

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Manajemen Keuangan**

Menurut Scott (2009) *Financial management is concerned with maintenance and creation of economic value or wealth* Yang Artinya manajemen keuangan adalah mengenai pemeliharaan dan penciptaan dari nilai ekonomi atau kekayaan (Scott, 2009).

pengertian manajemen keuangan (*Financial management*), atau dalam literature lain disebut pembelanjaan, yakni: Segala aktifitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola asset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh (Harjito M. d., p. 2010).

Manajemen keuangan menurut Riyanto (2013) manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut (Riyanto, 2013).

Manajemen keuangan menurut Horne dikembangkan oleh Kasmir manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh (Horne, p. 2013).

Berdasarkan beberapa teori di atas dapat disimpulkan bahwa pengertian manajemen keuangan yaitu keseluruhan aktivitas perusahaan yang

bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana, menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut guna mencapai suatu tujuan yang diharapkan yaitu kemakmuran perusahaan (maksimalisasi nilai perusahaan).

### 2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Prinsip manajemen keuangan perusahaan menuntut agar baik dalam memperoleh maupun dalam menggunakan dana harus didasarkan pada perkembangan efisiensi dan efektifitas. Dengan demikian manajemen keuangan tidak lain adalah menyangkut kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan yang baik dalam menggunakan maupun dalam pemenuhan kebutuhan dana.

fungsi utama dalam manajemen keuangan, yaitu :

#### 1. Keputusan investasi (*Investment decision*)

Penanaman modal dapat dilakukan pada aktiva riil ataupun aktiva financial. Aktiva riil merupakan aktiva yang bersifat fisik atau dapat dilihat jelas secara fisik, misalnya persediaan barang, gedung, tanah dan bangunan. Sedangkan aktiva financial merupakan aktiva berupa surat-surat berharga seperti saham dan obligasi. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa langkah, yakni: pertama, manajer keuangan perlu menetapkan berapa asset secara keseluruhan (total asset) yang diperlukan dalam perusahaan. Kedua, dari asset yang diperlukan perlu ditetapkan komposisi dari asset-asset tersebut yaitu berapa jumlah aktiva tetap (fixed assets). Ketiga, untuk mencapai pemanfaatan asset secara optimal maka asset-

asset yang tidak ekonomis lagi perlu dikurangi, dihilangkan atau diganti dengan asset yang baru (Harjito M. d., p. 2010).

## 2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan akan mempelajari sumber-sumber dana yang berada di sisi pasiva. Keputusan pendanaan meliputi beberapa hal yakni, pertama adalah keputusan mengenai penetapan sumber dana yang di perlukan untuk mendanai investasi berupa hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang juga modal sendiri. Kedua, penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut dengan struktur modal yang optimum.

## 3. Keputusan Pengelolaan Asset (*Asset Management Decision*)

Pengalokasian dana yang digunakan untuk pengadaan dan pemanfaatan asset menjadi tanggung jawab manajer keuangan. Aktiva lancar akan didanai dari hutang lancar yang jangka waktunya lebih panjang dari usia aktiva lancar dan sebagai hutang jangka panjang. Aktiva tetap yang tidak disusutkan seperti tanah akan dibiayai dengan modal sendiri dan laba perusahaan atau laba ditahan, sedangkan asset yang disusutkan seperti bangunan dan mesin serta peralatan dapat dibiayai dengan hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Fungsi manajemen keuangan adalah salah satu fungsi utama yang sangat penting di dalam perusahaan, di samping fungsi-fungsi yang lainnya yaitu pemasaran, sumber daya manusia dan operasional. Walaupun dalam pelaksanaannya fungsi-fungsi tersebut saling berhubungan (Harjito M. d., 2008).

### 2.1.3 Tujuan Manajemen

Keuangan Menurut Martono dan Agus Harjito menguraikan manajemen keuangan sebagai aktifitas memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola asset secara efisien membutuhkan beberapa tujuan atau sasaran. Untuk menilai apakah tujuan tersebut telah tercapai atau belum, maka dibutuhkan beberapa standar dalam mengukur efisiensi keputusan perusahaan. Sebagai tujuan normatif (seharusnya) tujuan manajemen keuangan berkaitan dengan keputusan dibidang keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Secara lebih luas tujuan ini juga merupakan salah satu tujuan perusahaan (Harjito M. d., 2008).

Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham tidak hanya secara langsung bermanfaat bagi pemegang saham tetapi dapat memberikan manfaat juga bagi masyarakat luas.

Dari uraian diatas dapat diambil beberapa kesimpulan bahwa :

1. Manajemen keuangan merupakan manajemen fungsi keuangan yang terdiri atas keputusan investasi, pendanaan (termasuk kebijakan deviden) dan keputusan pengelolaan aset.
2. Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (memaksimalkan kemakmuran pemegang saham) yang diukur dari harga saham perusahaan.

3. Harga saham perusahaan merupakan refleksi dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan (termasuk kebijakan deviden) dan pengelolaan asset (Harjito M. d., 2008).

#### 2.1.4 Teori Signal (*Signalling Theory*)

Menurut Jama'an (2018) Teori Signal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah penistaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate (Jama'an, 2008).

Laporan keuangan merupakan salah satu alat yang digunakan oleh manajemen untuk menarik calon investor, sehingga tidak mengherankan jika laporan keuangan sering kali dibuat sedemikian rupa untuk menampilkan angka yang diinginkan oleh manajemen melalui berbagai tindakan manipulasi. Hal ini sesuai dengan Signalling Theory yang menunjukkan kecenderungan adanya asimetri informasi antara pemilik

perusahaan dan investor. Pihak internal perusahaan secara umum mempunyai lebih banyak informasi mengenai kondisi nyata perusahaan saat ini dan prospeknya dimasa yang akan datang, dibandingkan dengan pihak eksternal. Asimetri informasi ini dapat diminimalkan dengan meningkatkan informasi sebanyak-banyaknya. Informasi yang diungkapkan diharapkan adalah informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Laporan Arus Kas operasi dapat dijadikan informasi alternatif dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, pada saat laba mempunyai peluang yang besar untuk tersentuh praktek manipulasi. Angka-angka akuntansi yang dilaporkan perusahaan dapat digunakan sebagai signal jika angka-angka tersebut dapat mencerminkan informasi mengenai atribut-atribut keputusan perusahaan yang tidak dapat diamati. Ketika perusahaan melaporkan kepada publik komponen labanya, maka hal tersebut merupakan good news karena perusahaan menganggap pemsahaan memberikan informasi yang lengkap mengenai perusahaan. Dengan komponen laba yang dilaporkan perusahaan, maka investor dapat mengetahui Kinerja perusahaan sesungguhnya sehingga piediksi yang dilakukan akan lebih akurat. Penelitiar. ini menggunakan teori signal sebagai grand ihecry yang melandasi pengembingan hipotesis.

### **2.1.5 Theory Keagenan (*Agency Theory*)**

Isnanta (2008) menyatakan bahwa teori keagenan mendeskripsikan pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. dapat

dijelaskan bahwa hubungan keagenan terjadi ketika seorang pemilik (*Principle*) mempekerjakan orang lain (*Agent*) untuk melakukan suatu pekerjaan untuk kepentingan prinsipal dengan mendelegasikan beberapa wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agent. Prinsipal dalam hal ini adalah pemilik sumber daya dan agent adalah pengelola sumber daya. Perusahaan yang memisahkan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan akan rentan terhadap konflik keagenan. Hal ini didasari atas asumsi tentang sifat dasar manusia yang mendahulukan kepentingan diri sendiri. Sifat dasar inilah yang dapat memicu timbulnya konflik (Isnanta, 2008).

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, teori sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajemen selaku agen dalam bentuk kontrak kerja sarna yang disebut "*nexus of contract*".

Hubungan keagenan ini timbul ketika principal meminta agen melaksanakan beberapa kegiatan atau pekerjaan bagi kepentingan prinsipal yang meliputi pendelegasian sebagian wewenang pengambilan keputusan. Wewenang dan tanggung jawab agen maupun prinsipal diatur dalam suatu kontrak kerja atas persetujuan bersama (Harjito, 2006)

Dengan demikian, terjadi pemisahan kepemilikan antara dua pihak akan membuat keputusan-keputusan sesuai dengan kepentingan mereka masing-masing.

Seperti halnya jika perusahaan memiliki Arus Kas operasi bebas yang tinggi, pemegang saham akan memiliki kekhawatiran apabila pihak manajemen menggunakan kas tersebut untuk kepentingan diri sendiri sehingga pemegang saham menginginkan kas tersebut dibagikan ke pemegang saham melalui dividen, namun pihak manajemen cenderung menginvestasikan kas tersebut untuk memaksimalkan operasional perusahaan. Pihak manajemen menginginkan Arus Kas operasi tersebut diinvestasikan ialah untuk menghindari adanya informasi yang menyatakan bahwa bahwa pihak manajemen tidak mampu memanfaatkan kas yang tersedia untuk aktivitas investasi yang akan memberikan kabar tidak baik pada pelaku pasar. Ini dikarenakan tanpa adanya upaya yang berkelanjutan untuk terus mempertahankan dan memperluas fasilitas operasi, perusahaan sulit untuk terus mempertahankan posisi kompetitifnya.

#### **2.1.6 Laba Bersih**

Menurut Simamora (2013) mengemukakan laba bersih sebagai berikut: Laba bersih berasal dari transaksi pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian. Laba dihasilkan dari selisih antara sumber daya masuk (pendapatan dan keuntungan) dengan sumber daya keluar (beban dan kerugian) selama periode waktu tertentu (Simamora, 2000).

Laba bersih ini bagian akhir dalam laporan laba rugi yang menggambarkan hasil kerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Laba bersih ini akan digunakan perusahaan untuk menumbuh kembangkan usaha yang dikenal dengan saldo laba dan

pembayaran dividen baik bagi pemegang saham preferen dan pemegang saham biasa (Murhadi, 2013).

Dalam menilai kinerja perusahaan biasanya para investor akan cenderung memandang laba yang diperoleh perusahaan. Jika kondisi kinerja perusahaan berhasil memenuhi target berarti laba bersih perusahaan tersebut meningkat. Maka, pemanfaatan laba bersih dalam pembayaran dividen akan maksimal (Masrifah, 2014).

Namun tidak setiap perusahaan dengan laba yang tinggi bisa memberikan dividen kepada investornya. Untuk perusahaan-perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat, keuntungan tidak menjamin adanya arus kas. Perusahaan yang tumbuh dengan dinamis menghabiskan kas dalam jumlah yang banyak untuk menambah persediaan. Perusahaan itu lebih besar pengeluaran dari pada menghasilkan kas walaupun perusahaan memperoleh laba yang positif. Sehingga hal semacam ini bisa menyulitkan perusahaan untuk mengangsur utang dan memberikan keuntungan pada penanam modal akan dividen kas (Cahyo, 2015).

Menurut Suwardoyo (2014) laba dapat diukur dan digunakan sebagai berikut :

1. Ciri-ciri hemat dalam menggunakan dana yang diinvestasikan dalam perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk pengembalian atas investasi.
2. Tolak ukur hasil kerja atau kinerja badan usaha dan manajemen.
3. Dasar ketentuan tingginya kena pajak.
4. Instrument yang mendorong manajemen dalam pengendalian perusahaan.

5. Dasar pembagian dividen.
6. Dasar pengantian hak investor dan pembagian bonus.
7. Alat pengontrol terhadap debitor dalam kontrak utang.
8. Dasar ketentuan dan kelayakan tarif dalam perusahaan publik (Suwardoyo, 2014).

### **2.1.7 Arus Kas Operasi**

Laporan Arus Kas operasi perusahaan, aktivitas penerimaan kas dan pembayaran kas dikategorikan tiga macam, ialah aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Aktivitas operasi mencakup pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban yang kemudian dimasukkan dalam penentuan laba (Cahyo, 2015).

Arus Kas operasi perusahaan menggambarkan likuiditas aliran kas yang keluar dan masuk dari suatu perusahaan. perusahaan yang melakukan pembayaran dividen secara tunai harus memiliki ketersediaan kas. Arus Kas operasi onal perusahaan merupakan indikator untuk mengukur bagaimana perusahaan mengelola kas yang ada, perusahaan yang mampu mengelola kas dengan baik pastinya memiliki kecukupan untuk membiayai keperluan internal perusahaan (Hashemi, 2012).

Menurut Ifada keperluan internal perusahaan bermacam-macam, yaitu diantaranya pemenuhan kewajiban jangka pendek, kebutuhan operasional serta keinginan perusahaan untuk berinvestasi kembali. Dan ketika perusahaan mendapatkan laba, namun kebutuhan likuiditas juga besar, maka perusahaan

akan mengutamakan pemenuhan operasional dan menahan laba daripada membayarkannya sebagai dividen kas (Ifada, 2014).

Perusahaan yang membayarkan dividen secara tunai harus memiliki ketersediaan kas yang memenuhi. Dalam hal ini Arus Kas operasi adalah indikator yang mengukur bagaimana perusahaan mengelola kas yang ada, perusahaan yang mampu mengelola kas dengan baik maka akan mempunyai ketersediaan kas untuk membayar dividen secara tunai (Ifada, 2014).

### **2.1.8 Likuiditas**

Likuiditas adalah alat analisis dalam perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Likuiditas sebagai pertimbangan utama dalam berbagai pembayaran dividen. Sebab dividen dalam perusahaan sama dengan pengeluaran, maka semakin besar kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan berarti kemampuan perusahaan untuk membayar dividen semakin besar. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik secara otomatis kemampuan untuk memabagikan dividen juga baik.

Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai kalau tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin besar tingkat likuiditas, maka semakin besar dividen yang mampu dibayar dan begitu pula sebaliknya (Alfian, 2014).

Posisi likuiditas memang menjadi penentu penting dari pembayaran dividen. Sehingga apabila posisi likuiditas buruk berarti pembayarn dividen akan menurun seiring berkurangnya uang tunai (Mehta, 2012).

### 2.1.9 Kebijakan Dividen

Agustino (2018) mendefinisikan bahwa kebijakan adalah suatu rangkaian konsep dan asas menjadi suatu garis pelaksanaan dalam suatu pekerjaan, kepemimpinan ataupun cara bertindak (Agustino, 2008).

Kebijakan menurut Wahab (2004) adalah suatu aksi yang mengarah pada sasaran yang ingin dicapai oleh perusahaan dengan melihat kondisi sekitar yang mempengaruhi perkembangan dan tingkah laku tertentu sehubungan dengan adanya rintangan-rintangan tertentu seraya mencari solusi untuk mencapai sasaran yang ditetapkan (Wahab, 2004).

Kebijakan mencakup suatu langkah tertentu untuk mencapai sasaran dan biasanya sasaran tersebut hendak dicapai oleh seseorang, perusahaan, ataupun pemerintah. Kebijakan biasanya menemui hambatan-hambatan akan tetapi sebaiknya dicari jalan keluar untuk merealisasikan maksud dan tujuan yang diinginkan. Dengan demikian kebijakan tidak boleh berlawanan dengan norma dan tatanan yang ada dalam masyarakat. Apabila kebijakan berisi norma dan tatanan dengan norma dalam masyarakat, maka kebijakan demikian akan menemui kendala ketika diterapkan. Sebaliknya, suatu kebijakan diharapkan mampu mengcover norma dan tatanan yang berkembang dalam masyarakat.

Berlandaskan uraian diatas maka dapat didefinisikan bahwa yang dimaksud dengan kebijakan perusahaan dalam penelitian ini adalah suatu lingkup kegiatan yang ditetapkan oleh perusahaan atau aktor pelaku usaha yang dilaksanakan maupun yang tidak dilaksanakan oleh perusahaan atau kelompok lain untuk mencapai tujuan tertentu.

Dividen adalah pemberian pendapatan yang dibagikan emiten kepada investor (Abdul, 2005). Dividen merupakan penyaluran yang berwujud kas, aset lain, surat berharga yang membuktikan adanya hutang perusahaan dan pemegang saham suatu perusahaan sebagai prosentase dari banyaknya saham yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Walaupun perusahaan dapat memberikan dividen dalam wujud saham ataupun bentuk lainnya, tetapi para investor lebih suka dividen diberikan berupa dividen tunai (*cash dividend*) sebab akan menghilangkan keraguan atas investasi yang mereka lakukan (Abdul, 2005).

Kebijakan dividen adalah langkah yang akan berpengaruh pada langkah perusahaan tentang keuntungan yang didapat akan diberikan berupa dividen atau menyimpannya untuk ditanamkan modal kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen sama hanya dengan keputusan apakah keuntungan yang didapat perusahaan akan diberikan kepada investor berupa dividen di akhir periode atau ditahan sebagai tambahan modal perusahaan dalam rangka pembiayaan tanam modal pada waktu yang akan datang (Harjito A. , 2011). Secara umum tidak ada peraturan kebijakan dividen berlandaskan pada rentang pertimbangan antara kepentingan investor di satu sisi dan kepentingan perusahaan di sisi yang lain (Robert, 2007). Secara umum tidak ada undang-undang yang secara umum dapat diimplementasikan atas keputusan investor dan manajemen tentang dividen. Dengan kata lain bahwa nilai dividen tergantung pada kondisi saat pengambilan keputusan. Karenanya kondisi tersebut bisa berubah sewaktu-waktu, seorang pimpinan perusahaan

dihadapkan pada tidak sesuainya dividen pada saat tertentu dan dalam waktu tertentu menjadi sesuatu yang utama atau penting.

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang vital bagi perusahaan yang sudah *go public* dari berbagai kebijakan finansial perusahaan. *Dividend payout ratio* (DPR) adalah instrumen yang berfungsi untuk memperediksi langkah dividen perusahaan. Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) yang mewakili atas ketentuan pemberian dividen.

#### 2.1.10 Jenis-Jenis Dividen

Ada beberapa jenis kebijakan dividen menurut (Kieso et al, 2005) yang digolongkan menjadi beberapa bentuk, yaitu :

##### a. Dividen Cash

Dewan direksi melakukan voting untuk mempublikasikan dividen cash (*cash dividend*) dan bila hasilnya diterima maka dividen secepatnya diumumkan. Sebelum dividen dibagikan daftar pemegang investor terakhir harus disiapkan. Pengumuman dividen cash adalah kebijakan, sebab pembagian laba dilakukan dengan secepatnya, maka biasanya disebut sebagai kewajiban lancar.

##### b. Dividen Properti

Hutang dividen yang berupa asset perusahaan, kas disebut sebagai *dividen property*, dividen properti bisa berwujud dagangan, real estate, investasi, atau surat berharga lainnya yang dikonsep oleh dewan direksi. Sebab susahnya melaksanakan pembagian unit dan pendistribusian kepada investor perusahaan lain yang ditahan perusahaan pembayar

dividen sebagai investasi. Sewaktu dividen diberikan, dengan pengakuan setiap laba dan rugi sebagai perbedaan antara real dan nilai buku properti pada saat publikasi. Dividen yang diumumkan kemudian dicatat sebagai debit keuntungan disimpan atau dividen properti yang dipublikasikan dan kredit piutang dividen properti dengan jumlah yang sama dengan jumlah wajar properti yang diberikan. Pembagian dividen ini dilaksanakan dengan menambah hutang dividen properti dan akun yang berisi asset dibagikan.

c. Dividen Saham

Dividen saham adalah pemberian dividen tidak berupa uang tunai, tapi dengan memberikan berupa lembaran saham. Sehingga pemberian stock dividend akan menaikkan total saham yang dimiliki shareholders. Perusahaan terkadang membayar *stock dividend* sebagai kompensasi dividen kas. Dividen saham mendorong perusahaan agar tetap memanfaatkan aktiva bersih hasil dari laba bersih dan bersamaan dengan itu menambah daya tawar saham kepemilikan kepada investor. (Kieso, 2008)

### 2.1.11 Teori Gumanti

Menurut Gumanti ada tujuh teori tentang kebijakan dividen sebagai berikut:

1. **Teori burung ditangan (*bird in the hand theory*)**

Menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbalan hasil atas investasi (*capital gain*) dimasa yang

akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.

## 2. Teori sinyal (*signaling theory*)

Menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (*asymmetric of information*) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan.

## 3. Teori preferensi pajak (*tax preference*)

Menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung oleh investor atau pemegang saham juga akan tinggi.

## 4. Teori efek klien (*cliente effect theory*)

Menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga.

## 5. Teori keagenan (*agency theory*)

Menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan.

## 6. Teori siklus hidup (*life cycle theory*)

Menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidak sempurnaan pasar termasuk didalamnya aspek-aspek yang berkaitan dengan pemegang ekuitas (pemilik saham), biaya

keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas (ekuitas), dan biaya-biaya transaksi. Menurut teori ini perusahaan belum banyak membayar dividen, tetapi semakin tua perusahaan dimana dana internal perusahaan sudah melebihi peluang investasi dividen yang dibayarkan akan meningkat.

### **7. Teori catering (*catering theory*)**

Menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen (Gumanti, 2013).

#### **2.1.12 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

##### **a. Stabilitas Laba**

Stabilitas laba suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan berapa besar laba di masa yang akan datang., dalam hal ini perusahaan cenderung membayarkan dividend payout ratio dari pada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

##### **b. Kebutuhan Dana bagi Perusahaan**

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Penghasilan perusahaan akan

digunakan terlebih dulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) kemudian sisanya untuk pembayaran dividen.

c. Likuiditas Perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan Arus Kas operasi keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar.

d. Kemampuan untuk meminjam

Apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, hal ini juga merupakan fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

Menurut Weston (2010) Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah :

a. Undang-Undang

Undang-Undang menentukan bahwa deviden harus dibayar dari laba, baik laba tahun berjalan maupun laba tahun lalu yang ada pada pos “laba ditahan (*retained earnings*)” di neraca.

b. Posisi Likuiditas

Meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar tunai deviden karena posisi likuiditasnya. Dalam keadaan seperti ini perusahaan dapat memutuskan untuk tidak membayar deviden.

c. Kebutuhan Pelunasan Hutang

Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan yang lain, perusahaan menghadapi dua pilihan. Perusahaan dapat membayar hutang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga yang lain, atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunaskan hutang tersebut. Jika keputusannya adalah membayar hutang tersebut, maka ini biasanya perlu penahanan laba.

d. Pembatasan dalam Perjanjian Hutang

Perjanjian hutang, khususnya apabila merupakan hutang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar deviden tunai.

e. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat sebuah perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva.

#### f. Tingkat Laba

Tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk deviden kepada pemegang saham atau menggunakannya diperusahaan tersebut.

#### g. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi.

#### h. Akses ke Pasar Modal

Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas dan perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran deviden yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

#### i. Kendali Perusahaan

Kebijakan ini didukung oleh pendapat bahwa menghimpun dana melalui penjualan tambahan saham biasa akan mengurangi kekuasaan kelompok dominan dalam perusahaan itu. Pentingnya pembiayaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali perusahaan, akan memperkecil pembayaran deviden.

#### j. Posisi Pemegang saham sebagai Pembayaran Pajak

Posisi pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh deviden. Akan tetapi, pemegang yang dimiliki oleh orang banyak akan memilih pembayaran deviden yang tinggi.

k. Pajak Atas Laba yang Diakumulasikan secara salah

Untuk mencegah pemegang saham hanya menggunakan perusahaan sebagai suatu perusahaan penyimpanan uang yang dapat digunakan untuk menghindari tarif penghasilan pribadi yang tinggi, peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan replika dari beberapa penelitian terdahulu dengan menggunakan proksi variabel dan objek penelitian serta tahun penelitian yang berbeda. Berikut adalah uraian dari beberapa hasil penelitian.

**Table 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Analisis Data	Hasil
1	Noviyanto (2016) “Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas operasi , Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen”	Variabel Independen: $X_1$ Laba Bersih $X_2$ Arus Kas operasi $X_3$ Likuiditas  Variabel Dependen:  Y:Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Sederhana dan Analisis Regresi Berganda.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Laba bersih berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012</li> <li>- Arus Kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012</li> <li>- Laba bersih, Arus Kas operasi dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.</li> </ul>
2	Purba, dkk (2017) “Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas operasi , Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan	Variabel Independen: $X_1$ Laba Bersih $X_2$ Arus Kas operasi $X_3$ <i>Investment Opportunity Set (Ios)</i>  Variabel Dependen:  Y: Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- laba bersih secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan badan usaha milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.</li> <li>- Arus Kas operasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan badan usaha milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-</li> </ul>

	Badan Usaha Milik Negara Yang Tercatat Di Bei Periode 2011-2015)”			2015.  - Investment opportunity set (IOS) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan badan usaha milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
3	Nurdhiana (2012) “Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010”	Variabel Independen: X <sub>1</sub> Laba Bersih X <sub>2</sub> Arus Kas operasi  Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Linear Berganda	-Laba Bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010.  - Arus Kas operasi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010.
4	Swastyastu, dkk (2014) “ Analisis Faktor – Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen Payout Ratio yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ”	Variabel Independen: X <sub>1</sub> <i>Cash Ratio</i> X <sub>2</sub> <i>Growth</i> X <sub>3</sub> <i>Profitability (ROA)</i> X <sub>4</sub> <i>Firm Size</i> X <sub>5</sub> <i>Debt to Total Asset (DTA)</i> X <sub>6</sub> <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>  Variabel Dependen:  Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Berganda	- Cash ratio, Growth, Profitability (ROA), Firm size, Debt to Total Asset (DTA), Debt to Equity Ratio (DER) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio.
5	Suharli (2007) “Pengaruh Profitability	Variabel Independen: X <sub>1</sub> <i>Pofitabilitas</i>	Analisis Regresi Linear	- Hasil penelitian ini adalah kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi

	<p>dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)</p>	<p><math>X_2</math> Kesempatan Investasi  <math>X_3</math> <i>Return on Investment</i>  <math>X_4</math> <i>Investment Opportunity</i>  <math>X_5</math> <i>Fixed Assets</i>  <math>X_6</math> <i>Current Ratio</i> (<i>Moderating Variable</i>)</p> <p>Variabel Dependen:  Kebijakan Dividen</p>	<p>Berganda.</p>	<p>oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan.</p>
6	<p>Pranata (2013) “Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham (Studi pada perusahaan go public yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 periode 2009-2011).</p>	<p>Variabel Independen  <math>X_1</math> Profitabilitas  <math>X_2</math> Likuiditas  <math>X_3</math> Solvabilitas  <math>X_4</math> Kebijakan Dividen</p> <p>Variabel Dependen:  Harga Saham</p>	<p>Analisis Regresi Berganda.</p>	<p>-Profitabilitas yang diproksikan dengan Net Profit Margin berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>-Likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio tidak memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.</p> <p>-Solvabilitas yang diproksikan dengan Debt-to-Equity Ratio tidak memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.</p> <p>-Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p>
7	<p>Masril (2015) Pengaruh likuiditas, dan size terhadap kebijakan dividen dengan laba bersih sebagai moderate</p>	<p>Variabel Independen</p> <p>Likuiditas (<math>X_1</math>)  Size (<math>X_2</math>)  Variabel dependen</p> <p>Dividen (<math>Y</math>)</p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<p>likuiditas (current ratio) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>size tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p>

	(perusahaan manufaktur di bei 2011-2015)			
8	Febrina (2016) Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	Variabel Independen Laba Bersih (X1) Arus kas (X2) Variabel dependen Dividen (Y)	Analisis Regresi Berganda	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial laba bersih (0,009) berpengaruh terhadap kebijakan dividen; arus kas operasi (0,192) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen; dan secara simultan (0,024) laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
9	Sari (2015) Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan (1) (2) Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei	Variabel Independen Likuiditas (X1) Pertumbuhan Perusahaan (X2) Profitabilitas (X3) Variabel dependen Dividen (Y)	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian Likuiditas (CR), Leverage (DER), Growth (TA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia ,saran yang dapat disampaikan bagi pihak investor yang akan menginvestasikan dananya disarankan untuk lebih cermat dalam menganalisa dan memperhatikan kinerja perusahaan sehingga tidak terpengaruh oleh peningkatan pembayaran dividen yang semu.

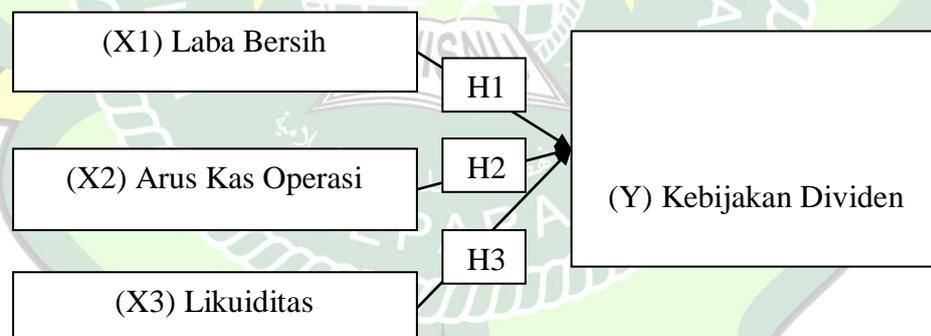
Sumber : Novianto (2016), Purba, dkk (2017), Nurdhiana (2012), Made Swastyastu, dkk (2014), Suharli (2007), Pranata (2013), Febrina (2016) Sari (2015).

### 2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori hubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antara variabel independen dan dependen.

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan emiten kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen merupakan kebijakan menentukan laba perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen atau menahannya untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan sebagai laba tahan.

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan di atas, gambaran menyeluruh penelitian ini yang mengangkat tentang kebijakan dividen dapat disederhanakan dalam kerangka berfikir sebagai berikut :



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis**

### 2.4 Perumusan Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian kuantitatif, dikembangkan dari telaah teoritis sebagai jawaban sementara dari masalah atau pertanyaan penelitian yang

memerlukan pengujian secara empiris (Indriantoro, 2014). Berdasarkan uraian diatas, hipotesis pada penelitian ini adalah :

#### **2.4.1 Pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen**

Dalam menilai kinerja perusahaan biasanya para investor akan cenderung memandang laba yang diperoleh perusahaan. Laba bersih dan perubahannya dapat digunakan sebagai alat prediksi dividen karena lebih merefleksikan suatu kondisi tertentu dari kinerja suatu perusahaan. Laba bersih merupakan pertimbangan untuk menentukan besaran dividen yang akan dibagikan. Jika laba bersih mengalami peningkatan maka bisa diprediksikan bahwa dividen juga meningkat dan sebaliknya jika pembayaran dividen menurun akan menunjukkan kondisi perusahaan sedang tidak baik dan ditunjukkan dengan adanya penurunan laba (Christi, 2013).

Hipotesis ini di dukung oleh Hasil penelitian Wijaya (2017) bahwa laba bersih, berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini memberikan indikasi bahwa perusahaan masih mempunyai kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba bersih dan masih mampu untuk membagikan dividen perusahaan terhadap para pemegang saham dimasa yang akan datang sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

H 1 : Laba bersih berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **2.4.2 Pengaruh Arus Kas operasi terhadap Kebijakan Dividen**

Operasi terhadap Kebijakan Masrifah (2014) menyimpulkan bahwa Arus Kas operasi mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Ini berarti semakin besar Arus Kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan akan berpengaruh

terhadap kenaikan dividen perusahaan. Perusahaan yang membayarkan dividen secara tunai harus memiliki ketersediaan kas yang memenuhi.

Hipotesis ini diperkuat oleh hasil penelitian Purba (2017) dengan hasil Arus Kas operasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam hal ini Arus Kas operasi adalah indikator yang mengukur bagaimana perusahaan mengelola kas yang ada, perusahaan yang mampu mengelola kas dengan baik maka akan mempunyai ketersediaan kas untuk membayar dividen secara tunai.

H 2 : Arus Kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **2.4.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang yang akan jatuh tempo sehingga akan semakin besar dividen yang dibayarkan (Mehta, 2012).

Hipotesis ini sesuai dengan hasil penelitian Ayu N (2015), dengan hasil penelitian Likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Sari, 2015). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti itu membuat

investor akan tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen (Sartono, 2001).

H 3 : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

