ada di sisi kanan suatu neraca yaitu: hutang, saham biasa, saham preferen dan laba ditahan. Sedangkan menurut Sugiarto (2009:1) struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitasnya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan. Struktur modal mengarah pada pendanaan

perusahaan yang menggunakan utang jangka panjang, saham preferen ataupun modal pemegang saham. Sedangkan menurut Fahmi (2014:175) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

5. Risiko Bisnis

Menurut Atmaja (2008:225) risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang. Risiko bisnis mewakili tingkat risiko dari operasi – operasi perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Adapun menurut Siegel dan Shim dalam Fahmi (2014:145) mendefinisikan risiko pada 3 hal :

- a. Keadaan yang mengarah pada sekumpulan hasil khusus, dimana hasilnya dapat diperoleh dengan kemungkinan yang telah diketahui oleh pengambil keputusan.
- b. Variasi dalam keuntungan, penjualan, atau variabel keuangan lainnya.
- c. Kemungkinan dari sebuah masalah keuangan yang mempengaruhi kinerja operasi perusahaan atau posisi keuangan, seperti risiko ekonomi, ketidakpastian politik, dan masalah industry.

6. Profitabilitas

Menurut Hanafi (2015:42) rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Ada 3 rasio yang sering

digunakan yaitu *profit margin*, *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)*. *Profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Return On Asset (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. *Return On Equity (ROE)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Cara menghitung *Return On Equity* adalah laba bersih setelah pajak dibagi dengan modal.

7. Ukuran Perusahaan

Menurut Titman dan Wels (1988) dalam Sugiarto (2009:120) Berbagai temuan penelitian sebelumnya menunjukkan kebijakan utang perusahaan secara khusus dan struktur modal perusahaan secara umum dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Diukur dengan persamaan berikut ini:

Size = Log Total Aktiva

Size dapat berperan sebagai indikator resiko perusahaan:

- a. Semakin kecil ukuran perusahaan semakin tinggi resiko pasar produknya.
- b. Perusahaan – perusahaan kecil memiliki peluang lebih tinggi untuk menjadi target *takeover*.
- c. Menurut Whited (1992) dalam Sugiarto (2009:121) perusahaan – perusahaan kecil tidak dapat mengakses utang jangka panjang karena kesempatan tumbuh mereka melebihi asset yang digunakan. Menurut

Titman dan Wels (1988) dalam Sugiarto (2009:121) berpendapat bahwa perusahaan yang lebih besar lebih mudah mengakses ke pasar modal.

8. Rasio Likuiditas

Menurut Hanafi (2015:37) rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar. Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas jangka pendek yang rendah. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar (likuiditas tinggi dan rasio rendah), tetapi memiliki pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Dapat dihitung dengan aktiva lancar dibagi dengan utang lancar.

Menurut Kasmir (2015:136) rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan. Dapat dihitung dengan aktiva lancar dikurangi dengan persediaan dan dibagi dengan utang lancar. Rasio kas adalah untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Dihitung dengan cara kas dibagi utang lancar.

Rasio perputaran kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan membiayai penjualan. Dihitung dengan cara penjualan bersih dibagi

dengan penjualan bersih. *Inventory to net working capital* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Dihitung dengan cara persediaan dibagi dengan hasil pengurangan dari asset lancar dan utang lancar.

9. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Hanafi (2015:375):

a. Kesempatan investasi

Semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang bias dibagikan akan semakin sedikit. Akan lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV yang positif.

b. Profitabilitas dan likuiditas

Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan deviden. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut bias membayarkan dividen, dan sekaligus juga membuat senang pemegang sahaam.

c. Akses ke pasar keuangan

Jika perusahaan mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan bias membayar dividen lebih tinggi. Akses yang baik bias membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

d. Stabilitas pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, aliran kas dimasa mendatang bias diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bias membayar dividennya lebih tinggi. Hal yang sebaliknya terjadi untuk perusahaan yang mempunyai pendapatan yang tidak stabil. Ketidakstabilan aliran kas dimasa mendatang membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen yang tinggi.

e. Pembatasan – pembatasan

Seringkali kontrak utang, obligasi, tauapun saham preferen membatasi pembayaran dividen dalam situasi tertentu. Sebagai contoh, perusahaan harus menjaga tingkat modal kerja yang tertentu, atau rasio likuiditas yang tertentu, atau perusahaan tidak bisa membayarkan dividen sebelum dividen untuk pemegang saham preferen dibayar. Dalam situasi normal atau baik pembatasan semacam itu tidak berpengaruh banyak terhadap kemampuan perusahaan membayarkan dividennya. Tetapi dalam situasi buruk, dimana aliran kas lebih kecil, pembatasan tersebut akan mempengaruhi pembayaran dividen oleh perusahaan.

10. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Pay out Ratio/DPR*)

Menurut Hanafi (2015:44) rasio ini melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Cara menghitungnya adalah dividen perlembar saham dibagi dengan laba bersihperlembar. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah dan sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan juga merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan tersebut.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Dibawah ini merupakan ringkasan tentang hasil penelitian terdahulu :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul dan Jurnal	Variabel	Hasil
1	Keukeu Firda Lestari, Haraeni Tanu Atmpdjo dan Mayasari (2016)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Journal of Business Management Education Vol 1 No 2, hal 11-16	-Variabel dependen : kebijakan dividen -Variabel independen: likuiditas dan profitabilitas	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2	Liya Agustina dan Andayani (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 5 No 10, hal 1-23	-Variabel dependen : kebijakan dividen -Variabel independen : kinerja keuangan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan	Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

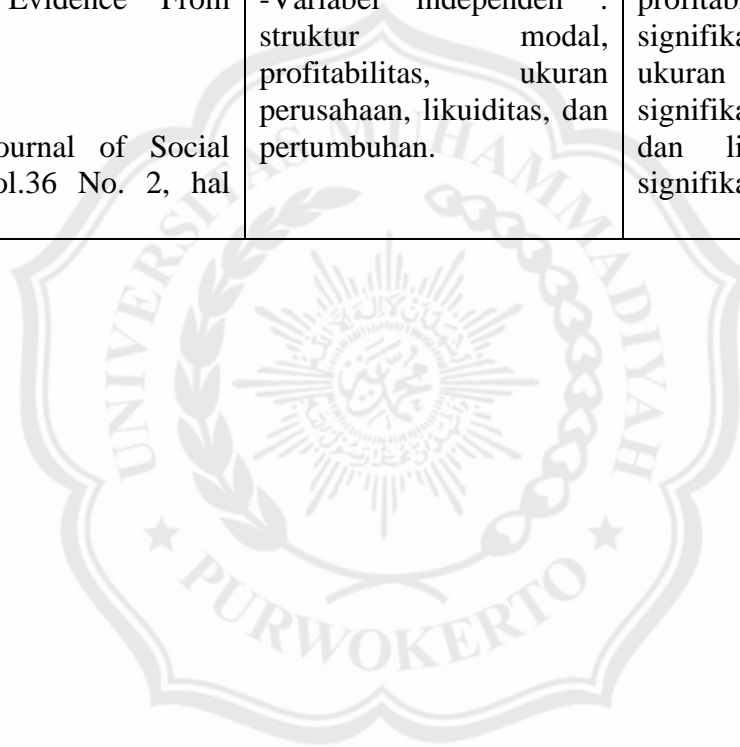
3	Nik Amah (2012)	<p>Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Policy Pada Perusahaan Go Public di Indonesia</p> <p>Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol 2 No 1, hal 289-299</p>	<p>-Variabel dependen : kebijakan dividen</p> <p>-Variabel independen : profitabilitas, likuiditas, kesempatan investasi, risiko perusahaan dan ukuran perusahaan.</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Risiko perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>
4	Agnes Sulistyowati, Suhadak dan Achmad Husaini (2014)	<p>Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen</p> <p>Jurnal Administrasi Bisnis Vol 2 No 8, hal 1-10</p>	<p>-Variabel dependen : kebijakan dividen</p> <p>-Variabel independen : struktur modal</p>	<p><i>Debt Ratio</i> (DR) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). <i>Long Term Debt to Total Asset</i> (LTDA) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)</p> <p><i>Debt Ratio</i> (DR) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Yield</i> (DY). <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Yield</i> (DY). <i>Long Term Debt to Total Asset</i> (LTDA) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Yield</i> (DY)</p>

5	Febru Elinda dan Sukirman (2015)	<p>Determinan Rasio Keuangan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Accounting Analysis Journal Vol 4 No 4 hal 1-8</p>	<p>-Variabel dependen : kebijakan dividen</p> <p>-Variabel independen : <i>cash ratio</i> (CR), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Asset Growth</i> (AG), dan <i>Firm size</i></p>	<p><i>cash ratio</i> (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>Return on Asset</i> (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>Asset Growth</i> (AG) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan <i>Firm size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>
6	Sigit Widhichayono dan Bambang Sudyanto (2015)	<p>Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Non Keuangan</p> <p>Jurnal Bisnis dan Ekonomi vol 22 No 2 hal 171-187</p>	<p>-Variabel dependen : kebijakan dividen</p> <p>-Variabel independen : <i>earning per share</i>, <i>current ratio</i>, <i>return on asset</i>, <i>growth</i>, <i>institusional ownership</i>, <i>size</i> dan risiko bisnis.</p>	<p><i>earning per share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>current ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>return on asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>institusional ownership</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>

7	Ivan Kanel (2015)	<p>Faktor- Faktor yang mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Non Keuangan</p> <p>Jurnal bisnis dan Akuntansi vol 17 No 1a, hal 1-17</p>	<p>-Variabel dependen : kebijakan dividen</p> <p>-Variabel independen :profitabilitas, pertumbuhan <i>earnings pershare</i>, dividen tahun sebelumnya, rasio hutang pada ekuitas, ukuran perusahaan, resiko bisnis, <i>market to book value ratio</i> dan aliran kas bersih.</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan <i>earnings pershare</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dividen tahun sebelumnya berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, rasio hutang pada ekuitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>market to book value ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan aliran kas bersih berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>
8	Bram Hadianto dan Zainal Abidin Sahabuddin (2016)	<p>The Impact Of Debt Policy,Profitability, And liquidity on Dividend Policy Of The Manufacturing Firm listed In Indonesia Stock Exchange</p> <p>Asian Journal of Management Sciences and</p>	<p>-Variabel dependen : kebijakan dividen</p> <p>-Variabel independen : kebijakan hutang,profitabilitas, dan likuiditas</p>	<p>Kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>

		Education Vol 5 No 4, hal 27-38		
9	Calistus Wakesa Waswa, Frederick W.S. Ndede and Amborse O.Jagongo, PhD (2014)	Dividen Payout by Agricultural Firms In Kenya (An Empirical Analysis of Firms Listed on the Nairobi Security Exchange) International Journal of Business and Social Science Vol 5 No 11, hal 63-74	-Variabel dependen : kebijakan dividen. -Variabel independen : ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan leverage.	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan.
10.	Masya'a Munir Milhem (2016)	Determinants of Dividend Policy: A Case Of Banking Sector In Jordan Departement of Isamic Economics and Banking, Faculty of Shari'a and Islamic Studies Yarmouk University Vol 13 No 4, hal 1411-1422	-Variabel dependen : kebijakan dividen. -Variabel independen : profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, leverage, likuiditas.	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

11	Nadeem Ahmed Sheikh, PhD, Seema Naz, dan Muhammad Nauman Abbasi, PhD (2016)	Communal Determinants of Dividend Policy and Capital Structure: Evidence From Pakistan Pakistan Journal of Social Science Vol.36 No. 2, hal 771-780	-Variabel dependen : kebijakan dividen. -Variabel independen : struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan.	struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
----	---	--	---	--



C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Menurut Fahmi (2011:135) rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Berbagai penelitian yang mengemukakan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen diantaranya adalah Agustina dan Andayani (2016:21) hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi perusahaan membukukan laba dan juga meningkatnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga menciptakan respon yang baik kepada investor. Karena profitabilitas mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang akan di capai maka semakin lancar pula pembayaran dividen kepada para investor.

Penelitian Lestari,dkk (2016:15) menunjukkan adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Yang berarti semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kebijakan dividennya. Begitu pula sebaliknya. Penelitian Amah (2012:52) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini mendukung *signalling theory* yang menyatakan bahwa

kebijakan dividen merupakan sinyal informasi mengenai profitabilitas perusahaan.

Dalam penelitian Waswa, dkk (2015:71) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka tingkat pembayaran dividennya akan semakin tinggi pula. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian dari Hadianto dan Sahabuddin (2016:35) yang menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Menurut Rajan dan zingales (1995) dalam Sugiarto (2009:121) *firm size* yang merupakan proksi bagi informasi asimetri antara perusahaan dan pasar memunculkan sinyal bahwa semakin besar perusahaan semakin kompleks organisasinya, semakin tinggi *cost of asymmetries information* sehingga lebih sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Semakin besar ukuran perusahaan maka cenderung mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi.

Penelitian Agustina dan Andayani (2016:21) menunjukkan adanya pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan maka omset yang akan dihasilkan juga semakin tinggi dan menyebabkan laba semakin tinggi pula. Jika laba tinggi maka perusahaan mampu membayar laba lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Menurut penelitian yang dilakukan Amah

(2012:53) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian Waswa, dkk (2015:71) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Jika suatu perusahaan memiliki tingkat ukuran perusahaan yang semakin tinggi maka tingkat pembayaran dividen juga semakin tinggi.

3. Pengaruh rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen

Menurut Fahmi (2011:121) rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Dalam penelitian Lestari dkk, (2016:15) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin tinggi kebijakan dividennya. Begitupun sebaliknya.

Dalam penelitian Agustina dan Andayani (2016:21) menunjukkan rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya makin besar jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan hutang lancar, maka semakin besar tingkat likuiditas perusahaan tersebut serta pembayaran dividen kepada para investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik akan mempengaruhi minat investor. Hasil penelitian dari Amah (2012:52) bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian Waswa, dkk (2015:71) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi maka tingkat pembayaran dividennya juga tinggi. Penelitian Hadianto dan Sahabuddin (2016:35) juga menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen

Menurut Jones dalam Fahmi (2011:179) struktur modal suatu perusahaan terdiri dari *long term debt* dan *shareholder's equity* dimana *stockholder equity* terdiri dari *preferred stock* dan *common equity*, dan *common equity* itu sendiri terdiri dari *common stock* dan *retained earnings*. Hasil penelitian Elinda dan Sukirman (2015:6) menemukan bahwa adanya pengaruh positif signifikan dari *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber eksternal, salah satunya melalui hutang.

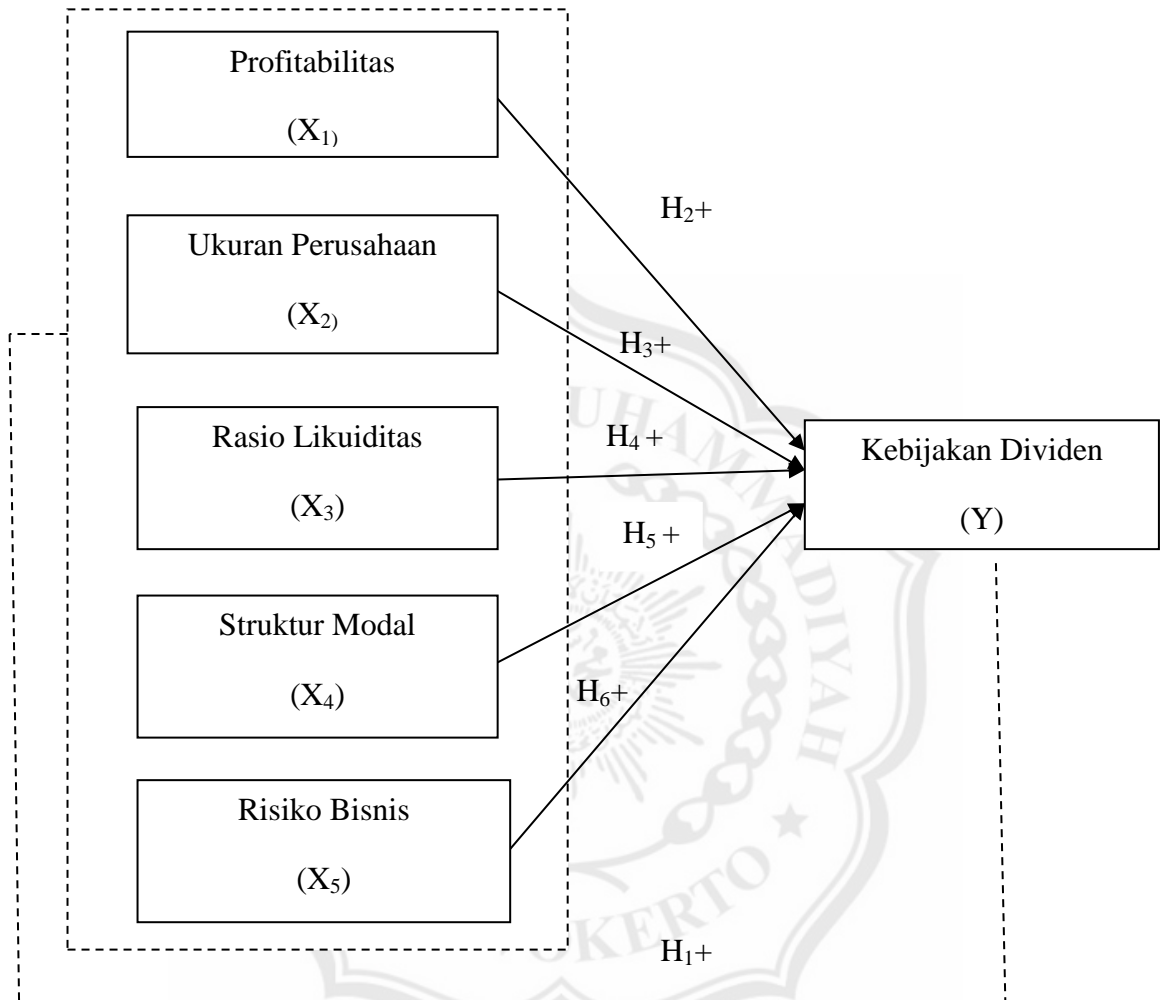
Manajemen memberikan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi dimasa depan yang menjanjikan bagi nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sulistyowati, dkk (2014:8) yang menemukan pengaruh positif signifikan dari DER terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan yang

dilakukan oleh Sheikh dkk, (2016:779) yang menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan dari struktur modal terhadap kebijakan dividen.

5. Pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan dividen

Menurut Hanafi (2015:214) risiko bisa didefinisikan sebagai kemungkinan hasil yang diperoleh menyimpang dari hasil yang diharapkan. Sedangkan menurut Griffin dan Ebert dalam Fahmi (2014:145) risiko adalah *uncertainty about future event* (ketidakpastian tentang masa depan). Pada penelitian Widhichayono (2015:182) ditemukan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan dari risiko bisnis terhadap kebijakan dividen. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Kanel (2015:12) yang menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan dari risiko bisnis terhadap kebijakan dividen. yang artinya semakin rendah risiko bisnis akan meningkatkan *dividend payout ratio*. Dan penelitian yang dilakukan oleh Milhem (2016:1421) yang menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan dari risiko bisnis terhadap kebijakan dividen.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Keterangan :

- (1) ————— = Pengaruh secara parsial
- (2) - - - - - = Pengaruh secara simultan

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, hipotesis peneliti adalah sebagai berikut:

H1= Profitabilitas, ukuran perusahaan, rasio likuiditas, struktur modal, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H2= Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

H3= Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

H4= Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

H5= Struktur modal berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

H6= Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI