

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Ni Putu Santi Suryantini (2019) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur” menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur, jika ROA suatu perusahaan tinggi maka tingkat perolehan aset atau laba bersih perusahaan juga ikut tinggi yang didapat dari perputaran total investasi perusahaan, dengan begitu akan menaikkan laba perusahaan dan proporsi pembagian deviden akan meningkat. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek, dalam arti setiap saat perusahaan mempunyai kemampuan untuk melunasi kemampuan finansialnya dengan begitu para pemegang saham akan memperoleh deviden yang tinggi. Penelitian ini memiliki variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas dan kemampuan investasi, adapun variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan deviden. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, dan populasi yang digunakan seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 – 2017 yang berjumlah 139 perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nugraheni dan Mertha (2019) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur” menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Penelitian ini memiliki variabel independen likuiditas dan

kepemilikan institusional sedangkan kebijakan deviden sebagai variabel dependen. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif berbentuk asosiatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan 2014 – 2017. Sampling dalam penelitian menggunakan teknik *non – probability sampling* dan metode *purposive sampling*.

Penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah, Gama dan Astiti (2020) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden sedangkan variabel independennya adalah profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. Populasi dalam penelitian adalah 144 perusahaan manufaktur dengan sampel 18 perusahaan dan teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Penelitian yang dilakukan oleh Agustino dan Dewi (2019) yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur” menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, sedangkan *leverage* berhubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden sedangkan variabel independennya adalah ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage*. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampling jenuh atau sensus dengan jumlah populasi 47 perusahaan manufaktur dan metode yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Penelitian yang dilakukan oleh Trisnadewi, Rupa, Saputra dan Muliastari (2019) yang berjudul “*Effect of Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, and*

Assets Growth on Devidends of Payout Ratio in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange During 2014-2016” menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* , *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran deviden . Sedangkan *Debt To Equity Ratio* dan *Asset Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Divided Payout Ratio* sedangkan variabel independennya yaitu *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Debt To Equity* dan *Asset Growth*. Data yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknis analisis data regresi linear berganda.

Penelitian yang dilakukan oleh Affandi, Sunarko dan Yunanto (2018) yang berjudul “*The Impact of Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Receivables Turnover, Net Profit Margin, Return On Equity, and Institutional Ownership To Dividend Payout Ratio*” menyatakan bahwa rasio kas memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan , rasio ekuitas utang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan , perputaran piutang berpengaruh positif , *Net Profit Margin* berpengaruh negatif namun tidak signifikan , *Return On Equity* berpengaruh positif dan kepemilikan institusional berpengaruh positif .Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* sedangkan variabel independennya yaitu *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Receivables Turnover*, *Net Profit Margin* dan *Return On Equity*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*.

Penelitian yang dilakukan oleh Akbar dan Fahmi (2020) yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden dan nilai perusahaan sedangkan variabel independennya adalah ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan teknik pengambilan data sampel *purposive sampling*.

Penelitian yang dilakukan oleh Hadi, Rahayu (2019) yang berjudul “*The Effect Of Own Capital Rentability, Solvability, profitability, an Liquidity On Dividend Policy In Food and Beverage Sub Sector Companies Listed On Indonesia Stock Exchange (IDX)*” menyatakan bahwa rentanitas modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Policy* sedangkan variabel independennya yaitu rentanitas modal, solvabilitas, profitabilitas dan likuiditas. Metode yang digunakan adalah deskriptif dengan populasi seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebanyak 18 perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Widyawati dan Andriyani (2019) yang berjudul “*Determinants Of Deviden Payout Ratio: Evedence From Indonesian Manufacturing Companies*” menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki hubungan signifikan positif terhadap kebijakan deviden, *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* sedangkan variabel independennya yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Growth*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2017 dengan metode *purposive sampling* sebanyak 20 perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Widyasti dan Putri (2021) yang berjudul “*The Effect Of profitability , Liquidity, Leverage, Free Cash Flow, and Good Corporate Covernance On Dividend Polices*” menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh

terhadap kebijakan deviden, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, dan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Deviden

Menurut Stice et al (2001) deviden merupakan pembagian yang diberikan oleh perusahaan secara proporsional yang diberikan kepada pemilik saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki tiap – tiap investor.

2.2.2. Jenis - Jenis Deviden

a) Deviden Kas

Deviden kas atau deviden tunai merupakan deviden yang dibagikan dalam bentuk tunai dan disimpan pada rekening bank milik pemegang saham perusahaan.

b) Deviden Properti

Deviden properti yaitu deviden yang dibayarkan dalam bentuk property . Properti tersebut bisa dalam bentuk apa saja misalnya dalam bentuk *real estate* atau kendaraan dan bentuk aset lainnya.

c) Deviden Saham

Deviden saham merupakan bentuk deviden yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan cara menerbitkan saham baru pada perusahaan.

d) Deviden Hutang

Deviden hutang yaitu deviden yang dibayarkan dalam bentuk surat janji hutang. Surat ini akan dikenakan bunga sampai pada saat dibayarkan kepada pemilik saham.

e) Deviden Likuidasi

Deviden likuidasi adalah satu deviden yang bisa diartikan sebagai pengembalian modal, hal ini bisa terjadi jika perusahaan mengalami kebangkrutan.

2.2.3. Kebijakan Deviden

Kebijakan Deviden adalah sebuah keputusan direksi apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada pemilik saham atau laba tersebut akan ditahan sebagai tambahan modal (Laba Ditahan) untuk investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan deviden yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara deviden saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham.

Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan kemudian mengurangi total sumber dana internal perusahaan. Begitu sebaliknya jika laba yang didapatkan perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana internal perusahaan akan semakin besar.

Menurut Sutrisno (2003) kebijakan deviden adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran deviden oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya deviden yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan.

Menurut Sartono (2008) kebijakan deviden adalah bagian dari keputusan pembelajaran perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya deviden yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba ditahan.

Kebijakan deviden dapat digambarkan melalui perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dari perhitungan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR)

dapat menunjukkan persentase laba perusahaan yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham.

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah perbandingan antara *Dividend Per Share* dengan *Earning Per Share* (EPS) pada periode tertentu.

Dividend Payout Ratio dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

2.2.4. Jenis Kebijakan Deviden

a) Kebijakan Deviden Stabil

Kebijakan deviden stabil adalah suatu keputusan perusahaan untuk membagikan deviden dengan nominal tetap pada setiap periode. Salah satu alasan kenapa perusahaan mengambil kebijakan ini untuk menjaga kesan para investor terhadap perusahaan. Apabila perusahaan menerapkan kebijakan ini berarti pendapatan perusahaan selalu stabil dari tahun ketahun.

b) Kebijakan Deviden Rasio Tetap

Kebijakan deviden rasio tetap yaitu proses pembagian deviden yang sesuai dengan rasio tetap setiap periodenya. Kebijakan ini akan membuat nilai pembagian deviden bervariasi setiap tahunnya.

c) Kebijakan Deviden Fleksibel

Kebijakan deviden Fleksibel yaitu pembayaran deviden yang akan disesuaikan dengan kondisi finansial perusahaan.

d) Kebijakan Deviden Residu

Kebijakan deviden residu adalah proses pembayaran deviden dari sisa kegiatan onvestasi perusahaan.

2.2.5. Teori Kebijakan Deviden

Ada beberapa teori kebijakan deviden diantaranya:

a) Teori Deviden Tidak Relevan

Menurut Modigliani – Miller (MM): Nilai suatu perusahaan tidak dihitung dari besar kecilnya deviden pay out ratio, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas resiko perusahaan, jadi deviden tidaklah relevan untuk dihitung karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

b) Teori *The Birth In The Hand*

Menurut Lintner dan Gordon: dana modal sendiri suatu perusahaan akan meningkat jika *Dividend Payout Ratio* rendah dikarnakan investor lebih senang menerima deviden dari pada *capital gains*.

c) Teori Perbedaan Pajak

Menurut Litzenberger dan Ramaswamy: dengan adanya pajak pada keuntungan deviden dan *capital gains* , para investor lebih senang *capital gains* karena bisa menunda pembayaran pajak.

d) Teori Signaling Hypothesis

Ada bukti empiris bahwa jika ada peningkatan deviden yang sering diiringi dengan peningkatan harga saham, sebaliknya penurunan deviden biasanya akan menyebabkan harga saham turun.

e) Teori *Clientele Effect*

Teori ini berpendapat jika kelompok (*clientele*) pemegang saham akan mempunyai pandangan berbeda kepada kebijakan deviden perusahaan.

2.2.6. Langkah-Langkah Pembayaran Deviden

Langkah – langkah pembayaran deviden yaitu pengumuman yang dilakukan emiten atas deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Adapun rincian tanggal pembayaran deviden menurut Hanafi (2013) adalah sebagai berikut:

1. Tanggal Pengumuman adalah tanggal resmi yang diumumkan oleh emiten saat pembayaran deviden yang diumumkan oleh perusahaan. Pada saat diumumkan perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayarkan deviden.
2. Tanggal *Ex-Devidend* yaitu tanggal dimana pembeli saham sebelum tanggal tersebut berhak atas deviden, tanggal ini biasanya tiga hari sebelum tanggal pencatatan.
3. Tanggal Pencatatan yaitu tanggal dimana semua pemegang saham yang terdaftar pada tanggal tersebut berhak atas deviden
4. Tanggal pembayaran yaitu tanggal saat deviden tersebut dibayarkan kepada pemegang saham yang berhak.

2.2.7. Tujuan Pembayaran Deviden

Menurut Argamaya & Putri (2014) tujuan pembagian Deviden adalah:

1. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham , karena tinggi dan stabilnya deviden yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham.
2. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan , dengan dibayarkannya deviden diharapkan kinerja perusahaan dimata investor akan terlihat bagus.
3. Untuk menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi yang terjadi, serta menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan hasil kepada investor.

4. Untuk menarik minat investor karena sebagian investor memandang resiko deviden lebih rendah dibanding resiko *capital gain*.

2.2.8. Faktor-Faktor Kebijakan Deviden

2.2.8.1. Likuiditas

Menurut A. R. Putri & Andayani (2017) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik likuiditas maka perusahaan tersebut mampu membayar hutang jangka pendeknya.

Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang seperti itu akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya karena akan mendapatkan keuntungan berupa deviden. Suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Aktiva lancar terdiri atas kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan (A.R. Putri dan Andayani, 2017).

Jenis – jenis rasio likuiditas terdiri dari:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar yang akan jatuh tempo. Jika rasio lancar perusahaan rendah maka perusahaan sedang mengalami likuidasi.

Rasio lancar dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat adalah sebuah rasio untuk memperlihatkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan dikarenakan persediaan merupakan aktiva lancar dengan tingkat likuid paling rendah karena sering mengalami fluktuasi harga

Rasio cepat dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak kas dan setara kas yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek.

Rasio kas dapat dihitung dengan

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas atau Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Rasio perputaran kas adalah suatu ukuran sejauh mana efisiensi pemakaian kas, perputaran kas dijadikan sebagai dasar untuk mengukur kecepatan arus kas dari kembalinya kas yang sudah di investasikan ke dalam modal kerja. Rasio ini menjadi indikator kecepatan kembalinya modal kerja yang tertanam dalam kas dan setara kas menjadi kas kembali melalui kegiatan penjualan.

Rasio perputaran kas dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Rata – Rata Kas} = \frac{\text{Kas Awal Tahun} + \text{Kas Akhir Tahun}}{2}$$

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Kas Bersih Setahun}}{\text{Rata – Rata Kas}}$$

Salah satu rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*Current Ratio*), rasio ini akan mengetahui sejauh mana aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar maka kemampuan perusahaan juga akan tinggi untuk melunasi utang lancarnya. Tingginya rasio lancar menunjukkan adanya kelebihan uang kas yang dimiliki perusahaan.

Rumus rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.2.8.2. Leverage

Menurut Cisilia (2017) pengertian *leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia dari pemegang saham.

Terdapat dua jenis *leverage*, yaitu *leverage* operasional dan *leverage* keuangan. *Leverage* operasional berkaitan dengan biaya operasional tetap yang berhubungan dengan produksi barang atau

jasa, sedangkan *leverage* keuangan berkaitan dengan keberadaan biaya pendanaan tetap.

Terdapat beberapa jenis rasio *leverage* yang biasanya digunakan oleh perusahaan, adapun jenis – jenis rasio *leverage* menurut Ksmir (2016: 155-6), antara lain:

1. *Debt To Assset Ratio (Debt Ratio)*

Debt Ratio adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, dengan kata lain seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Debt To Assset dapat dihitung dengan rumus:

$$\mathbf{Debt\ To\ Assset} = \frac{\mathbf{Total\ Hutang}}{\mathbf{Total\ Aset}}$$

2. *Debt To Equity Ratio*

Debt To Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, rasio ini membandingkan seluruh utang , termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui modal sendiri yang dijadikan jaminan utang.

Debt To Equity Ratio dapat dihitung dengan rumus:

$$\mathbf{Debt\ To\ Equity\ Ratio} = \frac{\mathbf{Total\ Utang}}{\mathbf{Total\ Ekuitas}} \times \mathbf{100\%}$$

3. *Long Term Debt To Equity Ratio (LTDtER)*

LTDtER adalah rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, tujuannya untuk mengukur berapa bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan perusahaan.

Long Term Debt To Equity Ratio dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Times Interest Earned*

Times Interest Earned merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun jika perusahaan tidak mampu membayar biaya bunga tahunan.

Times Interest Earned dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

5. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Fixed Charge Coverage adalah sebuah rasio yang digunakan jika perusahaan memperoleh utang jangka panjang atas menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa.

Fixed Charge Coverage dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{FCC} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

Salah satu rasio *leverage* yang akan digunakan adalah *Debt To Equity Ratio* atau DER. DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio tersebut menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan.

Debt To Equity Ratio dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.8.3. Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi pertama kali di perkenalkan oleh Myers (1997) yang menguraikan perusahaan sebagai suatu kombinasi antara antara aktiva *rill* (*asset in place*) dan opsi investasi dimasa depan. Opsi investasi dimasa depan kemudian dikenal dengan istilah IOS atau set kesempatan investasi. IOS sebagai opsi interview dimasa depan dapat ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan yang lebih tinggi didalam mengambil kesempatan untuk mendapatkan keuntungan (Sunardi, Suharsil, dan Jufri,2014). *Investment Opportunity Set* dapat dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Berbagai macam proksi pertumbuhan perusahaan yang digunakan oleh para peneliti digolongkan ke dalam tiga jenis proksi yaitu: proksi *Investment Opportunity Set* berbasis pada harga, proksi *Investment Opportunity Set* berbasis pada investasi dan proksi *Investment Opportunity Set* berbasis pada varian.

Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Market To Book Value Of Equity* (MVE/BVE).

Market To Book Value Of Equity (MVE/BVE) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{MVE/BE} = \frac{\text{Saham Beredar} \times \text{Harga Penutup}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

2.2.8.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah cerminan dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Risma & Regi, 2017). Indikator ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu ukuran perusahaan = Ln Total Aset dan Ukuran Perusahaan = Ln Total Penjualan.

Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset. Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan . Semakin besar asset yang dimiliki, maka perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik dan memenuhi permintaan produk dari pelanggan, hal ini akan memperluas pangsa pasar yang akan mempengaruhi pendapatan perusahaan.

Ukuran Perusahaan = Ln Total Penjualan. Penjualan adalah fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan. Penjualan yang terus meningkat akan menutup biaya yang dikeluarkan perusahaan pada saat proses produksi. Hal ini akan mempengaruhi laba perusahaan yang akan meningkat.

Indikator ukuran perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan =Ln Total Aset.

Ukuran Perusahaan dapat dirumuskan dengan:

$$\text{Ln} = \text{Total Aset}$$

2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Hubungan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban / utang yang dimiliki perusahaan. Dalam menentukan kebijakan deviden , perusahaan harus mempertimbangkan likuiditas. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, maka kemampuan perusahaan untuk membayar deviden akan semakin besar. Likuiditas bisa diproksikan dengan rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016 : 134). Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang ada untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan deviden (Nugraheni & Merta, 2019).

2.3.2. Hubungan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden

Leverage merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Perusahaan bisa dikatakan *solvable* jika mempunyai aset yang lebih besar dari hutang , sebaliknya perusahaan dapat dikatakan *insolvable* jika hutang yang dimiliki lebih besar daripada aset. Hal tersebut didukung oleh teori *Trade-Off* yang mengatakan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena semakin tingginya hutang, maka akan semakin tinggi kemungkinan probabilitas kebangkrutan (Hanafi, 2013:309). Hutang mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan Maula dan Yuniati (2019) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

2.3.3. Hubungan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden

Kesempatan investasi pertama kali di perkenalkan oleh Myers (1997) yang menguraikan perusahaan sebagai suatu kombinasi antara antara aktiva *rill (asset in place)* dan opsi investasi dimasa depan. Opsi investasi dimasa depan kemudian dikenal dengan istilah IOS atau set kesempatan investasi. IOS sebagai opsi interview dimasa depan dapat ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan yang lebih tinggi didalam mengambil kesempatan untuk mendapatkan keuntungan (Sunardi, Suharsil, dan Jufri,2014). *Investment Opportunity Set* dapat dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang mempunyai *Investment Opportunity Set* yang tinggi cenderung akan memberikan deviden yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik tanamkan kembali modalnya kedalam pendapatan yang ditahan demi keberlangsungan perusahaan. Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden (Putri & Andayani, 2017).

2.3.4. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden

Ukuran perusahaan adalah cerminan dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Risma & Regi,2017). Indikator ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu ukuran perusahaan = Ln Total Aset dan Ukuran Perusahaan = Ln Total Penjualan.

Bagi perusahaan yang mempunyai skala besar akan lebih mudah akses ke pasar modal sedangkan perusahaan dengan skala kecil belum tentu mudah. Jika perusahaan bisa akses ke pasar modal, maka perusahaan mempunyai kemampuan untuk untuk menarik investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan. Apabila modal perusahaan bertambah maka kemampuan perusahaan untuk membayar deviden akan meningkat. Ukuran perusahaan dapat dikatakan memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden ketika

perusahaan dengan ukuran asset yang cukup besar, maka akan mampu menarik investor. Semakin besar skala ukuran perusahaan dan semakin banyak investor maka semakin besar modal yang didapatkan perusahaan serta semakin besar pula kewajiban perusahaan untuk membayar deviden. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden (Firmansyah, Gama & Astiti,2020).

2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 = Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

H2 = *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden

H3 = Kesempatan Investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

H4 = Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual dimaksudkan sebagai konsep untuk menjelaskan, mengungkapkan, dan menunjukkan keterkaitan antara variabel yang akan diteliti, yaitu kebijakan deviden sebagai variabel dependen, serta profitabilitas dan tariff pajak efektif sebagai variabel independen. Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat penulis gambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

