

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Review Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dapat dijelaskan secara umum yaitu Pertama, penelitian Winda Surya Nawang Wulan pada tahun 2014 dengan judul: “Analisis Tiga Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI” bersumber dari Jurnal Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta. Populasi yang digunakan sebanyak 48 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan teknik sampling melalui *purposive sampling*. Dalam melakukan analisis dan uji hipotesis, prosedur yang dilakukan dibantu dengan menggunakan program komputer yaitu *Microsoft Excel 2010 & SPSS 17.0*. Teknik analisa data dalam penelitian ini menggunakan analisa regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kedua, penelitian Desy Natalia pada tahun 2013 dengan judul: “Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI” bersumber dari Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Penelitian ini dilakukan pada 37 perusahaan dari 171 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, yang dipilih melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang secara lengkap melaporkan laporan keuangannya sejak tahun 2008 sampai 2010. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan tingkat sig. $0,031 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,188 > 1,982$, maka H_1 diterima, kesempatan investasi berpengaruh negatif tetapi

tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dengan tingkat sig. $0,632 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,481 < 1,982$, maka H_2 ditolak.

Ketiga, penelitian Rio Kristyanto pada tahun 2014 dengan judul: “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Dividen Kas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2012)” bersumber dari Artikel Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember 2014. Berdasarkan pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh 17 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dari masing-masing perusahaan manufaktur yang menjadi sampel antara periode 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan bantuan pengolahan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap dividen kas. Sedangkan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap dividen kas.

Keempat, penelitian Fillya Afriani pada tahun 2014 dengan judul: “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth terhadap Kebijakan Dividen” bersumber dari Jurnal Manajemen STIE MDP Palembang. Populasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang berjumlah 34 perusahaan. Teknik analisis data pada penelitian ini antara lain regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah variabel likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel profitabilitas dan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen; secara simultan variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kelima, penelitian Ahmadin Saleh pada tahun 2015 dengan judul: “Pengaruh Rentabilitas Modal Sendiri, Solvabilitas, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” bersumber dari Jurnal Ekonomi Universitas Riau. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang go

publik di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 sebanyak 164 perusahaan, sedangkan dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposivesampling* dengan teknik analisis data melalui regresi linear berganda. Hasil penelitiannya mengindikasikan bahwa solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keenam, penelitian Sifunjo E. Kisaka pada tahun 2015 dengan judul: “*The Relationship between Profits and Dividend Payout of Commercial Banks in Kenya*” bersumber dari *Research Journal of Finance and Accounting Vol. 6, No. 10, 2015*. Studi ini menganalisis hubungan antara keuntungan dan pembayaran dividen bank umum di Kenya. Penelitian ini didasarkan pada sepuluh bank umum yang secara konsisten tercatat di NSE untuk periode lima tahun dari tahun 2008 sampai dengan 2012. Regresi linier sederhana dan multipel digunakan untuk menentukan hubungan antara pembayaran dividen dan keuntungan. Temuan kunci dari penelitian ini adalah bahwa ada hubungan positif yang kuat antara keuntungan dan pembayaran dividen. Penelitian ini konsisten dengan temuan empiris Abdi (2010) yang menemukan bahwa *dividend payout* berkorelasi positif dengan keuntungan perusahaan di masa depan meskipun hubungannya rendah.

Ketujuh, penelitian Mokhtar Emamalizadeh pada tahun 2013 dengan judul: “*Impact of Financial Leverage on Dividend Policy at Tehran Stock Exchange: A Case Study of Food Industry*” bersumber dari *African Journal of Business Management Vol. 7 (34), pp. 3287-3296, 14 September, 2013*. Penelitiannya membahas mengenai hubungan antara kebijakan dividen dan *financial leverage* dari 33 perusahaan makanan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran dengan 242 data, selama periode 2003 sampai 2010. Perusahaan industri makanan berpengaruh positif terhadap variabel dalam hasil dividen dan perubahan pendapatan, namun rasio hutang tidak memiliki hubungan yang berarti pada dividen per saham. Ini hanya memiliki hubungan positif, jika tingkat rasio utang kurang dari hasil dividen. Bila tingkat rasio utang lebih dari hasil dividen, maka akan memiliki hubungan negatif.

Kedelapan, penelitian Margaret Akinyi Olang pada tahun 2015 dengan judul: “*Effect of Liquidity on the Dividend Pay-out by Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange Kenya*” bersumber dari *Science Journal of Business and Management* 2015; 3(5): 196-208. Penelitian ini menggunakan desain penelitian komparatif kausal pada populasi sasaran dari 61 perusahaan yang tercatat di NSE. *Purposive sampling* digunakan untuk memilih 30 perusahaan yang secara konsisten membayar dividen dari tahun 2008 sampai 2012. Analisis data dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif dan inferensial. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Kedelapan penelitian terdahulu tersebut dapat diringkas kembali untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen serta persamaan dan perbedaannya dengan penelitian penulis sebagaimana pada tabel di bawah ini:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Wulan (2014)	Analisis Tiga Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif	Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen	Wulan gunakan EPS untuk profitabilitas dan CP untuk likuiditas, peneliti gunakan ROE untuk profitabilitas dan QR untuk likuiditas
Natalia (2013)	Pengaruh Profitabilitas & Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen	Natalia menggunakan ROA untuk profitabilitas sedangkan peneliti menggunakan ROE untuk profitabilitas

Peneliti (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Kristyanto (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Dividen Kas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2012)	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap dividen kas sedangkan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap dividen kas	Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen	Kristyanto menggunakan ROI untuk profitabilitas dan CR untuk likuiditas sedangkan peneliti menggunakan ROE untuk profitabilitas dan QR untuk likuiditas
Afriani (2014)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan <i>Growth</i> terhadap Kebijakan Dividen	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh positif	Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen	Afriani gunakan ROA untuk profitabilitas dan CR untuk likuiditas sedangkan peneliti gunakan ROE untuk profitabilitas dan QR untuk likuiditas
Saleh (2015)	Pengaruh Rentabilitas Modal Sendiri, Solvabilitas, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen	Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen	Saleh menggunakan ROA untuk profitabilitas dan CR untuk likuiditas sedangkan peneliti menggunakan ROE untuk profitabilitas dan QR untuk likuiditas
Kisaka (2015)	<i>The Relationship between Profits and Dividend Payout of Commercial Banks in Kenya</i>	Ada hubungan positif yang kuat antara profit dan <i>dividen payout</i> (kebijakan dividen)	Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen	Kisaka menggunakan ROA untuk profitabilitas sedangkan peneliti menggunakan ROE untuk profitabilitas

Peneliti (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Emamalizadeh (2013)	<i>Impact of Financial Leverage on Dividend Policy at Tehran Stock Exchange: A Case Study of Food Industry</i>	<i>Leverage</i> keuangan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	Pengaruh <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen	Emamalizadeh menggunakan DR untuk <i>leverage</i> / solvabilitas sedangkan peneliti menggunakan DER untuk solvabilitas
Olang (2015)	<i>Effect of Liquidity on the Dividend Pay-out by Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange Kenya</i>	Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen	Olang menggunakan CR untuk likuiditas sedangkan peneliti menggunakan QR untuk likuiditas

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Kebijakan Dividen

2.2.1.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Gitman dalam Halim (2008:72) adalah: “Rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen”. Kebijakan dividen menurut Wulan (2014:4) merupakan: “Suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen”.

Selanjutnya kebijakan dividen menurut Martono dan Harjito (2012:253) adalah: Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Berdasarkan ketiga pendapat tersebut maka yang dimaksud kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

2.2.1.2. Tujuan Kebijakan Dividen

Hanya sedikit perusahaan yang berusaha mempertahankan rasio dividen terhadap laba saat ini, karena melakukan hal tersebut akan mengakibatkan fluktuasi jumlah dolar dividen. Alasan fluktuasi dividen adalah bahwa laba dari tahun ke tahun akan berubah-ubah. Menurut Sharpe et al (2006:98) menyatakan pendapatnya bahwa: “Perusahaan berusaha mempertahankan rasio dividen terhadap laba yang diinginkan untuk periode yang panjang, artinya terdapat target rasio pembayaran dividen atas laba jangka panjang atau laba yang berkesinambungan”.

Sharpe et al (2006:98-101) menjelaskan lebih lanjut bahwa: “Dividen biasanya dipertahankan pada jumlah konstan dan dinaikkan hanya jika manajer yakin bahwa akan relatif mudah mempertahankan kenaikan pembayaran tersebut di masa depan”. Target jumlah dividen didasarkan pada laba permanen perusahaan, bukan pada laba total, dan perubahan dividen berhubungan dengan tingkat dividen yang lalu dan laba permanen. Hal ini tentunya akan menggambarkan atau mendeskripsikan perubahan dividen secara baik. Prosedur pembayaran dividen yang sebenarnya meliputi empat tahapan meliputi tahap 1 yaitu tanggal pengumuman (*declaration date*), tahap 2 yaitu tanggal pencatatan pemegang saham (*holder of record date*), tahap 3 yaitu tanggal pemisahan dividen (*ex-dividen date*), dan tahap 4 yaitu tanggal pembayaran (*payment date*).

Perusahaan umumnya melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Hanya perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek ke depan yang cerah, yang mampu untuk membagikan dividen. Banyak perusahaan yang selalu mengkomunikasikan bahwa perusahaannya memiliki prospektif dan menghadapi masalah keuangan sudah tentu akan kesulitan untuk membayar dividen. Hal ini

berdampak pada perusahaan yang membagikan dividen, memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek kedepan yang cerah dan mampu untuk mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang telah ditetapkan pada periode sebelumnya. Perusahaan dengan prospek ke depan yang cerah, akan memiliki harga saham yang semakin tinggi.

2.2.1.3. Alat Ukur Kebijakan Dividen

Menurut Atmaja (2008:275), terdapat dua indikator yang biasa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan, sebagaimana dijelaskan pada uraian sebagai berikut:

1. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

Dividend Yield merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. Secara sistematis, *dividend yield* dapat dirumuskan berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Beberapa pemegang saham menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai penyaring investasi. Para pemegang saham akan berusaha untuk menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan nilai *dividend yield* yang tinggi.

2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan indikator kedua yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Secara sistematis, *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen yang Dibagikan}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Dividend payout ratio sering digunakan mengestimasi dividen yang akan dibagikan perusahaan pada tahun berikutnya.

Berdasarkan pendapat tersebut maka dapat diketahui indikator kebijakan dividen meliputi dua hal yaitu hasil dividen (*dividend yield*) dan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur oleh indikator rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).

2.2.1.4. Indikator Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur oleh indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pengertian DPR menurut Atmaja (2008:285) adalah: “Rasio antara *dividend per share* dengan *earning per share*. DPR mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen mengenai besarnya dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham”. Pendapat lain mengenai *dividend payout ratio* disampaikan oleh Fahmi (2010:266) yang mengemukakan bahwa: “*Dividend payout ratio* adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend*”.

Selanjutnya menurut Halim (2008:91), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diartikan atau didefinisikan sebagai: “Banyaknya jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap perusahaan atau pendapatan atas setiap lembar saham”. Berdasarkan pengertian yang telah dikemukakan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan jumlah dividen yang dibayarkan relatif dengan rasio antara *dividend per share* dengan *earning per share* yang mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen.

Dividend payout ratio ini pada akhirnya akan menentukan jumlah pendapatan yang bisa ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Menurut Atmaja (2008:285) menjelaskan pendapatnya bahwa: “*Dividend payout ratio* ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak”. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. *Dividend payout ratio* merupakan fungsi dari aktiva, ekuitas, dan keuntungan suatu perusahaan. Dengan demikian, rasio ini menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

Dividend Payout Ratio (DPR) diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *dividend payout ratio* didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Secara matematis *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen yang Dibagikan}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

2.2.1.5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Dividen diumumkan secara priodik oleh dewan direktur. Biasanya tiap setengah tahun atau tiap satu tahun. Pembayaran dividen menjadi sulit karena komposisi pemegang saham berubah-ubah. Pengukuran jual-beli saham sangat cepat berubah-ubah. Karena cepatnya perpindahan pemegang saham maka sulit untuk dipantau daftar pemegang saham. Dividen mungkin dapat diberikan kepada pemegang saham baru lima hari kerja setelah pembelian saham. Beberapa faktor yang menentukan dan mempengaruhi dalam pembuatan kebijakan dividen menurut Halim (2008:92) antara lain sebagai berikut:

1. Posisi likuiditas perusahaan. Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan.
2. Kebutuhan dana untuk membayar hutang. Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar hutang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil.
3. Rencana perluasan usaha. Makin besar perluasan usaha perusahaan, makin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen.
4. Pengawasan terhadap perusahaan. Kebijakan pembiayaan: untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern antara lain: laba. Dengan pertimbangan: apabila dibiayai dengan penjualan saham baru ini akan melemahkan kontrol dari kelompok pemegang saham dominan. Karena suara pemegang saham mayoritas berkurang.

Selanjutnya menurut Weston dan Copeland (2008:105), faktor-faktor yang mempengaruhi dalam kebijakan dividen adalah:

1. Undang-Undang (UU). Undang-Undang menentukan bahwa dividen harus dibayar dari laba, baik laba tahun berjalan maupun laba tahun lalu yang ada dalam pos “laba ditahan” dalam neraca.
2. Posisi likuiditas. Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan dari tahun-tahun lalu sudah diinvestasikan pada pabrik, peralatan, persediaan, dan aktiva lainnya; laba tersebut tidak di simpan dalam bentuk kas.
3. Kebutuhan untuk melunasi hutang. Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan yang lain, perusahaan tersebut menghadapi dua pilihan. Perusahaan dapat membayar hutang itu pada soal jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga yang lain.
4. Tingkat laba. Tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen pada pemegang saham atau menggunakannya di perusahaan tersebut.

Dari di atas maka dapat diketahui bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu: posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar hutang, rencana perluasan usaha, pengawasan terhadap perusahaan, Undang-Undang (UU), dan tingkat laba. Namun, hal yang paling penting dari kebijakan dividen adalah apakah memungkinkan untuk mempengaruhi kekayaan pemegang saham dengan mengubah rasio pembayaran dividen.

2.2.2. Profitabilitas

2.2.2.1. Pengertian Profitabilitas

Secara umum, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan. Harahap (2011:216) mendefinisikan profitabilitas sebagai: “Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba

melalui semua kemampuan, dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya”.

Pendapat lain disampaikan Kasmir (2010:196) yang menyatakan bahwa: “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”. Sedangkan menurut Sartono dalam Fahmi (2010:135) berpendapat bahwa: “Rasio ini mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, semakin besar profitabilitas yang didapat maka semakin baik untuk perusahaan tersebut.

2.2.2.2. Tujuan Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010:197) mengemukakan tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan sebagai berikut:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai perkembangan laba sesudah pajak dengan ekuitas.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh perusahaan yang digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk tujuan lain.

Berdasarkan pendapat tersebut maka dapat diketahui bahwa tujuan profitabilitas adalah untuk mengukur laba, posisi laba perusahaan, perkembangan laba, produktivitas perusahaan, dan tujuan lainnya.

2.2.2.3. Alat Ukur Profitabilitas

Alat ukur profitabilitas menurut Munawir (2008:201) meliputi beberapa rasio yaitu: “*Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Return On Equity (ROE)*”. Keempat rasio tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus yaitu:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \quad (\text{Munawir, 2008:201})$$

2. *Return On Assets (ROA)*

Return On Assets menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan investasi yang ditanamkan dalam bentuk asset. *Return On Assets* adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk mendapatkan penghasilan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (\text{Munawir, 2008:201})$$

3. *Return On Investment (ROI)*

Return On Investment adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Sebutan lain untuk ROI adalah *Net Operating Profit Rate Of Return* atau *Operating Earning Power*. Semakin tinggi rasio ini semakin baik artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus yaitu:

$$ROI = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset} \times 100\% \quad (\text{Munawir, 2008:201})$$

4. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemilik modal dengan menunjukkan presentase laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan perusahaan. *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur *Rate Of Return* (tingkat imbal hasil) ekuitas. Para analis sekuritas dan pemegang saham umumnya sangat memperhatikan rasio ini. Semakin tinggi *return* yang dihasilkan sebuah perusahaan, akan semakin tinggi harganya. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus yaitu:

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas} \times 100\% \quad (\text{Munawir, 2008:201})$$

2.2.2.4. Indikator Profitabilitas

Dalam penelitian ini, jenis rasio yang digunakan yaitu *Return On Equity* (ROE). Dalam analisa keuangan, analisa *Return On Equity* (ROE) mempunyai arti sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat komprehensif. *Return On Equity* (ROE) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar nilai ROE maka akan semakin baik, karena dengan demikian berarti perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi dengan menggunakan modal sendiri (ekuitas) yang dimilikinya. Lestari dan Sugiharto (2007:197) menjelaskan pendapatnya sebagai berikut:

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan modal sendiri. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktifitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor.

Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan investasi yang ditanamkan dalam bentuk modal sendiri. Rumus ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Ekuitas} \times 100\% \quad (\text{Munawir, 2008:201})$$

Dengan demikian *Return On Equity* (ROE) mengukur kinerja perusahaan dengan rasio laba bersih terhadap total ekuitas. Meskipun demikian, karena laba bersih mengukur keuntungan setelah dipotong beban bunga, praktik ini membuat profitabilitas yang jelas dari perusahaan sebagai fungsi struktur modalnya. Menurut Munawir (2008:9) mengemukakan bahwa “*Return On Equity* adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan dana yang ditanamkan dalam ekuitas yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk mendapatkan penghasilan”.

2.2.3. Solvabilitas

2.2.3.1. Pengertian Solvabilitas

Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila sekiranya perusahaan dilikuidasi. Suatu perusahaan yang *solvable* berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya begitu pula sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya disebut perusahaan yang *insolvable*.

Menurut Riyanto (2011:32) menyatakan bahwa: “Solvabilitas suatu perusahaan menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasikan”. Sutrisno (2009:16) mendefinisikan solvabilitas sebagai: “Kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi”. Selanjutnya Munawir (2008:32) berpendapat:

“Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikwidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang”.

Berdasarkan ketiga definisi di atas maka dapat dinyatakan bahwa solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikwidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

2.2.3.2. Tujuan Solvabilitas

Pengaturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan. Menurut Kasmir (2010:154), beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas 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 menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.
8. Tujuan lainnya.

Menurut pendapat di atas maka dapat diketahui tujuan solvabilitas adalah untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban, kemampuan perusahaan

dalam memenuhi kewajiban, keseimbangan aktiva dengan modal, seberapa besar aktiva dibiayai oleh utang, seberapa besar pengaruh utang terhadap aktiva, berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang, dan menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih.

2.2.3.3. Alat Ukur Solvabilitas

Alat ukur solvabilitas secara umum ada 5 (lima), sebagaimana disampaikan oleh Fahmi (2010:180) yaitu: “*Debt to total assets, debt to equity ratio, time interest earned, fixed charge coverage, dan cash flow coverage*”. Kelima alat ukur tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Debt to Total Assets*

Debt to total assets merupakan rasio hasil perbandingan antara total utang dengan total aset perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$DTA = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \quad (\text{Fahmi, 2010:180})$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio hasil perbandingan antara total utang dengan total modal sendiri. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}} \quad (\text{Fahmi, 2010:180})$$

3. *Time Interest Earned*

Time interest earned merupakan rasio hasil perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Beban bunga adalah biaya dana pinjaman pada periode berjalan yang memperlihatkan pengeluaran utang dalam laporan rugi laba. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$TIE = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Interest Expense}} \quad (\text{Fahmi, 2010:180})$$

4. *Fixed Charge Coverage*

Fixed charge coverage merupakan rasio hasil perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga dan pembayaran sewa. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$FCC = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax} + \text{Sewa}}{\text{Interest Expense} + \text{Pembayaran Sewa}} \quad (\text{Fahmi, 2010:181})$$

5. *Cash Flow Coverage*

Cash flow coverage merupakan rasio hasil perbandingan antara aliran kas masuk dan depresiasi atau penyusutan dengan beban tetap, dividen saham. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\frac{\text{Aliran Kas Masuk} + \text{Depreciation}}{\text{Fixed Cost} + \frac{\text{Dividen Saham Preferen}}{(1 - \text{Tax})} + \frac{\text{Dividen Saham Preferen}}{(1 - \text{Tax})}} \quad (\text{Fahmi, 2010:181})$$

2.2.3.4. **Indikator Solvabilitas**

Debt to Equity Ratio (DER) masuk di dalam rasio solvabilitas. Pengertian DER menurut Fahmi (2010:180) adalah: “Rasio hasil perbandingan antara total utang dengan total modal sendiri”. Selanjutnya menurut Rangkuti (2008:73) terkait DER menyatakan bahwa: “Rasio ini secara langsung membandingkan *equity* yang dimiliki pemilik dengan dana yang disediakan oleh kreditor”. Hal tersebut senada dengan pendapat Harmono (2010:112) bahwa: “*Debt to equity* adalah perbandingan antara total utang dengan modal sendiri perusahaan”.

Berdasarkan pengertian yang dikemukakan di atas dapat disimpulkan bahwa DER yaitu rasio yang digunakan untuk mengindikasikan besarnya dana dalam mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio DER ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah

rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}} \quad (\text{Fahmi, 2010:180})$$

Total liabilities yang dimaksud dalam rumus perhitungan di atas adalah seluruh total utang perusahaan baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang dalam satu periode akuntansi sedangkan *total shareholders' equity* merupakan total modal sendiri perusahaan dalam satu periode akuntansi.

2.2.4. Likuiditas

2.2.4.1. Pengertian Likuiditas

Analisis keuangan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar utang atau kewajibannya dikenal dengan nama analisis likuiditas. Harahap (2011:301) mengemukakan mengenai pengertian likuiditas sebagai: “Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar”.

Selanjutnya Prastowo dan Juliaty (2010:78) berpendapat: “Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur jangka pendek”. Sedangkan Kasmir (2010:130) mengungkapkan bahwa: “Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek)”.

Dari beberapa pendapat di atas dapat dikatakan bahwa likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jatuh temponya kepada kreditur dengan cara membandingkan komponen yang ada di neraca berupa total aktiva lancar dengan total kewajiban lancar.

2.2.4.2. Tujuan Likuiditas

Menurut Prastowo dan Juliaty (2010:79), terdapat beberapa tujuan likuiditas yang antara lain sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
2. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
3. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
4. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.

Secara umum tujuan likuiditas adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Namun, di samping itu dari tingkat likuiditas dapat diketahui hal-hal lain yang lebih spesifik yang juga masih berkaitan atau berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

2.2.4.3. Alat Ukur Likuiditas

Untuk menganalisa kondisi keuangan suatu perusahaan dalam menghitung tingkat likuiditas diperlukan suatu alat ukur. Alat ukur untuk menghitung likuiditas secara umum terdiri dari *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*. Hal ini sebagaimana dijelaskan oleh Fahmi (2010:177) yang menyatakan bahwa: “Alat ukur untuk menghitung likuiditas secara umum ada 3 (tiga) yaitu *current ratio*, *quick ratio* atau *acid test ratio* dan *cash ratio*”. Jenis likuiditas yang digunakan pada perusahaan simpan pinjam dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Current Ratio*

Current ratio atau rasio lancar sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jatuh temponya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. *Current ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}} \times 100\% \quad (\text{Fahmi, 2010:177})$$

2. Quick Ratio/Acid Test Ratio

Quick Ratio/Acid Test Ratio atau disebut juga sebagai rasio cepat, dimana rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak *memperhitungkan* persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lama untuk direalisasi menjadi uang kas, walaupun kenyataannya mungkin persediaan lebih likuid daripada piutang. *Quick ratio* dapat diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Pasiva Lancar}} \times 100\% \quad (\text{Fahmi, 2010:178})$$

3. Cash Ratio

Cash ratio atau rasio kas digunakan untuk mengukur jumlah kas tersedia dibanding dengan hutang lancar. Pengertian kas kadang-kadang diperluas dengan setara kas (*cash equivalent*) meliputi surat berharga yang mudah diperjualbelikan. Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \quad (\text{Fahmi, 2010:178})$$

Melalui ketiga rasio tersebut maka dapat diketahui seberapa besar likuiditas suatu perusahaan. Semakin tinggi likuiditas menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jatuh temponya kepada para kreditur dengan aset lancar yang dimiliki.

2.2.4.4. Indikator Likuiditas

Likuiditas pada penelitian ini diukur oleh indikator *Quick Ratio*. Kaitannya dengan rasio tersebut, Fahmi (2010:177) menjelaskan pendapatnya bahwa: “*Quick ratio* yaitu ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lama untuk direalisasi menjadi uang kas”.

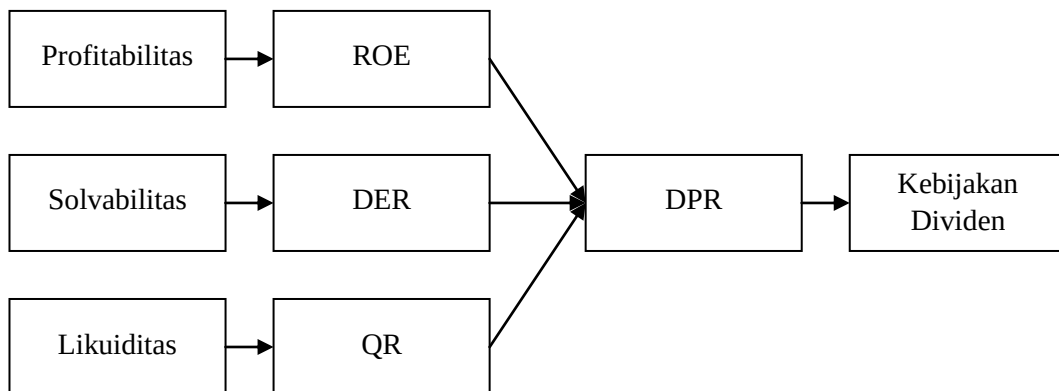
Adanya peningkatan rasio tersebut menunjukkan perusahaan banyak menahan uang kasnya dan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga semakin berkurang uang kas yang digunakan oleh perusahaan dalam peredarannya. *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio* atau disebut juga sebagai rasio cepat dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Pasiva Lancar}} \times 100\% \quad (\text{Fahmi, 2010:178})$$

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasar konsep-konsep dasar teori dan hasil-hasil penelitian terdahulu tersebut maka faktor-faktor yang dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen adalah profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas. Atas dasar analisis faktor-faktor tersebut maka pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap kebijakan dividen dapat digambarkan dalam kerangka teoritis seperti ditunjukkan dalam gambar 2.1 sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Berdasar model pada gambar 2.1 tersebut menunjukkan bahwa variabel independen terdiri dari profitabilitas (X_1), solvabilitas (X_2), dan likuiditas (X_3); serta variabel dependennya yaitu kebijakan dividen (Y).

2.4. Perumusan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Horne (2012:180) menyatakan: “Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi”. Dalam menilai tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat digunakan rasio *Return On Equity* (ROE). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas atau modal sendiri guna memperoleh laba pada setiap periodenya. Pencapaian profitabilitas yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk memberikan dividen, hal ini sebagaimana dikemukakan oleh Sartono (2010:122) yang menyatakan bahwa: “Semakin tinggi *return on equity* maka kemungkinan pembagian dividen semakin besar”.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan semakin mendorong meningkatnya keuntungan bagi para investor sehingga melakukan pemberian dividen. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulan (2014), Natalia (2013), Kristyanto (2014), dan Kisaka (2015) menyimpulkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Afriani (2014), dan Saleh (2015) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.4.2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Solvabilitas dalam penelitian ini diukur oleh rasio hutang modal (*debt to equity ratio*). Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin

modal sendiri. Tingkat solvabilitas perusahaan dapat berdampak terhadap kebijakan dividen sebagaimana dijelaskan oleh Riyanto (2011:267) berikut:

Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan solvabilitas yang tinggi mengindikasikan aktiva yang didanai oleh kreditur semakin besar sehingga menimbulkan resiko yang tinggi pula. Adanya hal ini mendorong perusahaan untuk tidak melakukan pemberian dividen. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulan (2014), Kristyanto (2014), dan Saleh (2015) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian Emamalizadeh (2013) dan Afriani (2014) menunjukkan solvabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.4.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan atau perusahaan untuk mengkonversikan aktiva lancar tertentu menjadi tunai. Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua utang jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas suatu perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan indikator rasio cepat (*quick ratio*). Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dijelaskan oleh Wira dalam Wulan (2014:747) bahwa: “Faktor likuiditas menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka dividen yang dibagikan semakin besar, perusahaan investasi yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen lebih baik pula”.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan semakin mendorong meningkatnya operasional perusahaan sehingga berdampak terhadap perolehan keuntungan yang besar. Adanya hal ini mendorong perusahaan untuk melakukan pemberian dividen kepada para pemegang saham. Penelitian sebelumnya yang dilakukan Wulan (2014), Kristyanto (2014), dan Olang (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian Afriani (2014) dan Saleh (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.