

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio ini bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi dan/atau neraca. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu yang memungkinkan bagi manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan dan efisiensi (Hery, 2015, p. 192).

2.1.1.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan dalam (Hery, 2015, p. 192) yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.

5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

2.1.1.2 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Berikut adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang terdapat dalam (Hery, 2015, p. 193) yaitu :

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

Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas aset :

$\text{Hasil pengembalian aset} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$

Rumus 2.1 *Return On Asset*

2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas ekuitas :

$\text{Hasil pengembalian ekuitas} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$	Rumus 2.2 <i>Return On Equity</i>
---	--

3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Yang dimaksud dengan penjualan bersih disini adalah penjualan (tunai maupun kredit) dikurangi retur dana penyesuaian harga jual serta potongan penjualan.

Semakin tinggi marjin laba kotor berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya harga

jual dan/ atau rendahnya harga pokok penjualan. Sebaliknya, semakin rendah marjin laba kotor berarti semakin rendah pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya harga jual dan/atau tingginya harga pokok penjualan.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil marjin laba kotor :

$$\text{Marjin laba kotor} = \frac{\text{lab a kotor}}{\text{penjualan bersih}}$$

Rumus 2.3 Gross Profit Margin

4. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional di sini terdiri atas beban penjualan maupun beban umum dan administrasi.

Semakin tinggi marjin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba kotor dan/atau rendahnya beban operasional. Sebaliknya, semakin rendah marjin laba operasional berarti semakin rendah pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba kotor dan/atau tingginya beban operasional.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil marjin laba operasional :

$$\text{Marjin laba operasional} = \frac{\text{lab a kotor}}{\text{penjualan bersih}}$$

Rumus 2.4 Operating Profit Margin

5. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan di sini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain.

Semakin tinggi marjin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih, hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah marjin laba bersih berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil marjin laba bersih :

$$\text{Marjin laba bersih} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan bersih}}$$

Rumus 2.5 *Net Profit Margin*

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *return on equity* / hasil pengembalian atas ekuitas.

2.1.2 Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban

jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Pengukuran dan evaluasi terhadap rasio ini dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga dapat dilihat perkembangan kondisi tingkat likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Rasio modal kerja ini di hitung dengan membandingkan antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar (Hery, 2015, p. 149).

2.1.2.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan dalam (Hery, 2015, p. 151) yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
5. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
6. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Rasio Likuiditas

Berikut adalah jenis-jenis rasio likuiditas yang lazim digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang terdapat dalam (Hery, 2015, p. 152), yaitu :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar.

Berdasarkan hasil perhitungan rasio, perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal kerja (aset lancar) yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi, belum tentu perusahaan tersebut dikatakan baik. Sebagaimana yang telah disinggung di atas, rasio lancar yang tinggi dapat saja terjadi karena kurang efektifnya manajemen kas dan persediaan. Oleh sebab itu, untuk dapat mengatakan apakah suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik atau tidak maka diperlukan suatu standar rasio.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil rasio lancar :

$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$	Rumus 2.6 <i>Current Ratio</i>
---	---------------------------------------

2. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*)

Rasio sangat lancar atau rasio cepat merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar (kas + sekuritas jangka pendek + piutang), tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya. Dengan kata lain, rasio sangat lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset sangat lancar (di luar persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya) yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

Oleh sebab itu, rasio sangat lancar ini dihitung sebagai hasil bagi antara aset sangat lancar (aset yang dapat dengan segera dikonversi menjadi kas tanpa mengalami kesulitan) dengan total kewajiban lancar.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil rasio sangat lancar :

$$\text{Rasio sangat lancar} = \frac{\text{aktiva lancar-persediaan}}{\text{hutana lancar}}$$

Rumus 2.7 Quick Ratio

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada.

Beberapa perusahaan menggunakan istilah “kas dan setara kas” dalam melaporkan kas-nya. Kas terdiri dari uang kas yang di simpan di bank (*cash in*

bank) dan uang kas yang tersedia di perusahaan (*cash on hand*). Sedangkan setara kas adalah investasi jangka pendek yang sangat likuid, yang dapat dikonversi atau dicairkan menjadi uang kas dalam jangka waktu yang sangat segera, biasanya kurang dari tiga bulan (90 hari). Investasi ini memang pada awalnya sengaja dilakukan oleh perusahaan dengan maksud untuk memperoleh pendapatan bunga dari uang kasnya yang sementara waktu memang berlebih atau tidak terpakai dalam kegiatan operasional perusahaan.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil rasio kas:

$\text{Rasio kas} = \frac{\text{kas} + \text{setara kas}}{\text{hutana lancar}}$	Rumus 2.8 Cash Ratio
--	-----------------------------

Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan *current ratio* / rasio lancar.

2.1.3 Leverage

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya (Kasmir, 2011, p. 151).

Rasio *leverage* ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Data yang digunakan untuk analisis *leverage* adalah Neraca dan Laporan Laba Rugi (Arifin, 2008, p. 97).

2.1.3.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Solvabilitas atau Leverage Ratio

Berikut ini adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas atau rasio *leverage* menurut (Kasmir, 2011, p. 153) yakni:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk melihat berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.
8. Tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat rasio solvabilitas atau *leverage ratio* menurut (Kasmir, 2011, p. 154) adalah

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal sendiri.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan di biayai oleh utang.

5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.
8. Manfaat lainnya.

2.1.3.1 Jenis-Jenis Rasio *Leverage*

Jenis – jenis rasio *leverage* menurut (Arifin, 2008, p. 97) di antaranya sebagai berikut :

1. *Total Debt to Equity Ratio*

Total debt to equity ratio digunakan untuk mengukur bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan kewajiban atau hutang.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil *total debt to equity ratio*:

$$\text{DER} = \frac{\text{kewajiban lancar} + \text{kewajiban jangka panjang}}{\text{jumlah modal sendiri}}$$

Rumus 2.9 DER

2. *Total Debt to Total Capital Assets*

Total debt to total capital assets digunakan untuk mengukur bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin keseluruhan kewajiban atau hutang.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil *total debt to total capital assets* :

$$\text{TD Capital assets} = \frac{\text{kewajiban lancar} + \text{kewajiban jangka panjang}}{\text{jumlah aktiva}}$$

Rumus 2.10 TD capital assets

3. Long Term Debt to Equity Ratio

Long term debt to equity ratio digunakan untuk mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil *long term debt to equity ratio*:

$$LTD \text{ equity ratio} = \frac{\text{kewajiban jangka panjang}}{\text{jumlah modal sendiri}}$$

Rumus 2.11 LTD equity ratio

4. Tangible Assets Debt Coverage

Tangible assets debt coverage digunakan untuk mengukur besar aktiva tetap tangible yang digunakan untuk menjamin setiap rupiah kewajiban jangka panjang.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil *tangible assets debt coverage* :

$$TAD \text{ coverage} = \frac{\text{jumlah aktiva+tangible+kewajiban lancar}}{\text{kewajiban jangka panjang}}$$

Rumus 2.12 TAD Coverage

5. Times Interest Earned Ratio

Times interest earned ratio digunakan untuk mengukur besar jaminan keuntungan yang di gunakan untuk membayar bunga kewajiban jangka panjang.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil *times interest earned ratio*:

$$TIER = \frac{EBIT}{\text{bunga kewajiban jangka panjang}}$$

Rumus 2.13 TIER

Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan *total debt to equity ratio* / rasio total hutang terhadap total ekuitas.

2.1.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian dari perusahaan yang akan dibagikan kepada

para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan (Masruri & Nufiati, 2015).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan (Uteri, Purwanti, & Prawironegoro, 2014, p. 249).

2.1.4.1 Prosedur-Prosedur Pembayaran Dividen Tunai

Prosedur pembayaran dividen menurut (Uteri et al., 2014, p. 250) adalah

1. Tanggal pengumuman. Komisaris perusahaan dapat mengumumkan pembagian dividen tanggal 15 November tahun 2008, dan akan dibayarkan tanggal 2 Januari 2009, tiap saham yang tercatat tanggal 15 Desember 2008 akan menerima Rp 200.
2. Tanggal pecatatan saham. Pemegang saham baru harus mencatatkan sahamnya selambat-lambatnya tanggal 15 Desember tahun xxxx. Jika tidak maka dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham lama.
3. Tanggal ex-dividend, yaitu empat hari sebelum tanggal 15 Desember tahun xxxx. Jika pembeli saham ingin menerima dividen maka ia harus membeli tanggal 10 Desember tahun xxxx.
4. Tanggal pembayaran. Pada umumnya perusahaan akan membayar dividen tanggal 2 atau 3 Januari tahun berikutnya.

2.1.4.2 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa kebijakan dividen dalam (Uteri et al., 2014, p. 252) antara lain :

1. Kebijakan dividen stabil. Kebijakan yang demikian bisa mendorong harga saham yang lebih tinggi karena investor akan menghargai saham-saham yang dividennya tinggi. Dividen stabil bisa diwujudkan dalam jumlah Rupiah yang konstan atau jumlah persentase konstan dari laba bersih setelah pajak, misalnya 60 persen yang disebut *dividend pay out ratio*.
2. kebijakan dividen residu. Laba bersih setelah pajak dikurangi dulu rencana ekspansi, kemudian sisanya dibagikan dividen. Kebijakan ini berorientasi pada ekspansi usaha karena pemegang saham lebih suka mengembangkan perusahaan daripada menerima dividen. Di samping itu, ekspansi yang dibiayai dengan laba ditahan lebih baik daripada dengan utang jangka panjang atau mengeluarkan saham baru; cepat walaupun biayanya lebih tinggi, karena biaya modal laba ditahan sama dengan biaya modal saham biasa.
3. kebijakan dividen kecil. Kebijakan ini didasarkan pada praktik bahwa laba ditahan itu sangat fleksibel untuk pengembangan usaha atau untuk menambah modal kerja.
4. kebijakan dividen besar. Kebijakan ini didasarkan pada praktik bahwa dengan membayar dividen besar dapat menaikkan nilai saham sehingga banyak investor yang tertarik.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*.

2.1.4.3 Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen rendah menurut (Ambarwati, 2010, p. 68) yaitu :

1. Pajak

Jika kita menggunakan kasus di USA maka untuk pemegang saham individual, tingkat pajak efektif pada pendapatan dalam bentuk dividen akan lebih besar daripada pendapatan modal (*capital gains*). *Capital gains* pada kenyataannya akan diberi pembebanan pajak yang lebih rendah, dan akan diberi pembebanan pajak yang lebih rendah, dan akan diberi tenggang waktu sampai sahamnya terjual.

Bagi perusahaan yang lebih menyukai pembayaran dividen rendah memiliki alasan karena dengan menginvestasikan kembali dananya untuk mendapatkan *capital gains*, dapat menghemat pembayaran pajak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa karena *capital gains* dan membayar dividen rendah. Namun demikian tetap tidak bisa secara otomatis menyarankan perusahaan untuk tidak perlu membayar dividen.

2. *Floating cost*

Jika perusahaan ingin membayar dividen dapat dilakukan dengan menjual saham baru namun untuk itu dibutuhkan biaya sangat mahal. Jika kita memasukkan biaya flotasi dalam hal ini, maka nilai saham akan berkurang jika kita menjual saham baru. Secara umum, andaikan dua perusahaan yang sama dalam segala hal kecuali dalam hal pembayaran dividen yang lebih besar dari arus kas yang dimiliki perusahaan. Karena perusahaan yang memilih pembayaran dividen tinggi maka harus menjual banyak saham baru, padahal sangat mahal biaya flotasinya, sehingga perusahaan lebih memilih pembayaran dividen rendah.

3. *Dividend restrictions*

Dalam beberapa kasus perusahaan pasti menghadapi kendala dalam pembayaran dividennya. Jika ingin membayar dividen tinggi maka laba ditahan menjadi rendah sehingga kesempatan bertumbuh perusahaan menjadi sangat sulit. Hal ini seringkali disebut sebagai *trade-off* perusahaan.

Faktor faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen tinggi (Ambarwati, 2010, p. 69) :

1. Nilai dividen sekarang yang didiskontokan lebih tinggi dari dividen yang akan datang dinilai saat ini.
2. Dua perusahaan dalam satu industri yang memiliki kesamaan *power* pendapatan dan posisi, perusahaan yang membayar dividen lebih tinggi, maka harga sahamnya juga lebih tinggi.
3. Keinginan pemegang saham untuk mendapatkan *current income*, dan hal ini sangat relevan dalam kehidupan nyata. Daripada menginvestasikan kembali kas untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang dan belum pasti, maka pemegang saham memilih membagi dalam bentuk dividen tinggi.
4. Ketidakpastian resolusi, menurut Myron Gordon kebijakan dividen tinggi sangat bermanfaat bagi pemegang saham karena dapat mengurangi ketidakpastian yang akan diterima pemegang saham jika menginvestasikan kembali dananya untuk mendapatkan *capital gains*. Pendapat Gordon ini dalam teori dividen dan disebut teori *Bird in The Hand*, sesuatu yang sudah pasti ditangan, itulah yang kita ambil. Namun pendapat tersebut ada kelemahannya, yaitu pemegang saham dapat menciptakan *bird in the hand* dengan sangat mudah yaitu dengan menjual

sahamnya. Jika tipe investor adalah penghindar ketidakpastian, maka harga saham perusahaan akan rendah karena membayar dividen rendah. Sebaliknya jika penyuka ketidakpastian maka harga saham perusahaan akan tinggi jika perusahaan membayar dividen rendah.

Berikut ini, akan dibahas faktor-faktor yang biasanya harus (dan seharusnya) dianalisis perusahaan ketika membuat keputusan kebijakan dividen (Ambarwati, 2010, p. 74):

1. Aturan-aturan hukum

Hukum badan perusahaan mamutuskan legalitas distribusi apa pun kepada para pemegang saham biasa perusahaan. Berbagai aturan hokum yang dibahas dalam membuat batasan hokum yang memungkinkan dibawah ini penting kebijakan dividen akhir perusahaan dapa berjalan.

2. Kebutuhan pendanaan perusahaan.

Intinya adalah menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang akan terjadi ditengah ketiadaan perubahan kebijakan dividen. Perusahaan mungkin ingin menentukan apakah ada yang tersisa setelah memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, termasuk pendanaan untuk berbagai proyek investasi yang dapat diterima. Kemungkinan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dividen harus dianalisis dalam kaitannya dengan distribusi probabilitas kemungkinan arus kas masa depan dan juga saldo kas.

3. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen karena dividen menunjukkan arus kas keluar, semakin besar

posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membaya dividen. Oleh karena itu pihak manajemen ingin mempertahankan likuiditas untuk menghindari risiko/ketidakpastian maka manajemen tidak akan membayar dividen dalam jumlah besar.

4. Kemampuan untuk meminjam

Apabila perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu relatif singkat maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan. Kemampuan meminjam ini dapat dalam bentuk batas kredit bergilir dari bank atau lembaga keuangan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam maka semakin besar pula fleksibilitas untuk meminjam sehingga perusahaan tidak perlu khawatir dengan pengaruh pembayaran dividen kas terhadap likuiditasnya.

5. Batasan-batasan dalam kontrak utang

Syarat perjanjian utang adalah pelindung kesepakatan dalam obligasi atau perjanjian pinjaman meliputi batasan untuk pembayaran dividen. Biasanya syarat perjanjian utang dinyatakan sebagai persentase maksimum laba ditahan kumulatif dalam perusahaan, larangan ini otomatis mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan.

6. Pengendalian

Apabila perusahaan dalam kondisi akan diakuisisi pembayaran dividen yang rendah akan menguntungkan pihak luar yang sedang mencoba mendapatkan kendali. Perusahaan yang terancam akan diakuisisi akan membayar dividen dalam jumlah besar untuk menyenangkan pemegang saham.

2.1.4.4 Teori Kebijakan Dividen

Terdapat Teori tentang kebijakan dividen menurut (Sudana, 2015, p. 92) yaitu :

1. *Dividend irrelevance theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *dividend irrelevance theory*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Asumsi yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller adalah:

1. Tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi.
2. Tidak ada biaya emisi atau biaya transaksi saham.
3. *Leverage* keuangan tidak memengaruhi biaya modal.
4. Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan.
5. Pendistribusian pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh biaya modal sendiri.
6. Kebijakan penganggaran modal independen dengan kebijakan dividen.

Inti dari pendapat MM adalah, bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di-*offset* sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan perusahaan. Misalkan perusahaan telah

membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus memutuskan apakah menahan laba untuk membelanjai investasi atau membayar dividen dan menjual saham baru sejumlah dividen yang dibayarkan.

MM mengemukakan nilai per lembar saham yang didiskonto setelah keputusan pembelanjaan dan dividen sama dengan nilai pasar saham sebelum pembayaran dividen. Dengan kata lain, penurunan harga pasar saham karena pembelanjaan eksternal sama dengan kenaikan harga saham karena pembayaran dividen. Jadi pemegang saham dikatakan *indifferent* antara dividen dan laba ditahan.

Salah satu kebijakan dividen yang mempunyai implikasi *dividend irrelevant* adalah *dividend payout as a residual decision*. Selama perusahaan mempunyai proyek investasi yang menghasilkan *return* lebih tinggi dari *required return*, perusahaan akan menggunakan laba untuk membelanjai investasi tersebut. Jika perusahaan mempunyai sisa laba setelah semua proyek investasi yang dapat diterima dibelanjai, baru kemudian dibagikan sebagai dividen kas kepada pemegang saham.

Bila kebijakan dividen diperlakukan sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, berarti pembayaran dividen kas bersifat pasif. Artinya, besar kecilnya *dividend payout* akan berfluktuasi dari waktu ke waktu sesuai dengan fluktuasi jumlah peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan. Perlakuan kebijakan dividen sebagai suatu keputusan sisa yang bersifat pasif mempunyai implikasi bahwa dividen adalah *irrelevant*, yaitu investor *indifferent* antara dividen dan laba ditahan.

2. *Bird in-the-hand theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan *bird in the hand theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan dari pertumbuhan harga saham apabila perusahaan menahan laba untuk dipakai membelanjai investasi, karena komponen *dividend yield* (D_1/P_0) risikonya lebih kecil dibandingkan dengan komponen pertumbuhan (g) pada persamaan pendapatan yang diharapkan $\{k_e \text{ atau } E(R) = D_1/P_0 + g\}$.

3. *Tax Preference Theory*

Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan dip perusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya

lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan hasil penelitian terdahulu :

1. Penelitian yang dilakukan oleh (Malik, Gul, Khan, & Rehman, 2013) dengan judul “*Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, leverage, pendapatan per saham, dan ukuran berhubungan positif dengan dividen, sedangkan pertumbuhan dan profitabilitas ditemukan menjadi penentu signifikan kebijakan dividen.
2. Penelitian yang dilakukan oleh (Mulyana & Saputra, 2018) dengan judul “*The Influence of Liquidity, Profitability and Leverage on Profit Management and Its Impact on Company Value in Manufacturing Company Listed on Indonesia Stock Exchange Year 2011-2015*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* secara bersama-sama mempengaruhi manajemen laba; likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* secara individual mempengaruhi manajemen laba; likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan manajemen laba bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan; likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan manajemen laba secara individual mempengaruhi nilai perusahaan; manajemen laba secara parsial memediasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* pada perusahaan.
3. Penelitian yang dilakukan oleh (Rizky, 2017) dengan judul “Analisa Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas”. Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan ROE, *Cash Ratio*, *Current Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dan secara parsial ROE dan *Cash Ratio* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *Current Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4. Penelitian yang dilakukan oleh (Mayasari & Tanuatmodjo, 2016) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen secara simultan.

5. Penelitian yang dilakukan oleh (Raipassa, Parengkuan, & Saerang, 2015) dengan judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan hutang terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan farmasi di BEI tidak berpengaruh signifikan. Secara parsial rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Secara parsial rasio likuiditas dan rasio hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

6. Penelitian yang dilakukan oleh (Mirah, Devi, & Suardikha, 2014) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas dan

Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi *dividend payout ratio* (kebijakan dividen), sedangkan likuiditas dan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen.

7. Penelitian yang dilakukan oleh (Prawira, AR, & NP, 2014) dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dan *size* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *return on equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

8. Penelitian yang dilakukan oleh (Sunarya, 2013) dengan judul “Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Size* sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Manufaktur Periode 2008 – 2011”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Namun, variabel interaksi kebijakan utang dengan ukuran model, variabel interaksi profitabilitas dengan ukuran model, dan variabel interaksi likuiditas dengan ukuran model tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

9. Penelitian yang dilakukan oleh (Lestari & Fitria, 2014) dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen dan *Growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

10. Penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayati, 2013) dengan judul “Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak negatif dan signifikan pada kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan pada kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan memiliki efek negatif dan signifikan pada kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki efek positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Likuiditas perusahaan memiliki efek tidak signifikan pada nilai perusahaan. kebijakan dividen memiliki efek tidak signifikan pada nilai perusahaan.

11. Penelitian yang dilakukan oleh (Sumani, 2016) dengan judul “Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Emiten yang Terdaftar pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2013”. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas dan pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas tidak signifikan mempengaruhi kebijakan dividen.

12. Penelitian yang dilakukan oleh (Dewi, 2016) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi profitabilitas dan ukuran perusahaan sementara efek *leverage* terhadap profitabilitas. Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun	Judul	Hasil Penelitian
1.	(Malik et al., 2013) Referensi : Vol. 4 No.1 ISSN : 2222-1697	<i>Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms.</i>	1. Likuiditas, leverage, pendapatan per saham, dan ukuran berhubungan positif dengan dividen. 2. Pertumbuhan dan profitabilitas ditemukan menjadi penentu signifikan kebijakan dividen.
2.	(Mulyana & Saputra, 2018) Referensi : Vol . 6 No.1 ISSN : 2439-0330	<i>The Influence of Liquidity, Profitability and Leverage on Profit Management and Its Impact on Company Value in Manufacturing Company Listed on Indonesia Stock Exchange Year 2011-2015</i>	1. Likuiditas, profitabilitas, dan leverage secara bersama-sama mempengaruhi manajemen laba; 2. Likuiditas, profitabilitas, dan leverage secara individual mempengaruhi manajemen laba; 3. Likuiditas, profitabilitas, leverage dan manajemen laba bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan; 4. Likuiditas, profitabilitas, leverage dan manajemen laba secara individual mempengaruhi nilai perusahaan; 5. Manajemen laba secara parsial memediasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage pada perusahaan.

3.	(Rizky, 2017) Referensi : Vol. 51 No.2	Analisa Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan ROE, <i>Cash Ratio</i>, <i>Current Ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>. 2. Secara parsial ROE dan <i>Cash Ratio</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i>. 3. Secara parsial <i>current ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>.
4.	(Mayasari & Tanuatmodjo, 2016) Referensi : Vol. 1 No. 2	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. 2. Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen secara simultan.
5.	(Raipassa et al., 2015) Referensi : Vol. 15 No. 5	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan hutang terhadap <i>dividen payout ratio</i> pada perusahaan farmasi di BEI tidak berpengaruh signifikan. 2. Secara parsial rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. 3. Secara parsial rasio likuiditas dan rasio hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini adalah tentang kebijakan dividen. Di mana profitabilitas, likuiditas dan *leverage* adalah variable independen dan kebijakan dividen adalah

variable dependen. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari bursa efek Indonesia pada sektor barang konsumsi.

2.3.1 Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan kegiatan usahanya atau menginvestasikan kembali keuntungannya.

Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen tapi juga akan memperoleh *power* yang lebih dalam menentukan kebijakan perusahaan. Semakin besar keuntungan yang dapat diraih perusahaan akan semakin besar dividen yang dibagikan. Dengan demikian semakin besar profitabilitas semakin menghemat biaya modal. Oleh karena itu profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasi. Hasil dari penelitian menurut (Nurhayati, 2013), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.2 Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas menentukan besarnya ketersediaan dana yang dimiliki oleh emiten. Emiten yang likuid cenderung memiliki arus kas yang lebih baik sehingga mampu mendukung ketersediaan dana yang dimiliki oleh emiten. Oleh karena itu, semakin tinggi likuiditas maka kemampuan emiten untuk mendukung kebijakan

dividen juga lebih tinggi. Hasil dari penelitian menurut (Sumani, 2016), menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

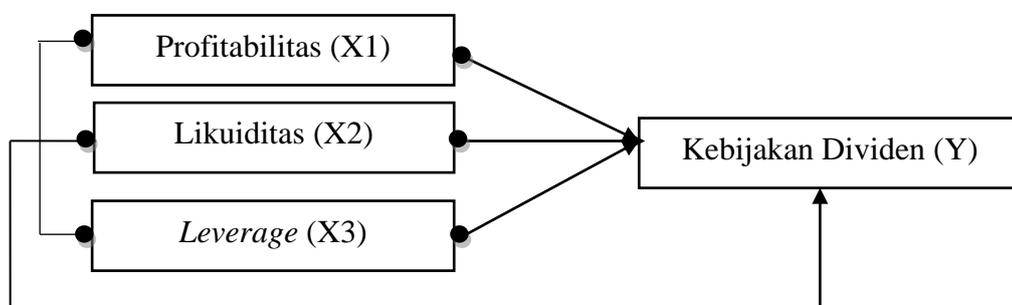
2.3.3 *Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*

Leverage merupakan ukuran seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh hutang. Makin tinggi hutang akan berakibat semakin besar pendapatan yang digunakan untuk membayar beban hutang dan bunga. Keadaan tersebut akan berimbas pada penurunnya pembagian dividen tunai. Hasil dari penelitian menurut (Dewi, 2016) bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.4 *Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*

Hasil dari penelitian menurut (Meutia & Farida Titik Kristianti, 2015) Profitabilitas dengan proksi *Return On Asset* dan *Return On Equity*, Likuiditas dengan proksi *Current Ratio*, dan *Leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan *property* dan *real estate*.

Model penelitian ini yang dibentuk oleh peneliti dapat dilihat pada di bawah ini:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan mengenai sesuatu yang harus diuji kebenarannya. Berdasarkan penjelasan kerangka pemikiran dan paradigma penelitian sebelumnya, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₂ : Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₃ : *Leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₄ : Profitabilitas, likuiditas dan *leverage* secara bersama - sama memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.