

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang dipilih untuk penelitian ini berfungsi sebagai dasar perbandingan dan referensi, untuk menghindari duplikasi temuan penelitian yang akan datang. Hal ini juga memberikan wawasan berharga untuk mengembangkan teori dan melakukan analisis lebih lanjut terhadap penelitian penulis. Tidak ditemukan penelitian yang memiliki judul yang sama persis dengan penelitian yang akan datang. Penulis secara selektif memasukkan beberapa penelitian, salah satunya berfungsi sebagai referensi untuk meningkatkan dan memajukan isi penelitian dalam penelitian mereka. Di bawah ini disajikan publikasi ilmiah sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Sinta Cahyati (2018)	Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI	(X1) <i>Return On Asset</i> (ROA) (X2) <i>Current Ratio</i> (X2) Pertumbuhan Laba (X3) Pertumbuhan Laba (X4) <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) (Y) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas, pertumbuhan laba, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
2	Ida Ayu Sri	Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal	<i>Current Ratio</i> (CR)(X1) <i>Long Term Debt To</i>	Membuktikan kalau likuiditas berpengaruh positif

	Uttari (2018)	Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	<i>Equity Ratio</i> (LTDER)(X2) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)(Y1) <i>Price to book value</i> (PBV)(Y2)	signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan serta kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Nisfatul Lailia (2017)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Food and Beverage</i>	<i>Debt To Equity Ratio</i> (DER)(X1) <i>Return On Asset</i> (ROA)(X2) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)(X3) <i>Closing price</i> (Y)	Hasil riset menemukan bahwa variabel DER, ROA, DPR memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham (<i>closing price</i>)
4	Bukian & Sudiarta, (2016)	Pengaruh Kualitas Aset, Likuiditas, Rentabilitas dan Efisiensi Operasional terhadap Rasio Kecukupan Modal	<i>Non Performing Loan</i> (NPL) (X1) <i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR) (X2) <i>Return on Assets</i> (ROA) Efisiensi (BOPO) (X4) <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR) (Y)	Hasil riset ini membuktikan kalau NPL serta LDR mempunyai pengaruh positif serta signifikan terhadap CAR, ROA serta BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap CAR.
5	Dewi & Yadnya (2018)	Pengaruh Size, Likuiditas, Risiko Kredit dan Rentabilitas terhadap Rasio Kecukupan Modal	<i>Size</i> (X1) <i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR)(X2) <i>Non Performing Loan</i> (NPL) (X3) <i>Net Interest Margin</i> (NIM) (X4) <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR) (Y)	Membuktikan kalau variabel Size serta NPL berpengaruh negatif serta signifikan terhadap CAR, sebaliknya variabel LDR serta NIM berpengaruh positif serta

				signifikan terhadap CAR.
6	Majiar Ghasemi & Nazrul Hisyam (2016)	<i>The Impact of the Capital structure: evidance from Malaysia</i>	<i>Quick Ratio (QR)(X1)</i> <i>Current Ratio (CR)(X2)</i> <i>Debt To Equity Ratio (DER)(Y)</i>	Hasil riset menunjukkan bahwa semua ukuran likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap semua proxy leverage.
7	Obaid Rehman (2016)	<i>Impact of Capital Struture and Dividend Policy on Firm Value</i>	<i>Fixes Assets (X1)</i> <i>Debt Ratio (X2)</i> <i>Sales Growth (X3)</i> <i>Shareholder's Equity (X4)</i> <i>Earning Per Share (X5)</i> <i>Dividend Payout Ratio (X6)</i> <i>Firm Value (Y)</i>	Hasil riset membuktikan jumlah variabel struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
8	Asma & Khadidja (2015)	<i>Determinants of Capital Adequacy Ratio in Malaysia Islamic Banks (A Panel Data Analysis)</i>	<i>Size(X1)</i> <i>Operational Efficiency (X2)</i> <i>Liquidity Risk (X3)</i> <i>Profitability (X4)</i> <i>Credit Risk(X5)</i> <i>Capital Adequacy Ratio (Y)</i>	Hasil riset ini menampilkan kalau CR serta ROE mempunyai hubungan negatif terhadap CAR, sebaliknya ROA berpengaruh positif terhadap CAR. Disisi lain OPR, LR serta Size tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap CAR.
9	Batani et al (2014)	<i>The Influential Factors on Capital Adequacy Ratio in Iranian Banks</i>	<i>Loan to Assets Ratio (X1)</i> <i>Deposit Assets Ratio (X2)</i> <i>Risk Assets Ratio (X3)</i> <i>Equity ratio (EQR)</i> <i>Capital Adequacy Ratio (Y)</i>	Hasil riset ini membuktikan kalau ukuran bank mempunyai hubungan yang negatif terhadap CAR. LAR, ROE, ROA, EQR mempunyai hubungan positif

				sebaliknya RAR serta DAR tidak berpengaruh terhadap CAR.
10	Al-Tamimi & Obeidat (2013)	<i>Determinants of Capital Adequacy in Commercial Banks of Jordan an Empirical Study</i>	<i>Risk Assets</i> (X1) <i>Liquidity Risk</i> (X2) <i>Return on Assets</i> (ROA) (X3) <i>Revenue Power Ratio</i> (X4) <i>CreditRisk</i> (X5) <i>Interest Rate Risk</i> (X6) <i>Capital Adequacy</i> (Y)	Membuktikan kalau ada korelasi positif serta signifikan antara tingkatan kecukupan modal dengan rasio likuiditas serta tingkatan pengembalian peninggalan. Sebaliknya risiko modal, resiko kredit, serta tingkat pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkatan kecukupan modal

B. Tinjauan Pustaka

Dalam tinjauan pustaka ini hendak dibahas tentang teori yang mendasari penelitian ini. Riset mengenai likuiditas dan struktur modal terhadap kebijakan dividen.

1. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian yang dilakukan kepada pemegang saham dari laba bersih suatu perusahaan. Pemegang saham berharap menerima dividen sebagai bagian dari pendapatan masa depan mereka. Tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham diyakini sangat dipengaruhi oleh besarnya dividen yang diberikan. Mulyawan disini

(2015:43). Sebagai imbalan atas investasinya, pemegang saham mendapatkan dividen yang didefinisikan sebagai bagian dari laba ditahan suatu perusahaan (Syakur, 2015:201).

Sebagai tanda penghargaan atas investasinya, pemegang saham menerima pembayaran ini. Pendapatan yang diperoleh pemegang saham dari penjualan sahamnya bukan satu-satunya jenis imbalan yang diterima pemegang saham; mereka juga menerima dividen. Hanafi (2016) menjadi sumber yang patut dikutip khususnya pada halaman 361. Dividen merupakan imbalan atau pembayaran yang dibayarkan kepada pemegang saham atau pemilik modal sebagai imbalan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan sebagai imbalan atas investasinya. Dividen dikeluarkan oleh pemilik modal atau pemegang saham.

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen suatu organisasi merupakan pilihan utama manajemen karena menentukan bagaimana perusahaan akan mendistribusikan pendapatannya. Hal ini melibatkan keputusan apakah akan membagikan seluruh atau sebagian keuntungan sebagai dividen, sambil mempertahankan bagian lainnya sebagai laba ditahan (Sutrisno, 2012: 266).

Istilah “kebijakan dividen” diartikan oleh Sartono (2012:281) sebagai pilihan yang diambil suatu perusahaan apakah akan membagikan pendapatannya kepada investor dalam bentuk dividen atau

tidak atau menyimpannya sebagai pendapatan untuk investasi masa depan. Seperti yang dijelaskan oleh banyak ahli, istilah “kebijakan dividen” mengacu pada keputusan strategis yang diambil manajemen mengenai apakah akan membayar keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau tidak atau menyimpannya sebagai laba ditahan. *Dividend payout ratio* (DPR) adalah metrik yang mengukur persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen. Muhandi (2013:65) menyajikan rumus perhitungan dividend payout ratio sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Laba bersih}} \times 100\%$$

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Weston dan Copeland (1986) menetapkan minimal 11 elemen yang mungkin berdampak pada kebijakan dividen perusahaan, sebagaimana dikemukakan oleh Gumanti (2013:82). Faktor-faktor ini meliputi:

1) Undang-undang

Beberapa undang-undang sengaja diterapkan untuk memitigasi risiko manajemen melakukan praktik sewenang-wenang saat membagikan dividen secara berlebihan. Aturan yang ada saat ini bertujuan untuk meminimalkan beban administratif agar dapat mengutamakan kepentingan kreditur dan ditaati dengan baik. Peraturan pemerintah atau serikat pekerja mungkin mempengaruhi pilihan manajemen ketika menghitung besarnya dividen. Adanya

peraturan perundang-undangan yang mengamanatkan pembatasan khusus terhadap kebijakan dividen dapat berdampak dan menentukan besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

2) Posisi likuiditas

Kehadiran laba ditahan, yang merupakan sisa laba, di neraca bisnis tidak selalu menunjukkan ketersediaan langsungnya atau jumlah pastinya di dalam organisasi. Jika perusahaan mempunyai sejarah kerja yang panjang, kemungkinan besar jumlah laba ditahannya besar. Alokasi laba ditahan di neraca seharusnya diwakili oleh aset yang berbeda di sisi kiri neraca. Sederhananya, adanya laba ditahan tidak selalu berarti bahwa perusahaan mempunyai modal yang dapat diakses. Ketika suatu perusahaan berencana membagikan dividen, besarnya pembayaran tidak berkorelasi langsung dengan jumlah laba ditahan. Jika perusahaan memerlukan likuiditas yang besar, hal itu dapat dicapai melalui sumber pendanaan internal seperti laba ditahan. Konsekuensinya, pembagian dividen harus dibatasi karena pembayaran dividen memerlukan pengeluaran kas, yang pada gilirannya mengurangi kapasitas likuiditas perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Apalagi ketika kebutuhan uang sangat mendesak sehingga memaksa manajemen untuk mengurangi atau menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham. Besarnya dividen ditentukan oleh kebutuhan tambahan kas sehubungan dengan posisi laba.

3) Kebutuhan untuk pelunasan utang

Karena utang perusahaan yang besar, diperlukan pembayaran yang cepat, yang mungkin mengakibatkan pemegang saham terpaksa melakukan pengorbanan, seperti penundaan atau pengurangan pembayaran dividen.

4) Batasan-batasan dalam perjanjian hutang

Menurut Weston dan Copeland, perjanjian hutang biasanya mencakup dua ketentuan: Pendapatan tahun berjalan, dan bukan pendapatan tahun sebelumnya, adalah satu-satunya pendapatan yang dapat digunakan untuk membayar dividen di masa depan. Selain itu, dividen hanya dapat dibayarkan jika modal kerja perusahaan tidak melebihi ambang batas tertentu. Ada kemungkinan manajemen memutuskan untuk tidak membagikan dividen jika jumlah modal kerja suatu perusahaan berada di bawah tingkat tertentu. Sebaliknya, dalam hal dividen yang dibagikan perlu disesuaikan dengan jumlah modal kerja yang tersedia.

5) Potensi ekspansi aktiva

Siklus hidup perusahaan mempengaruhi kapasitasnya, seperti yang terlihat dari skala bisnisnya. Jika skala bisnis semakin berkembang, maka perusahaan akan membutuhkan lebih banyak uang tunai untuk pertumbuhannya, yang pada akhirnya mempengaruhi dividen.

6) Perolehan laba

Profitabilitas perusahaan dan konsistensi tingkat keuntungannya

berpengaruh signifikan terhadap dividen yang mungkin dibayarkan kepada pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan pada tahun ini sangat dipengaruhi oleh keyakinan manajemen terhadap kemungkinan diperolehnya laba pada tahun berikutnya.

7) Stabilitas laba

Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham ditentukan oleh konsistensi profitabilitas yang dicapai dalam jangka waktu tertentu. Stabilitas mengacu pada kapasitas untuk mempertahankan pendapatan pada tingkat yang diinginkan. Untuk mencapai stabilitas laba, perlu menjaga stabilitas penjualan dan memastikan aspek-aspek terkait biaya produksi dan operasional tetap konsisten, dengan asumsi semua faktor lainnya tidak berubah.

8) Peluang penerbitan saham di pasar modal

Karena pendiriannya baru-baru ini dan ukurannya yang kecil, perusahaan akan menghadapi risiko yang signifikan ketika mencari pendanaan alternatif di pasar modal. Hal ini berarti bahwa kemungkinan risiko yang terkait dengan perusahaan menjadi terlalu tinggi tidak dapat dikesampingkan. Akibat keadaan seperti ini, jelaslah bahwa kapasitas perusahaan untuk memaksimalkan pilihan pendanaan yang tersedia dari pasar modal menjadi terbatas atau tidak diinginkan. Oleh karena itu, untuk memenuhi kebutuhan investasinya, perusahaan yang memiliki kualitas tersebut diharuskan

bergantung pada sumber daya keuangan internalnya sendiri. Lebih banyak peluang untuk mentransfer keuntungan dalam bentuk dividen akan tersedia bagi para eksekutif yang bekerja untuk organisasi besar. Sebaliknya, perusahaan kecil akan membagikan sebagian kecil pendapatannya sebagai dividen. Intinya, besar kecilnya suatu perusahaan sangat terkait dengan rasio pembayaran dividennya.

9) Kendali kepemilikan

Kebutuhan modal yang terus-menerus dalam korporasi tampaknya tidak ada habisnya. Ketika perusahaan berkembang dan menganut gagasan kelangsungan bisnis, kebutuhan akan kegiatan investasi akan meningkat. Dana untuk investasi dapat diperoleh baik secara internal maupun dari luar. Seringkali perusahaan mengutamakan optimalisasi sumber pendanaan internal dibandingkan sumber pendanaan eksternal.

10) Pemegang saham

Dalam pengertian ini, "pemegang saham" mengacu pada seseorang atau organisasi yang memegang kendali atas bisnis dengan memiliki mayoritas saham. Pemegang saham institusi terkadang mengatakan keengganannya terhadap distribusi uang tunai dalam jumlah besar sebagai akibat dari kenaikan tarif pajak. Jika basis pemegang saham suatu perusahaan sebagian besar terdiri dari investor ritel yang merupakan pemilik terdiversifikasi dengan baik, kemungkinan besar

manajemen akan memberikan dividen yang lebih tinggi. Hal ini karena pemilik swasta memiliki kewajiban pajak yang jauh lebih rendah dibandingkan pemilik institusi.

11) Kesalahan akumulasi pajak atas laba

Sifat setiap individu, termasuk investor di pasar keuangan, menunjukkan variasi yang signifikan. Beberapa individu terlibat dalam investasi kepemilikan saham jangka pendek, sementara yang lain menjalankan strategi jangka panjang. Beberapa investor mempunyai preferensi terhadap dividen, sementara yang lain tidak, khususnya jika mereka bertujuan untuk meminimalkan kewajiban pajak. Meskipun memiliki pendapatan pribadi yang besar, individu memilih untuk membiarkan perusahaan mempertahankan pendapatannya daripada mengeluarkannya sebagai keuntungan pribadi.

2. Struktur Modal

Sifat setiap individu, termasuk investor di pasar keuangan, menunjukkan variasi yang signifikan. Beberapa individu terlibat dalam investasi kepemilikan saham jangka pendek, sementara yang lain menjalankan strategi jangka panjang. Beberapa investor mempunyai preferensi terhadap dividen, sementara yang lain tidak, khususnya jika mereka bertujuan untuk meminimalkan kewajiban pajak. Meskipun memiliki pendapatan pribadi yang besar, individu memilih untuk

mempertahankan pendapatannya daripada mengeluarkannya sebagai keuntungan pribadi.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{total Ekuitas}} \times 100\%$$

3. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah ukuran numerik dari kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dan memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya. Nama lain dari likuiditas adalah rasio likuiditas. Salah satu metode untuk menentukan apakah suatu perusahaan mampu membayar hutang atau tidak adalah dengan menggunakan rasio ini. Devi dan Suardikha (2014) menyatakan bahwa membandingkan total aset lancar dengan kewajiban lancar atau utang jangka pendek merupakan salah satu metode yang paling efisien untuk menilai likuiditas suatu perusahaan dengan melihat neraca.

Sebagaimana diungkapkan Sartono (2012:292), kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen berbanding lurus dengan arus kas keluar dan likuiditas yang kuat. Dividen adalah dana moneter yang dialokasikan kepada perusahaan. Likuiditas suatu perusahaan adalah kapasitasnya untuk memenuhi kewajiban keuangan atau utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang dapat diaksesnya, menurut Ahmed dan Javid (2008), sebagaimana diacu dalam Tahir dan Muhammad (2016). Ada korelasi langsung antara likuiditas dan pembagian dividen. Sebagai korporasi dengan likuiditas yang cukup, ia memiliki jumlah kas

yang lebih besar yang dapat digunakan untuk memberikan dividen kepada pemegang sahamnya. Sebaliknya, organisasi yang memiliki likuiditas buruk memiliki pilihan terbatas untuk membagikan dividen karena mereka tidak memiliki cukup uang tunai (Saeed et al., 2014). Perusahaan dengan tingkat aset lancar yang lebih tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya sehingga lebih mampu membagikan dividen (Khan dan Nawaz, 2017).

