

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Dividen

2.1.1 Pengertian Dividen

Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang bersedia diberikan kepada pemegang saham atas kegiatan penanaman modal pada perusahaan. Saldo laba ditahan yang dimiliki perusahaan merupakan standar atau pedoman bagi manajemen dalam penentuan jumlah dividen yang akan dibagikan. Pada umumnya, jumlah dividen yang diterima pemegang saham tidak akan melebihi dari saldo laba ditahan yang dimiliki perusahaan (Rudianto, 2012).

Perusahaan akan membatasi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham karena:

1. Keperluan dana dalam membiayai rencana perusahaan di masa mendatang. Laba ditahan yang dimiliki perusahaan pada umumnya sebagian akan digunakan dalam pembiayaan investasi atau pengembangan usaha.
2. Keinginan perusahaan untuk melakukan pembagian dividen setiap tahun. Keuntungan yang didapatkan perusahaan tidak akan tetap dan kadangkala akan mengalami kerugian. Agar rencana perusahaan dapat terpenuhi maka pada saat perusahaan memperoleh keuntungan yang cukup besar, perusahaan akan menahankan sebagian keuntungan tersebut dan dijadikan sebagai cadangan dividen. Cadangan dividen akan dibagikan apabila perusahaan mengalami kerugian atau labanya kecil pada tahun tersebut.

3. Pembentukan pelindung atau penyangga bagi perusahaan sebagai persiapan dalam menghadapi kerugian atau resiko yang mungkin terjadi di masa mendatang.
4. Perjanjian tertentu antara perusahaan dengan kreditor tertentu. Perjanjian dilakukan sebagai jaminan pinjaman akan dikembalikan oleh perusahaan.
5. Dan lain sebagainya.

2.1.2 Jenis Dividen

(Rudianto, 2012) Jenis dividen yang dapat dibagikan sebagai berikut:

1. Dividen tunai, yaitu dividen yang dibagikan berbentuk tunai atau *cash*. Perusahaan harus melakukan pertimbangan atas kesediaan jumlah dana sebelum pembagian dividen. Untuk pemegang saham treasury tidak akan menerima dividen tunai dari perusahaan.
2. Dividen harta, yaitu dividen yang dibagikan berbentuk harta, pada umumnya surat berharga. Harga pasar atau nilai wajar surat berharga merupakan dasar pencatatan dalam pembagian dividen.
3. Dividen skrip atau dividen utang, yaitu dividen yang dibagikan berbentuk perjanjian tertulis yang berisi perjanjian pembagian dividen tunai di masa mendatang. Perusahaan menginginkan pembagian dividen secara tunai, tetapi persediaan dana yang tidak mencukupi sehingga munculnya dividen utang.
4. Dividen saham, yaitu dividen yang dibagikan berbentuk saham baru perusahaan tersebut. Nilai pasar atau nilai wajar saham merupakan dasar pencatatan dalam pembagian dividen.
5. Dividen likuiditas, yaitu dividen yang dibagikan dalam berbagai bentuk, tanpa memperhatikan keuntungan dan saldo laba ditahan perusahaan.

perusahaan pengolahan hutan atau pertambangan yang secara rutin melakukan pembagian dividen likuiditas.

2.1.3 Prosedur Pembagian Dividen

Pada umumnya pembagian dividen dilakukan sekali atau lebih selama satu periode. Manajemen akan menentukan jumlah dividen yang dibagikan dan meminta persetujuan melalui rapat umum pemegang saham. Prosedur umum yang dilakukan dalam pembagian dividen sebagai berikut (Sugeng, 2017):

1. Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*)

Manajemen akan menerbitkan pengumuman melalui media cetak dan media elektronik yang berisi informasi besarnya dividen per lembar saham, tanggal pencatatan para pemegang saham yang berhak atas dividen, tanggal berlakunya *ex-dividend* dan *cum-dividend*, cara pembayaran, dan tanggal pembayaran.

