

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Profitabilitas

Nilai pasar suatu saham tergantung kepada perkiraan dari *expected return* dan risiko dari arus kas di masa mendatang. Penilaian dari arus kas ini merupakan proses dasar karena laporan keuangan tidak cukup menunjukkan jumlah aktivitas perusahaan di masa mendatang. Namun demikian, beberapa macam analisis profitabilitas yang didasarkan pada laporan keuangan merupakan informasi yang berguna bagi manajer (Muslich,2000:51). Laporan keuangan mencerminkan keadaan yang telah terjadi di masa lalu, tetapi laporan tersebut juga mencerminkan tentang hal-hal yang sebenarnya memiliki arti penting apa yang mungkin terjadi di masa depan. Rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional (Brigham, 2010:146).

2.1.1.1 Jenis-jenis Profitabilitas

Menurut Lukman Syamsuddin (2002:59) rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi. Kedua rasio secara bersama-sama menunjukkan efektifitas.

1. *Gross Profit Margin*

Rasio ini merupakan perbandingan penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan bersih. Berikut proksi yang biasa digunakan dalam perhitungan *gross profit margin*.

$$\frac{\text{Gross Profit} - \text{Sales}}{\text{Sales}}$$

2. *Operating Profit Margin*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba operasi dengan penjualan. Rasio ini menggambarkan apa yang biasa disebut “*pure profit*” yang diterima atas penjualan yang telah dilakukan. Berikut proksi yang biasa digunakan dalam perhitungan *operating profit margin*.

$$\frac{\text{Operating Profits}}{\text{Sales}}$$

3. *Net Profit Margin*

Net profit margin atau marjin laba bersih merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Berikut proksi yang biasa digunakan dalam perhitungan *net profit margin*.

$$\frac{\text{Earning available for common stockholders}}{\text{Sales}}$$

4. *Earning Per Share*

Earning Per Share atau laba per saham adalah bagian dari laba perusahaan yang dialokasikan ke setiap saham yang beredar.

Earning Per Share akan memberikan gambaran yang sangat jelas tentang kekuatan profitabilitas antara perusahaan yang bersangkutan dengan perusahaan pembandingnya.

$$\frac{\text{Earning available for common stockholders}}{\text{Number of Shares of common stock outstanding}}$$

5. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets, sering disebut *Return on Investment* digunakan untuk mengukur keefektifan manajemen secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia.

$$\frac{\text{Earning available for common stockholders}}{\text{Total Assets}}$$

6. *Return on Equity (ROE)*

Return on equity sering disebut sebagai dengan rentabilitas modal sendiri yang merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini dimaksudkan untuk

mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi pemilik modal sendiri berikut proksi yang biasa digunakan dalam perhitungan *return on equity*.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.2 Leverage

Menurut Lukman Syamsuddin (2002:112) *leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai biaya tetap (*fixed cost*) untuk memperbesar *return* bagi pemilik perusahaan. Menurut Kasmir (2009:113) Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang.

Lukman Syamsuddin (2002:112) menyatakan bahwa dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang bersamaan hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh.

2.1.2.1 Jenis-jenis *Leverage*

Leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak mempunyai *leverage* artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang. Menurut Kasmir (2010:112) jenis-jenis rasio *leverage* antara lain:

1. *Debt to Total Asset Ratio*

Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasa disebut dengan rasio hutang (*debt ratio*), mengukur presentase besarnya dana atau aset perusahaan yang digunakan untuk mengukur besarnya *debt ratio*, yaitu :

$$\frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin sedikit hutang yang dimiliki. Bagi perusahaan sebaiknya besar hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio ini, yaitu:

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Common stock equity}} \times 100\%$$

3. *Time Interest Earning Ratio*

Time interest earning ratio yang sering disebut *coverage ratio* merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini mengukur sampai sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi beban tetapnya berupa bunga dengan laba yang diperolehnya atau mengukur berapa kali besarnya laba bisa menutupi beban bunganya. Semakin tinggi rasio itu maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Adapun rumus

untuk mengukur *time interest earning ratio*, yaitu:

$$\frac{\text{Earning before interest and taxes}}{\text{Interest}} \times 100\%$$

4. *Fixed Interest Earned Ratio*

Rasio ini mengukur berapa kali kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban tetapnya seperti bunga dan pokok pinjaman, pembayaran sewa guna usaha dan dividen saham preferen dari hasil laba sebelum bunga dan pajak serta pembayaran sewa guna usaha. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur rasio ini, yaitu :

$$\frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Pembayaran Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Pembayaran Sewa}}$$

5. *Debt Service Ratio*

Debt service ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \frac{\text{Pembayaran Pokok Pinjaman}}{1 - \text{Tarif Pajak}}}$$

2.1.3 Dividen

2.1.3.1 Pengertian Dividen

Pengertian dividen menurut Ross, et al (2006:921) adalah sebagai berikut:
“dividend is a form of payment made by a firm to its owners, either in cash or in stock. It is also called “the income component” of the return on an investment in stock”

Menurut Brigham and Houston (2011:172), dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dan jenis modal tertentu. Sedangkan menurut Arief Suadi (2007:434), dividen adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Sedangkan menurut Sutrisno (2012:5) Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Definisi dividen pada beberapa literatur di atas pada dasarnya memiliki inti yang sama yaitu bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Dividen

Bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dapat diwujudkan dalam berbagai bentuk dividen, tergantung pada keadaan perusahaan ketika akan melakukan pembagian dividen tersebut. Menurut Rudianto (2012:309) jenis-jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham terdiri dari beberapa macam yaitu:

1. Dividen Tunai

Dividen tunai yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagi dividen tunai, itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

2. Dividen Harta

Bagian laba perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki perusahaan. Jika surat berharga yang dimiliki suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya, maka nilai wajar atau harga pasar surat berharga tersebut dijadikan dasar pencatatan.

3. Dividen Skrip atau Dividen Hutang

Yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang di masa yang

mendatang. Dividen skrip atau dividen hutang ini terjadi karena perusahaan ingin membagi dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia uang kas yang memadai, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham. Dividen skrip ini dapat disertai dengan bunga dan dapat pula tanpa bunga.

4. Dividen Saham

Yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham ini dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen. Jika dividen saham dibagikan, tidak ada aset yang akan dibagikan dan setiap pemegang saham memiliki bagian (proporsi) kepemilikan yang sama pada perusahaan. Pembagian dividen saham akan mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar akan bertambah banyak. Tetapi total aset dan kewajiban perusahaan tidak akan mengalami perubahan, baik sebelum maupun sesudah pembagian dividen. Berkaitan dengan pembagian dividen saham ini, nilai wajar atau nilai pasar saham tersebut yang digunakan sebagai dasar pencatatan yang akan dilakukan perusahaan.

5. Dividen Likuidasi

Yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal

atas investasi pemilik oleh perusahaan. Jenis dividen seperti ini banyak terjadi di perusahaan yang memiliki aset tetap yang nilai bukunya berkurang akibat berkurangnya kandungan aset tetap tersebut, hal tersebut lebih dikenal dengan sebutan deplesi. Deplesi yang terjadi diakui pada suatu periode akuntansi tertentu dapat dijadikan dasar untuk menentukan besarnya dividen likuidasi selama periode tersebut. Biasanya perusahaan-perusahaan pertambangan atau pengolahan hutan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan memberikan dividen likuidasi secara rutin setiap tahunnya. Di sini yang paling penting adalah para pihak pemegang saham harus mengetahui seberapa besar bagian dividen yang akan diterimanya yang merupakan dividen laba dan berapa yang merupakan dividen likuidasi.

2.1.4 Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Penentuan mengenai pembagian dividen kepada pemegang saham diputuskan dalam RUPS pada akhir tahun untuk menentukan kebijakan dividen yang akan diambil perusahaan.

Menurut Martono dan Agus Harjito (2007:253) kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan-pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan

investasi di masa yang akan datang.

Adapun pengertian Kebijakan dividen menurut Sutrisno (2012:266) :

“Memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk ditahan”.

Dari kedua pengertian maka dapat disimpulkan apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

2.1.4.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham menurut Van Horne dan Wachowicz (2014:213-215) antara lain adalah:

1. Peraturan-peraturan hukum

Pembahasan peraturan hukum penting dilakukan untuk menetapkan batasan-batasan hukum di mana kebijakan dividen perusahaan dapat digunakan. Peraturan-peraturan hukum ini berhubungan dengan penurunan modal, ketidaksolvabilitas dan laba ditahan yang tidak semestinya.

2. Kebutuhan pendanaan perusahaan

Pada saat batasan-batasan hukum bagi kebijakan dividen perusahaan telah ditetapkan, langkah selanjutnya adalah penafsiran kebutuhan pendanaan perusahaan. Untuk itu perlu dipersiapkan anggaran kas, proyeksi laporan sumber dan penggunaan dana dan proyeksi laporan arus kas. Tujuan utamanya adalah menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang mungkin terjadi tanpa adanya perubahan kebijakan dividen. Kemampuan perusahaan untuk menyediakan dividen harus di analisis relatif terhadap distribusi probabilitas arus kas dan saldo kas yang mungkin di masa depan. Berdasarkan analisis ini perusahaan dapat menentukan besarnya dana yang mungkin tersisa.

3. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam keputusan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

4. Kemampuan untuk meminjam

Posisi likuid bukan merupakan satu-satunya cara untuk memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian. Jika memiliki kemampuan untuk memperoleh pinjaman dalam waktu singkat, perusahaan dapat dikatakan memiliki fleksibilitas keuangan yang relatif baik. Kemampuan meminjam ini dapat berupa batas kredit atau perjanjian kredit beruntun dari bank, atau kemampuan tidak resmi kelembagaan keuangan untuk memperluas kredit.

Selain itu, fleksibilitas keuangan berasal dari kemampuan perusahaan untuk menembus pasar modal dengan menerbitkan obligasi. Semakin besar dan semakin kuat perusahaan, semakin baik jalan masuk ke pasar modal. Semakin besar kemampuan meminjam perusahaan, semakin besar fleksibilitas keuangan dan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen kas. Jika perusahaan dapat melakukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu terlalu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

5. Batasan-batasan dalam perjanjian hutang

Perjanjian perlindungan dalam perjanjian obligasi atau pinjaman seringkali berisikan batasan-batasan pembayaran dividen. Batasan ini digunakan oleh pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan untuk membayar hutang. Jika batasan ini diterapkan, maka akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Manajemen perusahaan dapat menjadikan batasan tersebut sebagai alasan tidak membayar dividen.

6. Pengendalian

Jika perusahaan membayar dividen dalam jumlah besar, perusahaan kemudian perlu mencari modal melalui penjualan saham untuk mendanai peluang investasi yang memungkinkan. Dalam situasi tersebut kepentingan pengendalian perusahaan mungkin menipis jika pemegang saham yang memiliki kendali tidak mau atau tidak dapat memesan tambahan saham. Para pemegang saham ini lebih memilih pembayaran dividen yang rendah dan pendanaan kebutuhan investasi melalui laba ditahan. Kebijakan dividen ini mungkin tidak memaksimalkan

kekayaan keseluruhan pemegang saham, namun kebijakan dividen tersebut dilakukan demi kepentingan terbaik pihak yang memiliki kendali.

2.1.4.3 Teori-Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori dasar mengenai kebijakan dividen seperti yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011:211), teori yang mendasari tersebut antara lain adalah sebagai berikut :

1. Teori Ketidakrelevanan Dividen

Teori ini menjelaskan bahwa nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan kepada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba ditahan.

2. *Teori Bird in Hand*

Tingkat pengembalian yang diisyaratkan atas ekuitas akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan dengan seandainya menerima dividen.

3. Teori Preferensi Pajak

Investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi. Artinya para investor mungkin lebih suka perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan karena adanya keuntungan pajak.

2.1.4.4 Perhitungan Kebijakan Dividen

Menurut Bambang Riyanto (2011:266) semakin tinggi dividend payout ratio yang ditetapkan perusahaan, makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang pertumbuhannya rendah, maka akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan. Investor yang mengharapkan memperoleh capital gain akan lebih menyukai angka rasio ini yang rendah. Sebaliknya investor yang menyukai dividen ingin angka rasio ini tinggi. *Dividend payout ratio* dihitung dengan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian sebelumnya		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
1.	Asif (2011)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada perusahaan Manufaktur di BEI pada tahun 2008-2011)	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan variable ROE dan <i>DER</i> Menggunakan data sekunder Metode <i>Purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Mengganti periode penelitian dari 2008-2011 menjadi tahun 2014-2016 	<ul style="list-style-type: none"> <i>Current Ratio</i> dan ROE berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

2.	Arilaha (2009)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable ROE dan <i>DER</i> • Menggunakan data sekunder • Metode <i>Purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Mengganti periode penelitian dari 2004-2007 menjadi tahun 2014-2016 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Free Cash Flow</i>, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen • Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
3.	Sari (2015)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable ROE dan <i>DER</i> • Menggunakan data sekunder • Metode <i>Purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Mengganti periode penelitian dari 2010-2013 menjadi tahun 2014-2016 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas, <i>Leverage</i>, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen • Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

2.3 Kerangka Pemikiran

Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan memperkecil sisa dana yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan sebagai *reinvestasi*, karena laba ditahan tersebut merupakan sumber dana intern yang dapat digunakan untuk membiayai perusahaan. Semakin rendah laba ditahan akibatnya akan memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang akhirnya juga akan memperkecil pertumbuhan dividen.

Dari uraian tersebut, ternyata kebijakan dividen tersebut menimbulkan dua akibat yang bertentangan, oleh karena itu penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan merupakan tugas manajer keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal. Artinya manajer keuangan harus mampu menentukan kebijakan yang akan menyeimbangkan dividen saat ini dan tingkat pertumbuhan dividen di masa yang akan datang, agar nilai perusahaan dapat ditingkatkan (Sutrisno, 2012).

Presentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen disebut sebagai *dividen payout ratio*. Dengan semakin tingginya *dividen payout ratio* semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. (Sutrisno, 2012). Satuan pengukuran *dividen payout ratio* adalah persentase, yang merupakan perbandingan antara dividen (*dividend pershare*) dan laba bersih (*earning pershare*) (Jurnal Ni Kadek dan I Ketut, 2016:16).

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas dapat dianalisis sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. *Profitability* (profitabilitas) adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Brigham dan Houston, 2006:156). Dalam penelitian ini Profitabilitas diproksi dengan *Return on Equity* (ROE) Teori tersebut didukung dengan penelitian Oleh Satono (2008) membuktikan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.3.2 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Rozef (1982) dalam Suharli dan Oktorina (2005) perusahaan yang leverage operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan pihak

manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Dalam penelitian Leverage diproksi *Debt to Equity Ratio*.

Besarnya *leverage* suatu perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar *dividen* tunai. Sebaliknya, pada tingkat hutang yang rendah perusahaan dapat membagikan *dividen* yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham (Dewi, 2008). Teori tersebut didukung dengan penelitian terdahulu oleh Sari (2015) membuktikan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

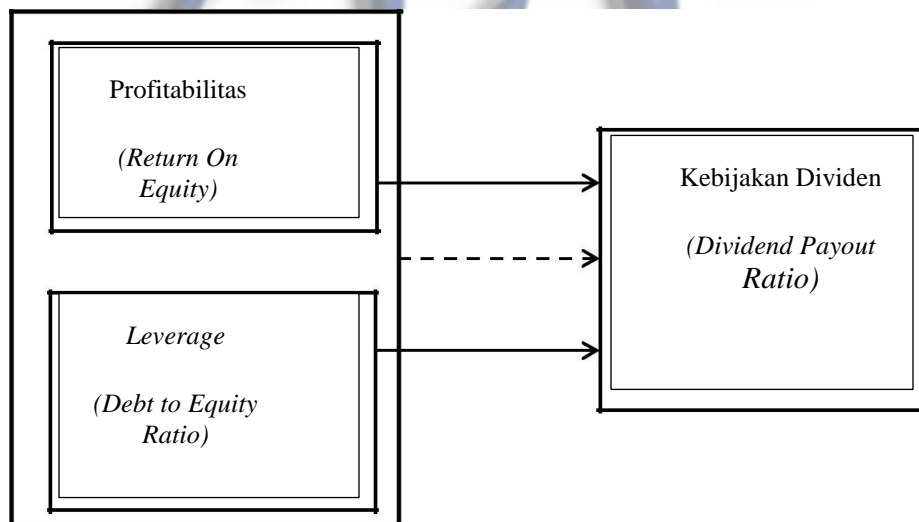
2.3.3 Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Dalam kaitannya dengan kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* secara bersamaan mempengaruhi perusahaan dalam melakukan kebijakan dividen. Dengan mengacu teori Sutrisno (2012:267), stabilitas pendapatan dan posisi solvabilitas perusahaan merupakan beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Jika profitabilitas dan *leverage* dalam keadaan baik, maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan sehat. Investor akan tertarik dengan kondisi kinerja yang baik dan sehat tersebut sehingga banyak investor yang akan membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya modal dari investor tersebut akan membuat perusahaan memiliki modal yang meningkat tanpa menambah hutang, sehingga

mengurangi biaya bunga atas pinjaman. Modal tersebut digunakan perusahaan untuk berekspansi dengan tujuan menaikkan laba perusahaan. Pada saat perusahaan memiliki laba yang meningkat dan hutang maupun bunganya yang rendah dikarenakan banyaknya modal dari investor, maka perusahaan tersebut dapat membayarkan dividen yang tinggi.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Keterangan :

—————> = Pengaruh Secara Parsial

- - - - -> = Pengaruh secara Simultan

2.4 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2008:96) hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan dan belum didasarkan pada fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan konsep, konstruk, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H₂: Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

H₃: Profitabilitas dan leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen