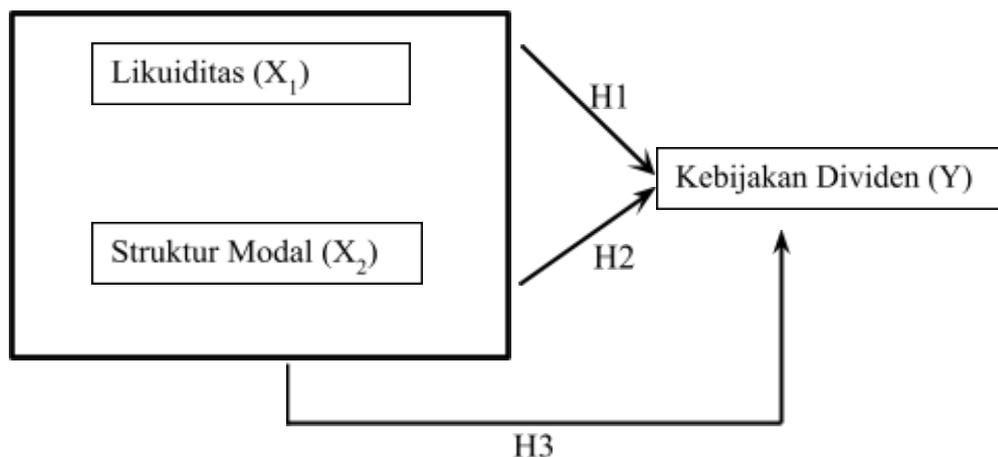
Penelitian yang dilakukan oleh Malik dan Madeeha (2015) menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan dan menguntungkan terhadap rasio pembayaran dividen. Saeed dkk. (2014) juga menemukan temuan penelitian serupa yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas lebih banyak akan memiliki jumlah kas lebih besar untuk dibagikan sebagai dividen. Likuiditas dapat dinilai dengan menggunakan proksi rasio lancar, yang dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Cara perhitungannya adalah sebagai berikut: (Tampubolon, 2013:41).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang}} \times 100\%$$

C. Kerangka Pemikiran

Dari uraian yang telah dibahas pada sub bab sebelumnya, maka kerangka pikir dapat dirumuskan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka pemikiran



D. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Salah satu ukuran kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah likuiditasnya, yaitu kecepatan dan kemudahan dalam membayar utang jangka pendeknya. Uang tunai juga dikenal sebagai rasio likuiditas. Anda dapat menggunakan rasio ini untuk mengetahui seberapa likuid suatu perusahaan. Perbandingan nilai total aset lancar suatu perusahaan dengan jumlah kewajiban lancar atau utang jangka pendek yang dicatat di neraca merupakan cara yang efisien untuk menentukan likuiditas suatu usaha (Devi dan Suardikha, 2014).

Rasio pembayaran dividen dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas, menurut penelitian yang dilakukan oleh Malik dan Madeeha

(2015). Pengaruh ini signifikan dan menguntungkan. Saeed dkk. (2014) juga menemukan hasil studi kongruen yang menunjukkan bahwa organisasi dengan likuiditas lebih tinggi memiliki cadangan kas lebih besar yang dapat digunakan untuk pembayaran dividen.

H1 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan di Bursa efek Indonesia

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Ketergantungan perusahaan pada saham dan utang memberikan wawasan tentang hubungan antara kebijakan dividen dan struktur modal perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan dengan struktur modal yang ditandai dengan tingkat hutang yang tinggi akan terkena dampaknya. Secara khusus, jika suatu perusahaan bergantung pada utang luar negeri untuk membiayai kebutuhan modalnya, hal ini akan mengakibatkan berkurangnya pembayaran dividen. Sebaliknya jika pendanaan suatu perusahaan berasal dari saham maka dividennya akan meningkat. Jika perusahaan mempunyai utang dalam jumlah besar, terdapat potensi risiko bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan di masa depan dalam hal mempertahankan konsistensi pembayaran dividen dan mengelola kewajiban hutangnya.

Konsisten dengan penelitian lain, kesimpulan ini menyatakan bahwa leverage mengurangi pembayaran dividen (Manneth dan Kamal, 2015; Tahir dan Muhammad, 2016; Nuhu et al., 2014; Sulystiowati et al., 2014).

H2 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan di bursa Efek Indonesia

3. Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian terdahulu oleh Mahendra dkk. (2012) menunjukkan bahwa variabel independen likuiditas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3 : Likuiditas dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia