

BAB II

DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Laporan Keuangan

Perusahaan yang baik akan selalu menyediakan informasi yang transparan kepada para pemangku kepentingan. Informasi keuangan yang ada di suatu perusahaan harus disajikan dalam bentuk laporan. Laporan keuangan ialah pencatatan transaksi dan pengikhtisaran dan pelaporan yang dapat memberikan informasi bagi pemakai (Pujiyanti, 2015). Pemakai yang dimaksud bukan hanya manajemen perusahaan, melainkan juga termasuk investor dan kreditor. Menurut Wahyudiono (2014), laporan keuangan selanjutnya akan dipergunakan dalam rangka membuat keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Komponen dari laporan keuangan yang lengkap menurut PSAK (2013) yaitu:

1. Laporan Posisi Keuangan (*Statement of Financial Position*).
2. Laporan laba-rugi (*income statement*)
3. Laporan perubahan ekuitas (*statement of owner's equity*)
4. Laporan arus kas (*statement of cash flow*)
5. Catatan atas laporan keuangan (*notes of financial statement*)

Laporan-laporan yang dibuat perusahaan merupakan kumpulan kejadian-kejadian yang telah terjadi pada perusahaan selama periode tertentu. Setiap laporan memiliki informasi yang berbeda, tetapi data yang tersaji bertujuan untuk menggambarkan kondisi perusahaan saat itu. Dengan demikian, laporan keuangan sangat dibutuhkan oleh seluruh pihak berkepentingan dalam mengukur kebijakan dividen.

2.2. Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2011) mengemukakan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentasi laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber internal perusahaan.

Terdapat dua jenis dividen menurut Gumantri (2013) yaitu dividen dapat dibayarkan dalam bentuk tunai (*cash dividend*) atau dalam bentuk tambahan saham atau dividen saham (*stock dividend*). Dividen saham secara ekonomis akan menambah jumlah saham yang beredar dipasar, tetapi tidak menambah jumlah dana yang melekat pada modal saham. Dividen tunai adalah dividen dalam bentuk uang tunai yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan. Dividen tunai biasanya dibayarkan empat kali setahun, dua kali setahun, atau sekali setahun.

Menurut Gumanti (2013), indikator yang digunakan dalam mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat diukur menggunakan salah satu dari ukuran umum yang dikenal. Berikut ini adalah ukuran kebijakan dividen.

a) Dividend Yield, yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Secara matematis, rumusan dividend yield adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan Per Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}}$$

b) Dividend Payout Ratio, rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

Faktor-faktor lain yang mempengaruhi penentuan Dividend Payout Ratio. Faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan dividend payout adalah:

a. Dana yang dibutuhkan perusahaan

Apabila dimasa yang akan datang perusahaan berencanamelakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memeperolehnya melalui penyisihan laba ditahan. Semakin besar kebutuhan dana dimasa yang akan datang, semakin besar pula bagian laba yang ditahan diperusahaan atau semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

b. Likuiditas

Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (*cash ratio*) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

c. Kemampuan perusahaan untuk meminjam

Salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividenyang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena leverage keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh para kreditor. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

d. Pengendalian perusahaan

Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang

investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian kendali pemegang saham lama atas perusahaan kemungkinan akan berkurang jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan. Pemegang saham mungkin lebih suka membayar dividen yang rendah dan membiayai kebutuhan dana untuk investasi dengan laba ditahan, sehingga tidak menurunkan kendali pemegang saham atas perusahaan.

e. Pembatasan yang diatur dengan perjanjian pinjaman dengan pihak kreditur

Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari pihak kreditur, perjanjian pinjaman tersebut sering disertai dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Salah satu bentuk persyaratan diantaranya adalah pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati. Tujuannya adalah melindungi kepentingan pihak kreditur, yaitu kelancaran pelunasan pokok pinjaman dan bunganya.

f. Inflasi

Semakin tinggi tingkat inflasi, semakin turun daya beli mata uang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana yang lebih besar untuk membiayai operasi maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Apabila peluang untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan terbatas salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut adalah melalui sumber dana internal, yaitu laba ditahan. Dengan demikian, jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan akan berkurang, dan sebaliknya.

2.3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2016).

Tujuan rasio profitabilitas secara umum adalah untuk:

1. Mengukur atau menghitung laba yang dihasilkan
2. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
3. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
4. Mengukur produktifitas perusahaan dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Jenis-jenis rasio profitabilitas:

1. *Profit margin (profit margin on sales)*
2. *Return on investment (ROI)*
3. *Return on equity (ROE)*
4. *Earning per share of common stock*

Rasio *profit margin* digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan pada suatu periode tertentu atau beberapa periode.

Return on Investment (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang aktivitas manajemen.

Return on equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan ekuitas.

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

2.4. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Dengan kata lain, rasio likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2016).

Tujuan dan manfaat rasio likuiditas adalah:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek
2. Untuk mengukur kemampuan atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal modal kerja perusahaan
3. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang
4. Untuk mengukur seberapa besar perputaran kas
5. Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang
6. Sebagai alat bagi pihak luar terutama yang berkepentingan terhadap perusahaan dalam menilai kemampuan perusahaan agar dapat meningkatkan saling percaya

Jenis-jenis Rasio Likuiditas adalah:

1. *Current Ratio (CR)*
2. *Quick Ratio (Acid Test Ratio)*
3. *Cash Ratio*
4. *Cash Turn Over*
5. *Inventory to Net Working Capital*

Rasio Lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.

Rasio Cepat (*Quick Ratio*) merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan.

Rasio Kas (*Cash Ratio*) merupakan alat untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Hal ini dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro dan tabungan.

Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over*) bermanfaat untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan.

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

2.5. Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan aktivasnya (Kasmir, 2016).

Tujuan dan manfaat Rasio *Leverage* adalah:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor)
2. Untuk menilai perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap
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 berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih

Jenis-jenis Rasio *Leverage*

1. *Debt to asset ratio*
2. *Debt to equity ratio*
3. *Longterm debt to equity ratio*
4. *Times interest earned*
5. *Fixed charge coverage*

Debt to asset ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

Long term debt to equity ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.

Times interest earned merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga.

Fixed charge coverage merupakan rasio yang digunakan menyerupai *rasio times interest earned*. Hanya saja dalam rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa.

2.6. Hubungan Antar Variabel

2.6.1. Teori Keagenan

Teori keagenan digunakan untuk memahami hubungan dimana seseorang atau sekelompok orang (*the principal*) menggunakan jasa orang lain (*the agent*) untuk melakukan beberapa kegiatan atas nama mereka (Rankin, 2012). Dengan demikian, *principal* mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini *agent* akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan *principal*.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajer

sebagai *agent*. Masalah keagenan muncul ketika pihak *principal* dan *agent* memiliki tujuan yang berbeda. Hal ini asimetri informasi. Asimetri informasi sendiri muncul akibat adanya konflik agensi, dimana manajer mementingkan kepentingannya sendiri dibandingkan memaksimalkan nilai perusahaan. Asimetri informasi dapat merugikan pihak investor karena manajemen dapat memoles atau merekayasa suatu laporan keuangan dimana laporan keuangan tidak mencerminkan kinerja perusahaan yang sebenarnya sehingga dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang keliru oleh investor.

2.6.2. Signalling Theory

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan. Informasi ini dapat menjadi penting bagi investor karena informasi tersebut menyajikan gambaran perusahaan mengenai masa yang akan datang. Informasi yang lengkap dan akurat sangat diperlukan investor untuk pertimbangan menanamkan modalnya. Menurut Hartono (2007), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Teori sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan (*agent*), pemilik (*principal*), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan. Menurut Gumanti (2013), dividen dapat menjadi tanda atau sinyal tentang adanya informasi positif (prospek bagus) perusahaan dari pihak internal (manajer) yang diyakini memiliki kelebihan terhadap akses informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pemegang saham (calon pemegang saham). Informasi yang dimiliki manajer tersebut ditujukan kepada pihak eksternal yang kurang memiliki informasi. Dengan adanya informasi yang diberikan oleh manajer maka pihak eksternal dapat membuat keputusan sesuai dengan rencana yang telah mereka buat.

2.6.3. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu (Kasmir, 2016). Untuk mengukur profitabilitas, penelitian ini akan menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang menjadi faktor penting yang memberikan pengaruh dalam pembagian dividen. Dengan acuan dari teori persinyalan dan teori keagenan, ketika perusahaan mendapatkan profit yang tinggi maka manajemen (*agent*) sebagai pihak dari perusahaan akan memberikan sinyal-sinyal kepada calon pemegang saham (*principal*) bahwa terdapat kesempatan bagi calon pemegang saham untuk mendapatkan dividen yang tinggi, karena menurut Jensen dan Meckling (1976), perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki keinginan untuk memberi informasi kepada pemegang saham. Dengan demikian perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi mengindikasikan akan membagi dividen yang tinggi.

2.6.4. Likuiditas dan Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2016). Semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam penelitian yang menggunakan objek perusahaan non-keuangan, likuiditas yang tinggi merupakan indikator bahwa perusahaan yang bersangkutan dapat membayar semua utang-utangnya terutama simpanan tabungan, giro, dan deposito pada saat ditagih dan dapat pula memenuhi semua permodalan kredit yang layak dibiayai. Untuk mengukur likuiditas, penelitian ini menggunakan proksi *current assets*. Jika dihubungkan dengan teori agency, pihak *principal* yaitu pemegang saham akan merasa diuntungkan apabila perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, karena pihak *principal* akan terhindar dari risiko-risiko yang ditimbulkan perusahaan

seperti ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

2.6.5. Leverage dan Kebijakan Dividen

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban-kewajiban yang dimilikinya. Rasio ini akan memberikan gambaran sejauh mana utang yang dimiliki oleh perusahaan bisa ditutupi dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan (Kasmir, 2016). Untuk mengukur *leverage* pada umumnya manajer menggunakan *Debt to Equity Ratio* yaitu total *debt* dibagi dengan total *equity*. Jika dihubungkan dengan teori keagenan, manajer dalam perusahaan yang bertindak sebagai *agent* akan ditekan secara kontraktual jika perusahaan mengalami kebangkrutan, oleh karena itu dalam suatu perusahaan manajer bertanggung jawab atas jalannya suatu perusahaan termasuk laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Manajer akan berusaha untuk membuat perusahaan menghasilkan laba yang besar. Karena semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban hutang yang dimiliki maka tingkat kepercayaan pemegang saham akan meningkat. Jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan pemegang saham. Perusahaan yang memiliki sedikit utang juga memiliki kemungkinan untuk membagikan dividen tinggi.

2.7. Penelitian Terdahulu

Aini (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Dalam penelitian Aini (2017) menemukan bahwa variabel likuiditas dan harga saham berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Indahwati (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian Indahwati (2020) menemukan bahwa variabel likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Lestari (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap pembagian dividen. Dalam penelitian Lestari (2018) menemukan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen sedangkan variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap pembagian dividen.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel/Objek	Hasil Penelitian
Aini (2017)	<p>Y= Kebijakan Dividen</p> <p>X1= Likuiditas</p> <p>X2= Profitabilitas</p> <p>X3= Harga Saham</p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.</p>	<p>Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen</p> <p>Harga saham berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen</p>
Indahwati (2020)	<p>Y= Kebijakan Dividen</p> <p>X1= Likuiditas</p> <p>X2= Profitabilitas</p> <p>X3= <i>Leverage</i></p>	<p>Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen</p>

	Objek Penelitian: Perusahaan <i>Indeks</i> LQ45 di Bursa Efek Indonesia.	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen
Lestari (2018)	Y= Pembagian Dividen X1= Profitabilitas X2= <i>Leverage</i> X3= Likuiditas X4= Ukuran Perusahaan Objek Penelitian: Perusahaan Perbankan Nasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Pembagian Dividen <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap Pembagian Dividen Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Pembagian Dividen Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Pembagian Dividen

Sumber: Penelitian Terdahulu

2.8. Pengembangan Hipotesis

2.8.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Kamsir, 2013). Dengan demikian, bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan

analisa profitabilitas ini. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba ditunjukkan melalui profitabilitasnya yang dapat diwakili dari berbagai macam rasio, diantaranya adalah *Return on Equity* (ROE). Investor berharap mendapat pengembalian atas uang mereka, dan rasio ini menunjukkan besarnya pengembalian tersebut dilihat dari kacamata akuntansi. Nilai ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Aini (2017) yang menemukan hubungan positif antara profitabilitas dengan kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

2.8.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan melakukan pembayaran dividen lebih baik pula. Menurut Kasmir (2013), semakin baik likuiditas perusahaan akan mengakibatkan semakin besar pula tingkat pengembalian investasi berupa dividen. Kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek ditunjukkan melalui likuiditasnya yang dapat diwakili dari berbagai macam rasio, diantaranya adalah *current ratio*. Bagi investor saham tingkat *current ratio* perusahaan dapat sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya, karena pada umumnya investor pada dasarnya tidak menyukai risiko. *Current ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor perusahaan untuk membayar dividen tunai yang diharapkan oleh investor. Posisi *current ratio* yang kuat menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah besar, mengingat bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan arus kas keluar bagi

perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indahwati (2020) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

2.8.3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan kebutuhan dana besar perusahaan yang dibelanjai dengan hutang. Jika tingkat *leverage* bernilai nol maka perusahaan tidak membiayai kegiatan perusahaan dengan hutang. Rasio *leverage* diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Dilihat dari sudut pandang teori keagenan, perbedaan kepentingan antara pemilik (principal) dan manajer (agent) akan menimbulkan konflik. Untuk mengatasi konflik tersebut, pemegang saham harus mengorbankan beberapa biaya. Biaya yang dikeluarkan untuk mengatasi konflik agensi tersebut disebut *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan beberapa cara salah satunya yaitu meningkatkan rasio utang atau *leverage* (Gumanti, 2013). Utang perusahaan akan mencegah manajer dalam penggunaan kas perusahaan untuk investasi yang kurang menguntungkan. Namun, *leverage* yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya jumlah laba yang akan dibagikan sebagai dividen karena manajemen akan memprioritaskan penggunaan laba untuk membayar utang dan bunganya kepada kreditor. Sehingga semakin besar *leverage* perusahaan maka dividen yang akan dibagikan akan semakin rendah sebaliknya semakin kecil rasio utang perusahaan maka dividen yang akan dibagikan akan semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian Indahwati (2020) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen