

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

Pada bab tinjauan pustaka, ditemukan teori-teori, hasil penelitian terdahulu dan publikasi umum yang berhubungan dengan masalah-masalah penelitian. Dalam masalah penelitian secara eksplisit memuat variabel-variabel penelitian. Dalam bab ini peneliti mengemukakan teori-teori yang relevan dengan variabel-variabel penelitian.

##### **2.1.1 Profitabilitas**

###### **2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas**

Menurut Munawir (2014:33), definisi profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasinya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam satu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Menurut Eryawan (2009) dalam Tjiang, Randa, & Asri (2018:6), Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan atau laba yang dicapai oleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang sedang menjalankan operasinya. Tujuan dari profitabilitas perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan untuk menarik minat para investor atau pemegang saham untuk menanamkan modal untuk perusahaan tersebut. Profitabilitas sendiri mempunyai manfaat yakni untuk

pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, juga pihak-pihak eksternal perusahaan, terutama pihak-pihak yang mempunyai kepentingan, dan hubungan langsung dengan perusahaan terkait.

#### **2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas**

Menurut Sugiono (2008:70) Profitabilitas bertujuan untuk mengetahui efektifitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal. Adapun tujuan lain dari profitabilitas diantaranya :

Manfaat penggunaan rasio profitabilitas antara lain:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

#### **2.1.1.3 Pengukuran Profitabilitas**

Untuk mengukur nilai profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara diantaranya *Return On Asset (ROA)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*.

### 1. *Return On Asset (ROA)*

Menurut Prihadi (2019:88), *Return on Asset (ROA)* mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. Rumus ini banyak variasinya. ROA dapat diartikan dengan dua cara yaitu :

- a. Mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba.
- b. Mengukur hasil total untuk seluruh penyedia sumber dana, yaitu kreditor dan investor.

Perhitungan ROA dapat menggunakan basis setelah pajak.

Menurut Kasmir (2014:201), *Return On Asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Menurut Fahmi (2008) dalam Lindawanti (2014:12) menjelaskan bahwa *Return on Asset*. ROA menunjukkan sejauh mana investasi perusahaan yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi tersebut sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Menurut Hidayah & Widiyawati (2016). *Return On Asset (ROA)* Menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROA berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain jumlah aktiva yang sama dapat menghasilkan laba yang lebih besar.

Menurut Bagus & Suwitho (2015) dengan mengetahui *Return On Asset*, maka kita dapat menilai apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan

aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang tersedia dalam perusahaan. Analisa ini merupakan teknik analisa yang banyak digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan, rasio ini juga merupakan rasio yang penting diantara rasio profitabilitas yang ada. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu, semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula efisiensi dan efektifitas pengelolaan aset.

*Return On Asset* merupakan kecepatan berputarnya *operating assets* dalam satu periode tertentu. *Return On Asset* dapat di tentukan dengan membagi laba bersih dengan total aktiva Harahap (2004) dalam Mery (2017).

Adapun rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

## 2. *Gross Profit Margin* (GPM)

Menurut Sudana (2009:27) *Gross Profit Margin* (GPM) adalah Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi.

Untuk mengukur GPM dapat menggunakan rumus di bawah ini :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

### 3. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Sudana (2009 : 26) *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran dan keuangan yang ada didalam perusahaan.

Untuk mengukur NPM dapat menggunakan rumus di bawah ini :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

### 4. *Return On Equity* (ROE)

Menurut Sudana (2009 : 26) ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.

Untuk mengukur ROE dapat menggunakan rumus:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Dalam penelitian ini indikator profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA), karena ROA mengukur tingkat kemampuan perusahaan (aktiva

perusahaan) dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba operasi perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena semakin tinggi ROA perusahaan kemungkinan besar perusahaan akan membagikan dividennya.

## **2.1.2 *Leverage***

### **2.1.2.1 Pengertian *Leverage***

Menurut Sjahrial (2009:147), *leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Menurut Kasmir (2014:112) *Leverage* menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari *equity* dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

Menurut Gitosudarmo (2012) pengertian *leverage* sebenarnya cukup luas yaitu merupakan usaha untuk menggunakan sesuatu yang akan membawa konsekuensi beban tetap. Menurutnya terdapat dua macam *leverage* yaitu :

- *Operating leverage*
- *Financial leverage*

*Operating leverage* adalah penggunaan sesuatu kekayaan atau aktiva tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap bagi perusahaan seperti mesin-mesin, gedung, dan sebagainya. Dalam hal ini beban tetapnya dapat berupa depresiasi.

Sedangkan *financial leverage* adalah penggunaan sumber dana tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap yang berupa biaya bunga. Sumber dana ini dapat berupa utang obligasi, kredit dari Bank dan sebagainya.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajibannya. Sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

#### **2.1.2.2 Manfaat *Leverage***

Menurut Fred dan Eugene (1991:117) *leverage* memiliki beberapa manfaat, diantaranya :

- Kreditor melihat kepada dana (*equity*) yang disediakan pemiliknya, untuk melihat batas kemampuan (*marginon safety*), bila pemiliknya hanya menyediakan satu bagian kecil dari keseluruhan pembiayaan perusahaan, resiko perusahaan tersebut ditanggung sebagian besar oleh kreditor.
- Dengan mengumpulkan dana melalui utang pemilik memperoleh wewenang pengawasan perusahaan dengan hanya investasi yang kecil.
- Bila perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar dari pada tingkat bunga uang dari pinjaman tersebut, laba kepada pemilik makin diperbesar.

### 2.1.2.3 Pengukuran *Leverage*

Fahmi (2013:127) mengatakan *leverage* secara umum ada 7 (tujuh) yaitu:

*Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Times Interest Earned*, *Cash Flow Coverage*, *Long-Term Debt to Total Capitalization*, *Fixed Charge Coverage*.

#### 1. *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio*

Menurut Fahmi (2013:131) *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio* ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset.

Adapun rumus *debt to total assets* atau *debt ratio* :

$$\text{Debt to Assets (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan :

*Total Liabilities* : Total Utang

*Total Assets* : Total Asset

#### 2. *Debt to Equity Ratio*

Menurut Thamrin (2012:52) *Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur sejauh mana modal perusahaan dibiayai oleh pinjaman. Sehingga semakin besar nilai DER dapat memperbesar tanggungan perusahaan, tetapi sebagian investor justru memiliki pandangan bahwa perusahaan yang tumbuh akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan, dimana pendanaan tidak cukup hanya dari modal sendiri.

Mengatakan bahwa rumus *debt to equity ratio* adalah:

$$\text{Debt To Equity Ratio(DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan :

*Total Liabilities* : Total Utang

*Total Equity* : Total Ekuitas/Modal

### 3. *Times Interest Earned*

Menurut Sartono (2010:120) *Time interest earned ratio*, adalah rasio antara laba sebelum pajak dan bunga (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga.

Rumus :

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Earning Before Interesting Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

Keterangan :

*Earning Before Interesting Tax (EBIT)* : Laba Sebelum Bunga dan Pajak

*Interest Expense* :Beban Bunga

### 4. *Cash Flow Coverage*

Menurut Sartono (2010:120) *Fixed charge coverage ratio*, mengukur berapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa.

Karena tidak jarang perusahaan menyewa aktiva dari perusahaan leasing dan harus membayar angsuran tertentu.

$$\text{Cash Flow Coverage} = \text{Fixed Cost} \frac{\text{Aliran Kas Masuk} + \text{Depreciation}}{\frac{\text{Dividen saham Preferen}}{(1-\text{Tax})} + \frac{\text{Dividen saham Preferen}}{(1-\text{Tax})}}$$

Keterangan:

*Depreciation* : Depresiasi atau penyusutan

*Fixed Cost* : Beban Tetap

*Tax* : Pajak

#### 5. *Long-Term Debt to Total Capitalization*

Menurut Fahmi (2013:131) *Long-term debt to total capitalization* disebut juga dengan utang jangka panjang/total kapitalisasi. *Long-term debt* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari utang jangka panjang, seperti obligasi dan lain sebagainya. Adapun rumus *long-term debt to total capitalization* adalah:

$$\text{Long-term Debt to Capitalization} = \frac{\text{Long-term Debt}}{\text{Long-term Debt} + \text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

#### 6. *Fixed Charge Coverage*

Menurut Fahmi (2013:131) *Fixed charge coverage* disebut juga dengan rasio penutup beban tetap. Rasio menutup beban tetap dengan ukuran yang lebih luas dari kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap dibandingkan dengan rasio kelipatan pembayaran bunga karena termasuk pembayaran bunga karena termasuk beban bunga tetap yang berkenaan dengan sewa guna usaha.

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{Laba Usaha} + \text{Beban Usaha}}{\text{Beban Bunga} + \text{Beban sewa}}$$

#### 7. *Cash Flow Adequacy*

Menurut Fahmi (2013:131) *Cash Flow Adequacy* disebut juga dengan rasio kecukupan arus kas. Kecukupan arus kas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, modal jangka panjang, dan pembayaran dividen setiap tahunnya. Adapun rumus *cash flow adequacy* adalah :

$$\text{Cash Flow Adequacy} = \frac{\text{Arus Kas dari Aktivitas Operasi}}{\text{Pengeluaran Modal} + \text{Pelunasan Utang} + \text{Bayar Dividen}}$$

Adapun indikator yang digunakan dalam mengukur *leverage* adalah *debt to equity ratio*, alasan kenapa memilih menggunakan *debt to equity ratio* dalam penelitian ini karena dapat mengukur utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan dan dapat menjadi acuan investor dalam menilai baik buruknya perusahaan yang dinilai dari besarnya pinjaman atau utang.

### **2.1.3 Kebijakan Dividen**

#### **2.1.3.1 Pengertian Dividen**

Menurut Halim (2015:18), Dividen adalah pembagian laba atau keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Hanafi (2004) dalam Hidayah dan Widiyawati (2016) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh para pemegang saham, disamping capital gain. Dividen ini dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk keuntungan dari laba yang diperoleh oleh perusahaan. Pembagian dividen ditentukan berdasarkan dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayaran tergantung dari kebijakan pimpinan. Dalam kebijakan dividen terdapat *trade off* dan merupakan pilihan yang cukup sulit antara membagikan laba sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan memilih membagikan laba

sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberi sinyal negatif prospek pertumbuhan perusahaan.

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Menurut Rudianto (2012:309) jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut :

1. Dividen tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk pembayaran dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.
2. Dividen harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Dividen skrip atau dividen utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walapun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang dimasa mendatang kepada para pemegang saham.

4. Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.
5. Dividen likuidasi, yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuk, tetapi tidak didasarkan pada laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investai pemilik oleh perusahaan.

#### **2.1.3.2 Pengertian Kebijakan Dividen**

Menurut Weston dan Brigham (1994:198) terjemahan Alfonsus Sirait. Kebijakan dividen yang optimal ialah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan perubahan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *divident payout ratio*, yaitu persentase besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pendanaan, khususnya pendanaan internal. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi sumber dana internal perusahaan, yaitu laba ditahan Sudana (2008) dalam Rindawati (2014).

Menurut Senata (2016:74) Dividen dapat didefinisikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh

perusahaan selama satu periode akan dibagikan semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan.

### **2.1.3.3 Teori Kebijakan Dividen**

#### **1. Dividen Tidak Relevan**

Modigliani-Miller (MM) dalam Sartono (2012:282), berpendapat bahwa didalam kondisi keputusan investasi yang given, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut MM berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh earning power dari asset perusahaan. Dengan demikian pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. MM membuktikan secara matematis dengan berbagai asumsi; pasar modal yang sempurna dimana semua investor bersikap rasional, tidak ada biaya emisi atau *flotation cost* dan biaya transaksi, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan dan informasi tersedia untuk setiap individu terutama yang menyangkut tentang kesempatan investasi. Hal yang terpenting dari pendapat Modigliani-Miller adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain.

#### **2. Relevansi Dividen**

##### **a) Dividen dibayar tinggi (*Bird In the Hand Theory*)**

Teori yang dikemukakan oleh Hanafi (2012:361) argumen ini mengatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi resiko, yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang

disyaratkan oleh pemegang saham. Beberapa argumen yang mendukung pembayaran dividen tinggi:

- Mengurangi ketidakpastian Dividen yang tinggi akan membantu mengurangi ketidakpastian. Beberapa tipe investor akan menyukai pendapatan saat ini. Karena dividen diterima saat ini, sedangkan capital gain diterima dimasa mendatang, ketidakpastian dividen menjadi lebih kecil dibandingkan dengan ketidakpastian capital gain. Karena faktor ketidakpastian berkurang, investor semacam itu mau membayar harga yang lebih tinggi untuk saham dengan dividen tinggi.
- Mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham. Menurut teori keagenan (*agency theory*) menurut teori tersebut, konflik bisa terjadi antar pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan. Misalnya pihak manajemen dengan pemegang saham manajemen biasanya diberikan kewenangan untuk membagikan dividennya kepada pemegang saham, namun oleh pihak manajemen bisa mempunyai agenda tersendiri yang tidak selalu konsisten dengan tujuan pemegang saham.
- Efek Pajak. Meskipun dividen memiliki efek pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan capital gain, tetapi dalam beberapa situasi, investor memilih pembayaran dividen yang lebih tinggi karena membayar pajak yang lebih rendah.

b) Dividen dibayar rendah

Hanafi (2012) Argumen ini berpendapat sebaiknya dividen dibayarkan rendah. Variabel yang mendasari argumen tersebut yakni:

- Efek Pajak. Di Negara tertentu, seperti Amerika Serikat, pajak untuk capital gain lebih rendah dibandingkan dengan pajak untuk dividen (28% versus 31%). Disamping itu pajak atas capital gain akan efektif jika capital gain tersebut direalisasi (yang berarti saham tersebut di jual). Dengan kata lain pajak efektif atas capital gain dapat ditunda. Sedangkan pajak dividen akan dibayarkan pada saat dividen diterima. Berdasarkan argumen tersebut, dividen seharusnya dibayar rendah, karena akan menghemat pajak.
- Biaya Emisi. Jika perusahaan membayarkan dividen kemudian menerbitkan saham, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya emisi saham. Biaya modal eksternal lebih besar dibandingkan biaya modal internal, karena adanya emisi, biaya transaksi dan biaya under pricing saham. Karena itu perusahaan akan lebih membayarkan dividen rendah sehingga tidak harus menerbitkan saham baru.

### c) Teori Residu Dividen

Keown, dkk (2005:628) menjelaskan sebuah teori yang mengemukakan bahwa dividen yang dibayarkan seharusnya sama dengan modal tersisa setelah pembiayaan untuk investasi yang menguntungkan. Jika perusahaan menyebabkan *floatation cost*, yang mungkin ditanggung secara langsung atas keputusan dividen. Karena biaya-biaya ini, sebuah perusahaan harus mengeluarkan sejumlah sekuritas yang lebih besar untuk menerima jumlah diminta untuk investasi. Sebagai efeknya, *floatation cost* menghapuskan ketidakberbedaan kita antara pembiayaan oleh modal internal dan oleh saham baru. Pada awal, perusahaan dapat membayar dividen dan mengeluarkan saham

atau menahan keuntungan. Dividen dibayar jika keuntungan tidak sepenuhnya digunakan untuk tujuan investasi yakni, hanya jika ketika ada dividen residu setelah pembiayaan investasi baru.

Besaran dividen tergantung kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Menurut Naveli (1989) dalam Suharli (2007), secara umum kebijakan dividen yang ditempuh perusahaan adalah salah satu dari 3 kebijakan ini, yaitu;

- *Constant Dividend Payout Ratio*, terdapat beberapa cara mengatur dividend payout ratio yang di bagikan secara tetap dalam presentase atau rasio tertentu.
- *Stable Per Share Dividend*, kebijakan yang menentukan besaran dividen dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan perusahaan untuk mempertahankan laba yang tinggi.
- *Reguler Dividend Plus Extra*, dalam kebijakan ini, perusahaan akan memberikan suatu tingkat dividen yang relatif rendah tetapi dalam jumlah yang pasti, dan memberikan tambahan apabila perusahaan membukakan keuntungan yang cukup tinggi.

#### **2.1.3.4 Pengukuran Kebijakan Dividen**

Menurut Samrotun (2015) Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan

datang. Untuk mengukur kebijakan dividen dapat dilakukan dengan rumus *Earning Per Share* dan *Divident Payout Ratio*.

### 1. *Earning Per Share*

Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:154), *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar.

EPS (*Earning per Share* atau Lembar per Saham) dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dan dividen yang dibagikan dengan jumlah saham yang beredar. *Earning per Share* ini dapat dinyatakan dengan rumus EPS dibawah ini :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak-Dividen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

### 2. *Dividend Payout Ratio*

*Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan yang mana menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan berupa dividen kas, apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil (Prapaska, 2012:89).

*Dividend Payout Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Dalam penelitian ini penulis memilih *Divident Payout Ratio* (DPR) karena DPR dapat menggambarkan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham

sehingga para investor dapat mengetahui jumlah dividen yang akan mereka peroleh.

#### 2.1.4 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini penulis mengambil beberapa referensi dari penelitian terdahulu, berikut penulis sajikan dalam bentuk tabel.

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

NO	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Perbedaan dengan Peneliti
1.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow, Investement Opportunity Set</i> dan <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen (Study Empiris pada Perusahaan BUMN Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015) Hastomo Adisaputro, Rahmat Apriyana, Nawang Kalbuana JURNAL AKUNTANSI, STIE Ahmad Dahlan Jakarta	<ul style="list-style-type: none"> <li>• X1: Profitabilitas</li> <li>• X2: <i>Free Cash Flow</i></li> <li>• X3: <i>Investement Opportunity Set</i></li> <li>• X4: <i>Leverage</i></li> <li>• Y: <i>Divident Payout Ratio</i></li> </ul>	Metode kuantitatif dengan alat analisis Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> <li>• <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> <li>• <i>Investement Opportunity Set</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> <li>• <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> <li>• Secara simultan semua variabel independennya berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel X2, X3</li> <li>• Alat analisis</li> <li>• Subjek Penelitian</li> </ul>

---

ISSN 2460 –  
0784

---

- |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                |                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                              |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2. | Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen<br>Mentari Chandra Tjiang, Fransiskus Randa, Marselinus Asri<br>JURNAL AKUNTANSI Universitas Atmajaya Makasar<br>Vol. 16 No. 1 (April) 2018, Pages 79 – 100<br>P-ISSN 1693-5047:E-ISSN 2621-0320 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• X1: Manajemen Laba</li> <li>• X2: Profitabilitas</li> <li>• X3: Likuiditas</li> <li>• Y: Kebijakan Dividen</li> </ul> | Metode kuantitatif dengan alat analisis Regresi Linier Berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap dividen</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap dividen</li> <li>• Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>• Secara Simultan variabel independennya memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel X1 dan X3</li> <li>• Alat analisis</li> <li>• Subjek Penelitian</li> </ul> |
| 3. | Analisis Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen<br>Mochamad Kohar Mudzakar (2019)<br>Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis Universitas Widyatama Bandung<br>Vol. 3, No. 1, April 2019 :                                                                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• X: Profitabilitas</li> <li>• Y: Kebijakan Dividen</li> </ul>                                                          | Metode kuantitatif dengan alat analisis data panel              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas dengan menggunakan indikator Return On Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> </ul>                                                                                                                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Subjek Penelitian</li> </ul>                                                        |
-

---

pages 1-9  
ISSN-L : 2579-6232

---

4. Pengaruh Kebijakan Hutang, Stuktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011  
Resky D.V.  
Bansaleng Parengkuan Tommy Ivonne S.  
Saerang (2014)  
Jurnal EMBA Universitas Sam Ratulangi Manado Vol.2 No.3 September 2014, Hal. 817-830  
ISSN 2303-1174
- X1: Kebijakan Hutang
  - X2: Stuktur Kepemilikan
  - X3: Profitabilitas
  - Y: Kebijakan Dividen
- Metode kuantitatif dengan alat analisis Regresi Linier Berganda
- Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
  - Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
  - Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
  - Secara Simultan variabel independennya memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.
- Variabel X1,X2
  - Alat analisis
  - Subjek Penelitian

5. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Putu Sri
- X1: Profitabilitas
  - X2: Likuiditas
  - X3: Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
  - X4:
- Metode kuantitatif dengan alat analisis Regresi Linier Berganda
- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
  - Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
  - Tingkat Pertumbuhan Prusahaan berpengaruh
- Variabel X2, X3
  - Subjek Penelitian
  - Alat analisis
-

<p>Puspytha Ratnasari Ni Ketut Purnawati (2019) Jurnal Manajemen Universitas Udayana Denpasar Vol. 8, No. 10, 2019 ISSN : 2302- 8912</p>	<p><i>Leverage</i> • Variabel Y: Kebijakan Dividen</p>	<p>negatif signifikan terhadap kebijakan dividen • <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen • Secara Simultan variabel independennya memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependenya.</p>	
<p>6. <i>Impact of Financial Leverage on Dividend Policy Of Selected Manufacturing Firm In Nigeria</i> Augustine Nwekemezie Odum and Chinwe Gloria Odum (2017) IDOSR JOURNAL OF SCIENCE AND TECHNOLOGY Nnamdi Azikiwe University Awka, Nigeria 2017 Pages 57-67 ISSN: 2579- 079X</p>	<p>• X: <i>Leverage</i> • Y: <i>Dividend Policy</i></p>	<p>Metode penelitian kuantitatif dengan alat analisis data panel <i>Leverage</i> menggunakan indikator <i>Long Term Debt</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>.</p>	<p>• Subjek Penelitian</p>
<p>7. <i>Impact of Financial Leverage on Dividend Policy at Tehran Stock Exchange:</i></p>	<p>• X: <i>Leverage</i> • Y: Kebijakan Dividen</p>	<p>Metode penelitian kuantitatif dengan alat analisis data panel <i>Financial Leverage</i> dengan indikator <i>debt ratio</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.</p>	<p>• Subjek Penelitian</p>

---

*Acase Study in  
Food Industry*  
Mohammad  
Houmani  
Farahani,  
Maryam Ghara  
Jhafari  
(2013)  
Perusahaan  
*European  
Online Journal  
of Natural and  
Social Sciences*  
*University of  
Allame*  
Khoy Iran  
Vol.2, No.3  
ISSN 1805-3602

---

- |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                       |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 8. | <i>Determinants of Divident Payout: Evidence from listed Oil and Gas Companies of Pakistan</i><br>Muhammad Tahir dan Muhammad Mushtaq<br>(2016)<br><i>Journal of Asian Finance, Economics and Business University of Turbat</i><br>Turbat Pakistan<br>Vol 3 No 4<br>(2016) 25-37<br>ISSN 2288-4645 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• X1: Profitabilitas</li> <li>• X2: <i>Firm Size</i></li> <li>• X3 : <i>Leverage</i></li> <li>• X4: <i>Sales Growth</i></li> <li>• X5: <i>Investement Opportunity</i></li> <li>• X6: <i>Liquidity</i></li> <li>• X7: <i>Business Risk</i></li> <li>• X8: <i>Owner Structure</i></li> <li>• Y : <i>Dividend Policy</i></li> </ul> | <p>Metode penelitian kuantitatif dengan alat analisis <i>Ordinary least square regression</i></p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</li> <li>• <i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>• <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>• <i>Sales Growth</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>• <i>Investement Opportunity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>• <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>• <i>Business Risk</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel X2,X4,X5,X6,X7, X8</li> <li>• Alat analisis</li> <li>• Subjek peneliiian</li> </ul> |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
-

---

				dividen	
				<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Owner Structure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>• Variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen</li> </ul>	
9.	<p><i>Online Journal of Arts, Management and Social Sciences (OJAMSS) Kaduna State University Kaduna State, Nigeria Vol.3 No.2, August 2018, pg.169 – 185 ISSN: 2276 – 9013</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• X : <i>Financial Leverage</i></li> <li>• Y : <i>Dividend Policy</i></li> </ul>	<p>Metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan alat analisis data panel</p>	<p><i>Financial Leverage</i> dengan indikator <i>long-term debt ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Subjek penelitian</li> </ul>
10.	<p>Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Kadek Indri Pradnyavita dan I Ketut Suryanawa (2020) E-JA e-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Denpasar</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• X1 : Profitabilitas</li> <li>• X2: Ukuran Perusahaan</li> <li>• X3: Arus Kas Bebas</li> <li>• Y : Kebijakan Dividen</li> </ul>	<p>Metode Penelitian Kuantitatif dengan alat analisis regresi linier berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</li> <li>• Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</li> <li>• Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</li> <li>• Secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel X2 dan X3</li> <li>• Alat Analisis</li> <li>• Subjek Penelitian</li> </ul>

---

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Munawir (2014:33) Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam satu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori keagenan (*agency theory*), di mana investor berperan sebagai pihak yang memberikan wewenang (*principal*) dan manajer sebagai pihak yang menerima wewenang (agen), maka muncul dua kepentingan yang berlawanan. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham diasumsikan hanya tertarik dalam hal bertambahnya hasil investasi mereka di dalam perusahaan, sedangkan agen (manajemen) diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan. Terjadilah suatu *conflict of interest* (konflik kepentingan) dimana masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi dirinya sendiri. Konflik kepentingan dapat diminimalisasi dengan cara perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya yang disebut biaya keagenan (*agency cost*). Biaya agensi tersebut

harus dapat diminimalisasi demi terwujudnya hubungan yang baik antara pemegang saham dan manajemen.

Adapun salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi yaitu dengan cara pembagian dividen. Hal ini sejalan dengan pendapat Weston dan Copeland (2002:143) yang menyatakan bahwa salah satu keuntungan dari pembayaran dividen adalah bahwa pembayaran itu dapat mengurangi biaya agen antara pengelola sekaligus pemilik perusahaan sehingga dapat mengurangi konflik kepentingan antara keduanya. Oleh karena itu perusahaan yang mempunyai nama besar dalam hal memperoleh keuntungan atau laba, karena dividen dapat dibagikan atau tidak tergantung dari pendapatan perusahaan sehingga perusahaan akan berusaha dalam meningkatkan profitabilitasnya.

Profitabilitas dalam kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. apabila tingkat profitabilitas tinggi maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Pihak manajemen akan selalu berusaha agar memperoleh profitabilitas yang tinggi sehingga meningkatkan kemampuan membayar dividen. Analisis profitabilitas pada penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA) yaitu merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Laba setelah pajak adalah laba bersih setelah dikurangi beban bunga dan pajak. Total aset adalah jumlah seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

Menurut Sujarweni (2017:64) ROA adalah merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam

keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. *Return on asset* dapat diitung dengan menggunakan rumus laba bersih setelah pajak dibagi oleh total aset, rumus ini menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan aset yang dimiliki.

Menurut Hanafi (2004:375) menyatakan terdapat pengaruh profitabilitas dengan kebijakan dividen, perusahaan yang memiliki aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Brigham dan Houston (2011:95) mengemukakan bahwa laba tahun berjalan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen saat ini selain dividen tahun sebelumnya. Pernyataan ini didukung dengan penelitian terdahulu, (Apriyana, Adisaputro, & Kalbuana, 2015) yang menyatakan terdapat hubungan positif yang signifikan antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pradnyavita & Suryanawa (2020) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Menurut (Brigham dan Houston,2011:101) teori sinyal mengasumsikan manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap dari pada investor, dengan informasi yang tidak sempurna, investor tidak dapat membedakan antara laporan keuangan berkualitas tinggi dan berkualitas rendah. Teori sinyal dapat mempengaruhi kebijakan dividen, karena teori ini memberikan informasi struktur modal. Hal ini juga terkait dengan tingkat *leverage* yang ada di dalam struktur modal perusahaan tersebut.

Setiap perusahaan dalam menjalankan operasionalnya sehari-hari pasti membutuhkan modal. Modal yang diperoleh oleh perusahaan bisa bersumber dari

modal sendiri maupun pinjaman dari kreditur. Perusahaan yang menggunakan sumber pembiayaannya dari pihak kreditur untuk membiayai operasionalnya baik merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun jangka panjang merupakan penerapan dari kebijakan *leverage*.

Menurut (Kasmir, 2014:85) *Leverage* menunjukan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai utang. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari *equity* dikatakan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Penggunaan *leverage* dapat menimbulkan beban dan resiko bagi perusahaan, apalagi jika keadaan kinerja keuangan perusahaan sedang memburuk. Dalam hal ini penulis menyimpulkan indikator untuk *leverage* adalah *debt to equity ratio* (DER). Menurut Sujarweni (2017:61), *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara hutang – hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Debt to equity ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus total utang dibagi dengan total ekuitas. *Debt to equity ratio* menunjukkan seberapa besar tingkat utang perusahaan terhadap modalnya.

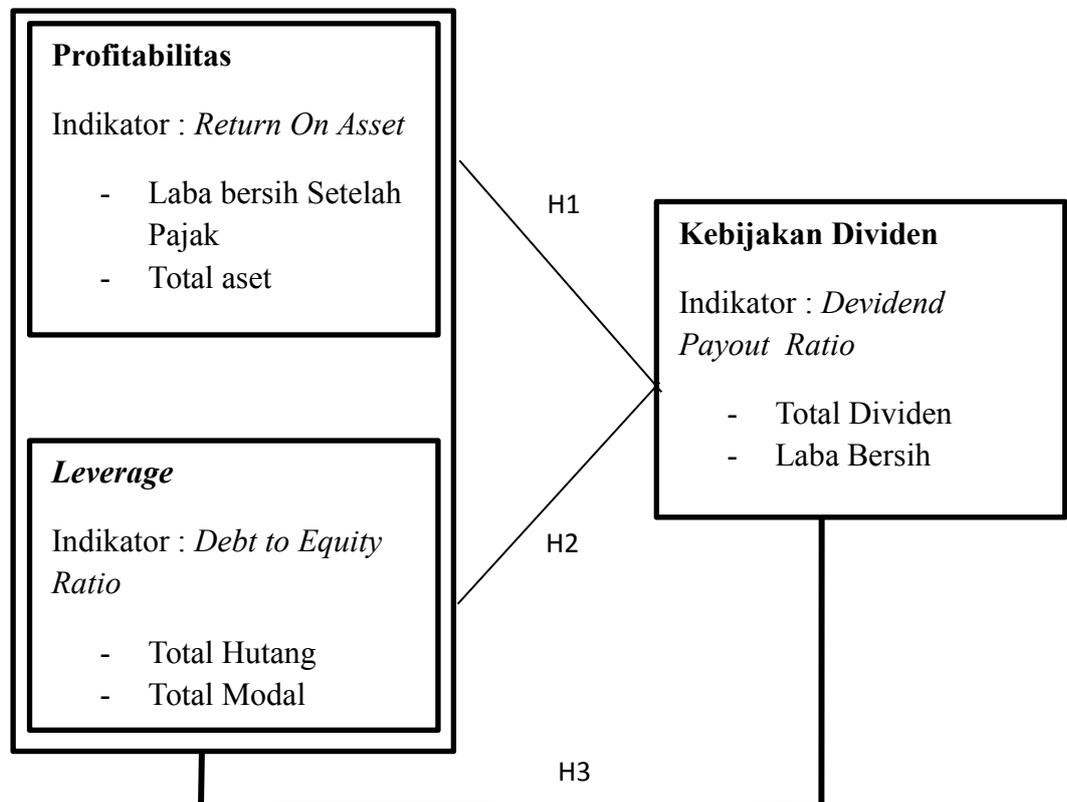
Basuki, (2012:103) mengungkapkan bahwa semakin besar modal sendiri yang digunakan dalam beroperasi maka semakin kecil risiko yang ditanggung perusahaan. Sebaliknya semakin besar penggunaan utang akan meningkatkan risiko bagi perusahaan. Keputusan dalam menentukan jumlah utang yang optimal merupakan suatu proses yang rumit karena akan berdampak pada profitabilitas perusahaan dan besar dividen yang dibagikan. Struktur permodalan yang didominasi oleh utang menyebabkan pihak manajemen memprioritaskan pelunasan kewajibannya terlebih dahulu. Sehingga semakin besar jumlah *leverage*

maka jumlah dividen tunai yang dibagikan semakin rendah (Fistyarini dan Kusmuriyanto, 2015). Hal ini didukung dengan penelitian terdahulu (Farahani & Jhafari, 2013) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asif, Rasool & Kamal (2011) yang menjelaskan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, maka kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh Profitabilitas dan *Leverage*. Menurut Setia (2015:258), kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.

Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai kas dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna menambah modal dalam pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Rasio yang akan digunakan untuk analisis kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dibuat model penelitian pada gambar berikut :



**Gambar 2.1**

**Model penelitian**

Keterangan :

————— : Secara Parsial

- - - - - : Secara Simultan

### 2.3 Hipotesis

Hipotesis penelitian adalah proposisi atau dugaan belum terbukti. Artinya dugaan masih bersifat tentatif. Dugaan tersebut menjelaskan fakta atau fenomena, serta kemungkinan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan penelitian. Maka Hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini, yaitu :

1. Profitabilitas dan *Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
3. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.