2. Tanggal Pencatatan (*Record Date*)

Perusahaan harus melakukan pengklasifikasian pada pemegang saham yang berhak menerima dividen dalam tanggal yang ditentukan, karena tidak seluruh pemegang saham merupakan calon penerima dividen.

3. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Pembayaran dividen dilakukan melalui pemindahbukuan ke rekening pemegang saham yang berhak. Jumlah dividen yang diterima setelah dipotong pajak atas dividen.

2.2 Kebijakan Dividen

Kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham merupakan hal yang saling bertentangan dalam kebijakan dividen. Perusahaan menginginkan saldo laba ditahan dan pemegang saham mengharapkan dividen. Investor akan lebih memilih perusahaan yang melakukan pembagian dividen tinggi dibandingkan perusahaan lain. Aspek utama dari kebijakan dividen adalah penentuan pengalokasian keuntungan secara tepat pada pembagian dividen dan peningkatan saldo laba ditahan. Keputusan pendanaan dalam perusahaan tidak akan terpisah dari kebijakan dividen. Penentuan sumber pendanaan dari saldo laba ditahan dapat ditentukan dari rasio pembayaran dividen (Ginting, 2018).

2.2.1 Jenis Ukuran Dividen

(Sugeng, 2017) Indikator yang mengukur kebijakan dividen yaitu ukuran dividen, yang menggambarkan besar atau kecilnya nilai dividen. Terdapat tiga jenis ukuran dividen yaitu

1. Dividen per Lembar Saham (*Dividend per Share*) adalah ukuran besar kecilnya nilai dividen yang ditentukan untuk per lembar saham. Dividen per lembar saham ini menggambarkan besar kecilnya keuntungan yang didapatkan dari setiap lembar saham.
2. Rasio Pembagian Dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan ukuran besar kecilnya dividen yang dinyatakan melalui perbandingan antara jumlah keuntungan yang disediakan untuk dividen dengan jumlah seluruh keuntungan yang diperoleh selama periode tertentu.
3. Tingkat Pendapatan Dividen (*Dividend Yield*) merupakan ukuran besar kecilnya dividen yang dinyatakan melalui perbandingan antara dividen per

lembar saham dengan harga pasar yang berlaku atas saham yang bersangkutan.

2.2.2 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

(Sugeng, 2017) Mengutarakan tujuan, terdapat variasi kebijakan dividen yaitu

1. Kebijakan Inisiasi Dividen yaitu kebijakan terkait dengan pembayaran dividen pertama sejak perusahaan *go-public*. Perusahaan harus memperhatikan kemampuan perusahaan dalam penetapan nilai dividen pertama, karena perusahaan harus mempertahankan nilai dividen tersebut pada periode selanjutnya.
2. Kebijakan Dividen Reguler adalah kebijakan dividen dasar yang dibayarkan secara rutin. Kebijakan ini terkait dengan penentuan besaran dan pola pengalokasian dividen reguler.

2.2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

(Sugeng, 2017) Dalam penentuan kebijakan dividen, manajemen akan mempertimbangkan beberapa faktor antara lain

1. Likuiditas Perusahaan

Posisi likuiditas yang dimiliki perusahaan akan memutuskan besarnya dividen yang dibagikan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen tunai. Pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk non kas apabila posisi likuiditas rendah, sehingga tidak mendukung perusahaan dalam membayarkan dividen yang ditetapkan. Perusahaan dapat mempertahankan likuiditas dengan cara menambahkan sumber eksternal yaitu utang.

2. Kebutuhan Dana

Investasi yang menguntungkan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan sehingga memerlukan dana yang relatif besar untuk merealisasinya. Pembiayaan proyek investasi pada umumnya bersifat rasional apabila dana dari laba ditahan lebih kecil dari tingkat pengembalian investasi tersebut. Pemegang saham lebih mengharapkan pembagian dividen karena bisa digunakan kembali untuk investasi lain yang lebih menguntungkan.

3. Kontrol terhadap Perusahaan

Perusahaan akan menerbitkan saham baru sebagai sumber dana eksternal dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Hal ini akan berdampak kepada pemegang saham lama karena sebagian posisi kontrol akan terbagi kepada pemegang saham baru. Agar tidak tersebar kontrol perusahaan maka perusahaan akan lebih mengutamakan penggunaan keuntungan. Penggunaan keuntungan perusahaan akan mengkecilkan dividen yang dibagikan atau tidak dibagikannya dividen sama sekali. Dalam hal ini pemegang saham lebih memilih untuk tidak dibagikannya dividen dibandingkan sebagian posisi kontrol perusahaan hilang.

4. Biaya Modal atas Sumber Dana Eksternal

Penggunaan dana internal lebih menguntungkan apabila biaya modal atas sumber eksternal lebih besar daripada dana internal. Dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan, penggunaan dana internal akan dimaksimalkan apabila kecilnya biaya modal. Pembagian dividen akan dibatasi apabila dana internal diutamakan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan.

5. Target Struktur Modal

Target struktur modal yang diterapkan juga merupakan pembatas dalam pembagian dividen. Struktur modal yaitu struktur pendanaan perusahaan yang terdiri kewajiban dan modal. Target struktur modal dapat dilihat dari rasio struktur modal (rasio utang).

6. Perjanjian Kredit

Dalam memenuhi kebutuhan dana dari sumber eksternal, pihak kreditur akan membuat perjanjian kredit dengan perusahaan untuk melindungi kepentingan kreditur atas dana yang dipinjamkan.

2.2.4 Teori Kebijakan Dividen

1. Teori *Irrelevant*

Dalam buku (Fauziah, 2017), Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Dividen tidak dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sehingga tidak relevan untuk diperhitungkan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktiva dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Terdapat beberapa asumsi yang mendukung pernyataan ini seperti:

1. Pasar modal sempurna dalam kondisi para investor rasional.
2. Jika perusahaan menerbitkan saham baru maka tidak terdapat biaya emisi saham baru.
3. Tidak terdapat pajak penghasilan perusahaan dan pajak perorangan.
4. Terdapat kesediaan informasi investasi untuk setiap individu.

2. Teori *The Bird in The Hand*

Dalam buku (Fauziah, 2017), Gordon and Lintner berpendapat bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Penerapan teori ini terdapat keuntungan yaitu peningkatan harga saham dan nilai perusahaan apabila pembagian dividen tinggi. Pengurangan pembagian dividen dapat meningkatkan biaya modal perusahaan sehingga perusahaan meminimumkan biaya modal dengan menetapkan rasio pembagian dividen yang tinggi. Dividen yang dibagikan dapat dijadikan sebagai suatu pertanda bagi investor. Peningkatan dividen berarti manajemen memiliki optimis terhadap masa depan perusahaan. Penurunan dividen dapat dijadikan sebagai pertanda lemahnya pengelolaan manajemen perusahaan.

3. Teori Perbedaan Pajak

Menurut Litzenberger dan Ramaswamy (1979) dalam buku (Fauziah, 2017), menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Investor menuntut suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *capital gain yield* yang rendah dan *dividend yield* yang tinggi, dibandingkan *capital gain yield* yang tinggi dan saham dengan *dividend yield* yang rendah. Perbedaan ini akan semakin terasa apabila pajak atas *capital gain* lebih kecil dibandingkan pajak atas dividen.

Manajemen yang mempercayai teori MM bahwa dividen tidak relevan maka perusahaan akan cenderung memperhatikan besarnya pembagian dividen. Perusahaan yang akan membagikan seluruh laba setelah pajak dalam bentuk dividen berarti manajemen perusahaan tersebut menganut teori dividen yang

relevan. Manajemen yang menganut teori perbedaan pajak akan menahankan seluruh laba setelah pajak, sehingga rasio pembayaran dividen perusahaan bernilai 0%.

4. Teori Sinyal

Pada umumnya, sinyal berfungsi sebagai suatu isyarat perusahaan kepada investor. Manajemen perusahaan yang mendasari teori ini mengharapkan kinerja perusahaan dapat menghasilkan sinyal positif. Sinyal positif akan mendorong bertambahnya investor yang melakukan investasi pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham.

5. Teori *Clientele Effect*

Dalam *clientele* (kelompok) saham sekuritas yang berbeda bisa memperoleh kebijakan deviden entitas terhadap preferensi dapat diartikan menjadi Teori *Clientele Effect*. Gabungan pemegang saham yang memerlukan honorarium saat ini lebih tertarik dengan *dividend payout ratio* yang besar. Tetapi kelompok saham sekuritas yang tidak memerlukan uang untuk sekarang lebih menyukai bila perusahaan membekukan sebagian profit bersihnya di perusahaan.

2.3 Profitabilitas

(Hery, 2014) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dari kegiatan normal bisnis untuk mendapatkan laba. Profit jangka pendek maupun jangka panjang yang diperoleh perusahaan merupakan tujuan utama dari kegiatan normal bisnis. Manajemen akan berusaha mendapatkan laba yang tinggi berguna dalam peningkatan kesejahteraan karyawan, meningkatkan *return* bagi pemilik

perusahaan dan akan mempengaruhi keputusan atas pembagian dividen. Profitabilitas yang semakin besar maka semakin besar dividen yang dibagikan.

(Ginting, 2018) Rasio profitabilitas menunjukkan keefektifan dari keseluruhan pengelolaan perusahaan. Rasio profitabilitas yakni untuk:

1. Untuk menilai laba yang didapatkan perusahaan selama periode tertentu.
2. Untuk mengukur posisi laba perusahaan dan menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
3. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
4. Untuk menghitung produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan dari modal sendiri dan modal pinjaman.

Tabel 2. 1 Jenis Rasio Profitabilitas

Rasio	Rumus	Definisi
<i>Gross Profit Margin</i>	$\frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan Bersih}}$	Rasio untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang didapatkan dari penjualan.
<i>Net Profit Margin</i>	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$	Rasio untuk menilai persentase laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang didapatkan dari penjualan.
<i>Return on Investment (ROI)</i>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio untuk menilai persentase laba bersih terhadap total aset dan diutamakan pengukuran dalam tingkat keuntungan investasi..
<i>Return on Equity (ROE)</i>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio untuk menilai persentase laba dari total ekuitas.
<i>Return on Assets (ROA)</i>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio untuk menilai persentase laba bersih terhadap total aset.
<i>Earning per Share (EPS)</i>	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Rata - Rata Jumlah Saham Biasa}}$	Rasio yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba.

Sumber :(Hayat,dkk, 2018)

2.4 Leverage

(Hery, 2014) Sumber pembiayaan untuk memenuhi penggunaan dana dapat dikombinasi dari sumber eksternal (pinjaman) dan modal perusahaan. Penggunaan dana harus dipertimbangkan oleh manajemen agar tidak menjadi beban jangka panjang ataupun jangka pendek bagi perusahaan sesuai dengan tujuan, kemampuan dan strategi perusahaan. Rasio *leverage* dapat menunjukkan kombinasi penggunaan dana tersebut.

Leverage atau biasanya dikenal solvabilitas adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan atas pemenuhan seluruh kewajiban dengan penggunaan aset perusahaan yang dimiliki. Rasio *leverage* yakni untuk:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
2. Untuk menilai posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak kreditur.
3. Untuk menilai pengaruh hutang perusahaan terhadap pengelolaan aset.
4. Untuk mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai dari utang.
5. Untuk menilai berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
6. Untuk mengetahui kesetimbangan antara nilai aset, spesifik aset tetap dan modal.
7. Untuk memastikan jumlah kewajiban yang segera akan kedaluwarsa.

Tabel 2. 2 Jenis Rasio *Leverage*

Rasio	Rumus	Definisi
<i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR)	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio untuk membandingkan antara total hutang dengan total aktiva perusahaan.
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio untuk membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas.
<i>Times Interest Earned Ratio</i>	$\frac{\text{Laba Sebelum Pajak} + \text{Biaya Bunga}}{\text{Biaya Bunga}}$	Rasio untuk menilai kemampuan perusahaan atas pembiayaan utang dari laba sebelum bunga pajak yang dimiliki.
<i>Fixed Charge Coverage</i>	$\frac{\text{Laba Sebelum Pajak} + \text{Biaya Bunga} + \text{Biaya Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Biaya Sewa}}$	Rasio untuk menilai kemampuan perusahaan atas pembiayaan beban tetap total yang dimiliki, termasuk biaya sewanya.

Sumber :(Hayat,dkk, 2018)

2.5 Likuiditas

(Ginting, 2018) Likuiditas menggambarkan keterampilan perusahaan dalam memodali aktivitas bisnis dan pelunasan kewajiban jangka pendek. Posisi likuiditas yang baik menandakan kemungkinan tingkat pembagian dividen yang tinggi karena likuiditas merupakan faktor yang diperhatikan dalam membuat keputusan besarnya dividen dibagikan.

(Hery, 2014) Rasio yang mencerminkan keterampilan perusahaan melakukan kewajiban jangka pendek yakni rasio likuiditas. Rasio likuiditas yakni untuk:

1. Untuk menilai keterampilan perusahaan dalam melunasi kewajiban secara kedaluwarsa pada saat ditagih.
2. Untuk menilai keterampilan perusahaan melunasi aktiva lancar dengan kewajiban dengan keseluruhan dan aktiva lancar yang tidak menghitung persediaan dan piutang.

3. Untuk perbandingan antara modal kerja dan total persediaan.
4. Untuk mengetahui kesediaan uang tunai dalam melunasi kewajiban.
5. Alat perencanaan yang berkaitan dengan perencanaan hutang dan kas.
6. Untuk membandingkan posisi dan kondisi likuiditas selama beberapa periode.
7. Untuk mencari kelemahan yang terdapat dalam komponen aset lancar dan kewajiban lancar.

Tabel 2. 3 Jenis Rasio Likuiditas

Rasio	Rumus	Definisi
<i>Current Ratio (CR)</i>	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio untuk menilai kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang lancarnya
<i>Quick Ratio</i>	$\frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar atau tanpa memperhitungkan persediaan
<i>Cash Ratio</i>	$\frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio untuk menilai besarnya uang kas yang tersedia untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara kas
<i>Cash Turnover Ratio</i>	$\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$	Rasio untuk menilai nilai relatif antara nilai penjualan bersih terhadap kerja bersih

Sumber :(Hayat,dkk, 2018)

2.6 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu sebagai dasar pertimbangan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut

Penelitian yang dilakukan (Handoko, 2019) dengan hasil penelitian menunjukkan *Return on Assets*, *Free Cash Flow*, *Debt to Equity Ratio*, Pertumbuhan Penjualan secara simultan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan

Dividen. *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, Pertumbuhan Penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. *Free Cash Flow* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian yang dilakukan (Sari, 2016) dengan hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan Managerial berpengaruh pada kebijakan dividen dan berarah negatif. Kepemilikan Instusional tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. *Free Cash Flow* berpengaruh pada kebijakan dividen dan berarah positif. Profitabilitas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan (Pramana, 2015) dengan hasil penelitian menunjukkan *Debt to equity ratio* memberikan pengaruh negatif pada *dividend payout ratio*. *Cash ratio* dan *Return on asset* menghasilkan pengaruh positif pada *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan (Wulandari, 2017) dengan hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas secara signifikan berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen. *Free cash flow* berpengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen. *Debt Policy* berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan (Puteri, 2016) dengan hasil penelitian menunjukkan Likuiditas, Insider Ownership dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dan Institutional Ownership berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan (Ratnasari, 2019) dengan hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan (Utami, 2019) dengan hasil penelitian menunjukkan Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan (Ginting, 2018) dengan hasil penelitian menunjukkan Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Secara parsial, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Likuiditas dan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

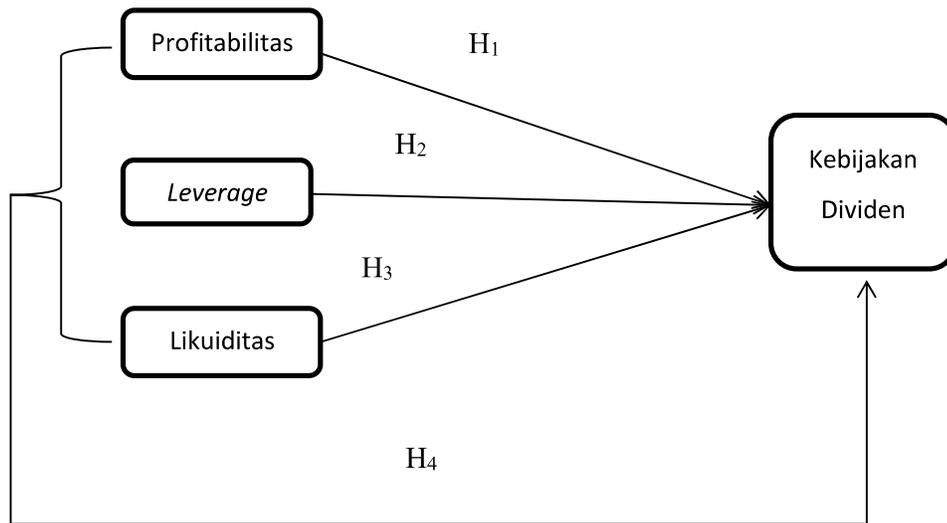
Penelitian yang dilakukan (Zaman, 2018) dengan hasil penelitian menunjukkan *Cash Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan (Hadila, 2018) dengan hasil penelitian menunjukkan Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Likuiditas dan Profitabilitas memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap *dividend payout ratio*. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Tabel 2. 4 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Hantono, Ike Rukmana Sari, Felicya, Andre Hartono, Miria Daeli (2019) ISSN : 2548-9224	Pengaruh Return on Asset, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016	<i>Return on Assets, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen</i>	<i>Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Free Cash Flow secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</i>
2	Ni Komang Ayu Purnama Sari dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih (2016) ISSN : 2302-8556	Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen	Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Kebijakan Dividen	Kepemilikan Managerial berpengaruh pada kebijakan dividen dan berarah negatif. <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh pada kebijakan dividen dan berarah positif. Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.
3	Gede Rian Aditya Pramana dan I Made Sukartha (2015) ISSN : 2302-8556	Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia	<i>Debt to equity ratio, Cash ratio, Return on asset</i>	<i>Debt to equity ratio</i> memberikan pengaruh negatif pada <i>dividend payout ratio</i> . <i>Cash ratio dan Return on asset</i> menghasilkan pengaruh positif pada <i>dividend payout ratio</i> .
4	Dessy Ulfa Wulandari dan Ketut Alit Suardana (2017) ISSN : 2302-8556	Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, dan Debt Policy Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur	Profitabilitas, Kesempatan investasi, <i>Free cash flow</i> dan <i>Debt Policy</i>	Profitabilitas, Kesempatan investasi dan <i>Debt Policy</i> secara signifikan berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. <i>Free cash flow</i> berpengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen.

2.7 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.8 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan permasalahan dan penelitian terdahulu, maka hipotesis sementara yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut

- H₁: Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H₂: *Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H₃: Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H₄: Profitabilitas, *leverage* dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.