

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori keagenan

Jensen dan Meckling dalam teori keagenannya (*agency theory*) dijelaskan bahwa hubungan keagenan diantara pemegang saham (principal) dan manajemen perusahaan (agen).¹⁷ Hubungan ini bisa terjadi karena adanya kontrak dari ke dua belah pihak dimana masing-masing pihak (principal dan agen) berkeinginan untuk mendapatkan kepuasan dirinya sendiri. Agen mempunyai motivasi yang tinggi agar dapat memaksimalkan pemenuhan dalam kebutuhan ekonominya, sedangkan dari pihak prinsipal mempunyai motivasi mengadakan kerjasama (kontrak) untuk meningkatkan kesejahteraan bagi dirinya dengan peningkatan nilai investasi dalam perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan, sebagai pengelola perusahaan kepentingan dari seorang manajer memiliki perbedaan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga mengakibatkan timbulnya biaya agensi. Masalah yang berkaitan dengan keagenan akan mungkin terjadi jika manajemen melakukan penyelewengan kerja guna untuk kepentingan pribadi. Hal lain yang bisa dilakukan manajemen yaitu dapat memilih struktur kepemilikan, struktur modal dan kebijakan dividen yang bisa menyusutkan biaya keagenan (*agency cost*) yang terjadi dalam masalah kepentingan tersebut.

¹⁷ Fenty Fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. (Samarinda: RV Pustaka Horizon, 2017), hlm. 28

B. Profitabilitas

Menurut Kasmir rasio profitabilitas dikatakan sebagai kompetensi dari sebuah perusahaan guna mendapatkan keuntungan mengenai keterkaitannya atas penjualan modal sendiri maupun jumlah aset pada periode tertentu.¹⁸ Menurut Brigham dan Houston dalam teori *signaling hypothesis* mengungkapkan bahwa “investor menganggap perubahan dividen sebagai perkiraan manajemen atas laba”.¹⁹ Berarti apabila perusahaan mampu meningkatkan pembayaran dividen maka menjadi sinyal yang positif bagi investor dalam memperkirakan profit di masa mendatang. Sebaliknya apabila perusahaan menurunkan pembayaran dividen atau tidak membayarkan dividen sama sekali maka akan menjadi sinyal negatif bagi investor.

Rasio profitabilitas menjadi acuan tingkat keefektifitasan untuk manajemen di suatu perusahaan. Ketika laba meningkat dan konsisten maka bisa dikatakan manajemen mempunyai ke efektifan yang baik. Laba perusahaan sendiri diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Investment (ROI)*. Rasio ini menyajikan hasil (return) atas semua aset yang dipakai dalam perusahaan. Di dalam rasio menggambarkan berapakah persentase perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aset yang dipakai dari setiap penjualan. Bila rasio ini mengalami peningkatan maka dianggap menjadi lebih bagus kemajuan dari perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang tinggi. Untuk para investor sendiri akan melihat ROI ketika melakukan investasi. Jika dalam investasi tidak mempunyai ROI positif atau tidak ada pilihan investasi lain yang

¹⁸ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: Rajawali Pers, 2009), hal. 162

¹⁹ Brigham E.F dan Houston Joel F, *Financial Management*, (Singapore : Cengage Learning Asia, 2011), hlm. 97

berpeluang lebih tinggi maka sebaiknya investasi tidak dilakukan.²⁰ Rumus untuk menghitung ROI adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

C. Likuiditas

Likuiditas merupakan kompetensi suatu perusahaan dalam memenuhi hutang atau tanggungan jangka pendek.²¹ Menurut Suriani Ginting “likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan menandai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya”.²² Sehingga perusahaan yang memiliki tingkat likud yang bagus maka kemungkinan besar pembayaran dividennya juga bagus.²³

Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki tingkat likud yang bagus yang mana mampu memenuhi tanggungannya pada saat jatuh tempo. Pengukuran yang dipakai untuk mengukur berapa besar tingkat likuiditas perusahaan adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menyajikan keterkaitan kas perusahaan serta aktiva lancar lainnya terhadap tanggungan lancarnya. Rasio likuiditas yang biasanya dipakai yaitu rasio lancar (*current ratio*). Kasmir mengungkapkan bahwa *current ratio* bisa digunakan sebagai ukuran untuk mengetahui seberapa besar kemampuan dari perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban jangka

²⁰ Jack Guinan, *Investopedia: Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*. (Jakarta: PT Mizan Publika, 2010), hal. 310

²¹ Agus, S, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat*. (Yogyakarta: BPFE, 2008), hlm. 114

²² Suriani Ginting, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang Teerdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”. Vol. 8 No.02, Oktober 2018

²³ Ibid.,

pendeknya pada tempo yang berlaku.²⁴ Caranya adalah dengan membagikan aktiva lancar dengan kewajiban lancarnya.

Likuiditas menjadi salah satu faktor penentu yang harus dianalisis terlebih dahulu. Sebelum membuat keputusan guna untuk membagikan dan menentukan berapa besar total dividen yang akan dibagikan untuk para pemegang saham dan butuh atau tidaknya penggunaan hutang yang berguna sebagai modal investasi. Dalam penelitian ini *likuiditas* perusahaan dihitung dengan memakai *current ratio*. Penghitungan *Current ratio* dilakukan dengan cara membandingkan antara aktiva lancar dan hutang lancar. *Current ratio* mencerminkan (*margin of safety*) yang berarti kompetensi perusahaan dalam membayarkan hutang jangka pendek. Rumus dalam menghitung *likuiditas* dengan menggunakan *current ratio* adalah sebagai berikut:

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

D. Leverage

Menurut Kasmir rasio hutang atau *leverage* biasanya dipakai dalam mengetahui berapa besar kompetensi perusahaan untuk membayar semua kewajibannya, dari kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang.²⁵ Syamsudin dalam Suriani Ginting mengemukakan bahwa *Leverage* adalah berapa banyak pinjaman yang digunakan untuk modal perusahaan dalam melakukan semua kegiatan operasionalnya.²⁶ *Leverage* didefinisikan sebagai penggunaan dana dimana dalam

²⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: Rajawali Pers, 2009), hal. 134

²⁵ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. (Rajawali Pers: Jakarta, 2009), hal. 158

²⁶ Suriani Ginting, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang Teerdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”. Vol. 8 No.02, Oktober 2018

penggunaanya perusahaan diharuskan membayar beban tetap atau biaya tetap.²⁷ Menurut Sumiati dan Nur Khusniyah “semakin besar kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dana pinjaman, maka semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham”.²⁸

Dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* sebagai jenis rasio hutang. Dalam Ikatan Bankir Indonesia menyebutkan bahwa “nilai DER menunjukkan seberapa jauh kreditur dilindungi oleh investasi pemegang saham”, yang berarti seberapa besarnya nilai aktiva yang turun sebelum kreditur merugi.²⁹ Rasio yang digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas adalah *debt to equity ratio*. Rasio ini menunjukkan kompetensi modal mandiri perusahaan tersebut untuk mencukupi seluruh tanggungannya serta merupakan pembandingan antara hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rumus untuk mendapatkan *debt to equity ratio* adalah dengan membandingkan antara keseluruhan hutang dengan keseluruhan ekuitas. Rumus dalam menghitung besarnya DER yaitu sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

E. Kebijakan Dividen

Stice *et al* dalam Fenty Fauziah menjelaskan bahwa “dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari jumlah suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing

²⁷ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 1996), hal. 291

²⁸ Sumiati dan Nur Khusniyah Indrasast, *Manajemen Keuangan Perusahaan*. (Malang: UB Press, 2019), hal. 196

²⁹ Ikatan Bankir Indonesia, *Manajemen Risiko 2*. (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2015), hal. 64

pemilik”.³⁰ Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dibuat berdasarkan adanya suatu kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan. Kebijakan dividen ialah keputusan dimana keuntungan yang dihasilkan akan diberikan kepada para pemegang saham atau mungkin akan ditahan untuk berinvestasi kembali dalam perusahaan.³¹ Kebijakan dividen sangatlah penting bagi perusahaan karena memainkan peran vital di dalam struktur modal yang berada di perusahaan dan digunakan perusahaan untuk menarik perhatian pihak luar untuk melihat prospek serta stabilitas perusahaan.

Prospek perusahaan yang baik bisa dilihat dari kebijakannya. Kebijakan dividen berasal dari penggunaan laba bersih perusahaan setelah kena pajak yang lalu akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Jika perusahaan berkeinginan untuk membagikan profit yang dihasilkannya berupa dividen, maka memperkecil laba ditahan dan menyusutkan total sumber dana internal. Sebaliknya, apabila perusahaan berkeinginan untuk tidak membagikan keuntungan atau profit yang didapatkannya, maka penataan dana internal perusahaan akan menjadi banyak.

1. Teori tentang kebijakan dividen terus mengalami perkembangan samapai saat ini. Terdapat beberapa teori yang mampu menjelaskan mengenai kebijakan dividen, antara lain adalah:

- a. Teori *Dividend Irrelevance*

Franco Modigliani dan Merton Miller mengemukakan teori *dividend irrelevance* yang di dalamnya menjelaskan mengenai kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan atau harga

³⁰ Fenty Fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. (Samarinda: RV Pustaka Horizon, 2017), hal. 7

³¹ Agnes Sawir, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturasi Perusahaan*. (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004), hlm. 137

saham perusahaan. Mereka memiliki pendapat yang menentukan nilai perusahaan adalah kemampuan perusahaan itu sendiri untuk memperoleh pendapatan (*earning share*) dan risiko bisnis, sedangkan laba ditahan (*retained earning*) dan pembagian arus pendapatan menjadi dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan melakukan berbagai cara pembelanjaan investasi demi kesejahteraan pemegang saham melalui pembayaran dividennya. Sebagai contoh jika perusahaan sudah mengambil keputusan berinvestasi maka perusahaan harus membuat keputusan menahan laba untuk digunakan pembiayaan perusahaan, belanja investasi yang lain, atau membayarkan dividen dan menjual sejumlah dividen yang dibayarkan dari saham baru.

b. Teori *Bird In-the-Handvestasi*

Franco Modigliani dan Merton Miller mengemukakan teori *bird in-the-handvestasi* yang di dalamnya menjelaskan bahwa mendapat dividen merupakan hal yang lebih baik dari pada mendapat saldo laba karena dividen lebih pasti. Berdasarkan teori ini, kebijakan dividen mempengaruhi harga saham perusahaan. Dalam hal ini jika perusahaan memperbesar jumlah pembagian dividennya sehingga meningkatkan juga harga pasar perusahaan tersebut dan sebaliknya. Sedangkan ketika pembagian dividen membuat investor merespon positif dan mengurangi risiko yang dihadapi oleh investor.

c. Teori *Tax Preference*

Franco Modigliani dan Merton Miller mengemukakan teori *tax preference* yang di dalamnya menjelaskan bahwa adanya pengaruh

negatif diantara dividen dengan harga saham. Harga saham dari perusahaan menjadi rendah ketika dividen yang di bagikan oleh perusahaan besar. Hal tersebut terjadi karena penerapan tarif pajak pribadi atas pembayaran dividen dan *capital gain* yang berbeda-beda oleh setiap negara. Jika pajak dari dividen lebih tinggi dari *capital gain*, maka meningkatkan minat investor dengan asumsi apabila laba yang di dapat perusahaan tetap dipertahankan sebagai pendanaan internal perusahaan. Harapannya adalah terjadinya peningkatan *capital gain* dengan tarif pajak yang relatif rendah.³²

2. Perusahaan dalam membayarkan dividen dalam setiap tahunnya dimungkin mengalami perbedaan karena dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor-faktor tersebut sangat sangat diperhatikan bagi perusahaan sehingga tidak mengalami kerugian. Menurut Rodoni dan Ali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu:³³

- a. Posisi dari likuiditas

Posisi likuiditas perusahaan bisa dikatakan rendah jika profit yang ditahan diinvestasikan ke dalam bentuk aktiva tetap yaitu berupa persediaan dan bahan, peralatan dan mesin dan juga barang-barang lainnya, sehingga memungkinkan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

³² Sumiati dan Nur Khusniyah I, *Manajemen Keuangan Perusahaan*. (Malang: UB Press, 2019), hal. 194-195

³³ Ahmad Rodoni dan Herni Ali, *Manajemen Keuangan Edisi Pertama*. (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010), hlm. 123

b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki dari suatu perusahaan guna memperoleh keuntungan dalam kaitannya dengan penjualan. Bagi investor yang memiliki keinginan jangka panjang analisis dari profitabilitas sangat diperhatikan misalnya untuk melihat keuntungan dividen yang jelas diterima oleh para pemegang saham. Kebijakan dividen dipengaruhi banyak oleh salah satunya adalah faktor profitabilitas karena dividen bisa diperoleh dari laba bersih dari perusahaan, dari sebab itu dividen dapat dibayarkan saat perusahaan mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang pantas dibagikan untuk pemegang saham merupakan keuntungan perusahaan yang sudah terhindar dari pajak dan bunga atau kewajiban tetapnya.

c. *Leverage*

Leverage merupakan faktor yang menjadi cerminan dari perusahaan mengenai pemenuhan kewajiban-kewajibannya dalam membayarkan hutang dari bagian modal sendiri. Apabila rasio ini semakin rendah berarti menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan dari perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

3. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. Menurut Budi Rahardjo “*Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio atau perbandingan antara jumlah dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan”.³⁴ Munawir dalam Abdul Kadir

³⁴ Budi Rahardjo, *Jeli Investasi Saham ala Warren Buffet Strategi Meraup Untung di Masa Krisis*. (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2009), hlm. 93

menjelaskan pembayaran dalam bentuk dividen dari perolehan hasil laba per lembar saham umum bisa di ukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).³⁵ *Dividend Payout Ratio* (DPR) sering dipakai untuk menilai dan hasil penilaiannya digunakan untuk memprediksi dividen di periode berikutnya. Semakin tinggi nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan membuat pihak investasi diuntungkan, namun hal tersebut melemahkan *internal financial* dari pihak perusahaan, karena laba di tahan diperkecil. Sebaliknya semakin kecilnya *Dividend Payout Ratio* membuat para investor mengalami kerugian namun hal itu akan memperkuat *internal financial* perusahaan. Rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Persaham}}{\text{Laba Persaham}}$$

4. Hubungan antar variabel

a. Profitabilitas dan kebijakan dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam hal mempertoleh laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Salah satu rasio dalam mengukur profitabilitas adalah *Return On Investment* (ROI). Di dalam rasio menggambarkan berapakah persentase perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aset yang dipakai dari setiap penjualan. Lalu dividen merupakan

³⁵ Abdul Kadir, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Akutansi*. Vol. 11 No.1, April 2010, hal. 10 - 20

bagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh laba. Laba yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah laba setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari laba bersih perusahaan, maka laba tersebut akan mempengaruhi besar kecilnya *dividend payout ratio*.³⁶

b. Likuiditas dan kebijakan dividen

Likuiditas merupakan aspek penting yang harus dipertimbangkan sebelum suatu pilihan diambil untuk memutuskan besarnya dividen yang akan diberikan kepada investor. Dengan demikian, semakin tinggi posisi likuiditas suatu perusahaan, semakin menonjol kapasitasnya untuk memberikan dividen. Ini mengartikan bahwa semakin tinggi posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap kemungkinan kebutuhan pembiayaan di masa depan, semakin tinggi proporsi pembayaran dividennya. Current ratio saat ini sering digunakan sebagai ukuran likuiditas, mengingat persyaratan kontrak kredit. Sehingga likuiditas memiliki hubungan yang positif dengan kebijakan dividen.³⁷

c. Leverage dan kebijakan dividen

Salah satu proporsi pengaruh mengenai keuangan perusahaan adalah kewajiban untuk menilai proporsi (DER). Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara kewajiban dan modal sendiri. Rasio

³⁶ Suriani Ginting, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang Teerdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016". Vol. 8 No.02, Oktober 2018

³⁷ *Ibid.*,

ini menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin semua kewajiban. Debt to equity ratio yang tinggi berarti suatu perusahaan telah melakukan pembiayaan paksa sehingga perusahaan tersebut berkembang seiring dengan kewajiban utangnya. Semakin diperhatikan Debt to equity ratio semakin menonjol derajat ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar dan semakin besar juga biaya kewajiban yang harus dibayar perusahaan. Kenaikan pelunasan debitur akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang dapat diperoleh investor, termasuk dividen yang akan diperoleh.³⁸

F. Tinjauan Syariah

Manajemen keuangan syariah adalah konsep dalam ilmu manajemen yang membahas tentang keuangan dalam perspektif islam atau berlandaskan syari'at islam.³⁹ Dalam truktur keuangan Islam berkisar pada larangan tentang apapun berasal dari riba. Riba pada umumnya kita tahu disini itu seperti bunga, bunga adalah tambahan yang diambil dari premi dari debitur. Dalam hal ini sistem manajemen dalam Islam telah melarangnya, karena penarikan didasarkan pada transaksi yang melibatkan pertukaran uang untuk uang, atau sebagai tambahan, karena keterlambatan dalam pembayaran, dengan harga jual beli utang yang disepakati. Dalam konsep keuangan Islam, pinjaman hanya dianggap sebagai transaksi moneter atau keuangan, di mana uang hanya berpindah tangan dengan pembayaran yang dijamin kembali tanpa imbalan apapun dari kreditur. Itu sebabnya dalam konsep keuangan islam yang

³⁸ *Ibid.*,

³⁹ Ahmad Yahdil Fata Rambe dan Saifidin Herlambang, "Manajemen Keuangan Syariah", *Journal of Islamic Economics*. Vol. 2 No.2, 2021

diperbolehkan adalah bagi hasil (nisbah). Dalam perkembangannya bagi hasil sekarang sudah banyak dipraktikkan dalam ilmu keuangan salah satu contohnya adalah dividen.

Pembahasan tentang deviden selalu berkaitan dengan pembahasan mengenai perusahaan dan laba atau profit. Laba per unit penjualan atau profit adalah selisih antara harga pokok penjualan dengan harga pokok penjualan. Para ekonom mendefinisikannya sebagai perbedaan antara total penjualan dan total biaya, yaitu total penjualan, yaitu harga barang yang dijual. Total biaya operasi adalah semua biaya yang dikeluarkan dalam penjualan berwujud dan tersembunyi.

Perusahaan terdiri dari dua orang atau lebih atau badan hukum. Orang-orang atau badan hukum tersebut melakukan syirkah atau kerjasama dalam bentuk permodalan, dan kerjasama dalam bentuk amwal syirkah ini biasa disebut dengan syirkah musahamah. Syirkah musahamah adalah ekstraksi modal komersial, yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal sehingga pemiliknya dapat berubah dengan mudah dan cepat. Terkait dengan hal tersebut, al-Mishri menegaskan bahwa kewajiban pemegang saham didasarkan pada jumlah saham yang dimilikinya, dan bahwa keuntungan dan kerugian yang diterima pemegang saham sebanding dengan jumlah saham yang dimilikinya.⁴⁰

Syirkah muusahamah baik untuk pengembangan usaha karena penyebaran saham yang luas. Modal syariah (orang syirkah) tidak akan berubah karena keluarnya pemegang saham lama dengan cara penjualan atau masuknya pemegang saham baru dengan cara pembelian. Syirkah muusahamah dilakukan untuk menciptakan kesejahteraan umum (bukan hanya kesejahteraan pemegang saham). Dalam semangat

⁴⁰ Deni Sunaryo, Buku Ajar *Manajemen Keuangan Syariah 2*. (Pasuruan: CV. Penerbit Qiara Media, 2021), hlm.136

syirkah, bahwa syirkah termasuk dalam akad mu'awadhat yang tujuannya adalah untuk menghasilkan uang. Oleh karena itu, pihak yang melaksanakan syirkah mengacu pada kegiatan komersial untuk mendapatkan keuntungan, dan keuntungan yang diperoleh akan dibagikan kepada syirkah.⁴¹

Melalui sunatullah, nama bisnis akan mengandung dua akibat, yaitu untung dan rugi. Jika demikian, maka kedua akibat dari hasil syirkah tersebut akan ditanggung oleh kedua belah pihak. Pembagian keuntungan dan kerugian usaha diatur menurut hukum, yaitu keuntungan dibagi secara proporsional, jika kerugian dibagikan menurut keikutsertaan para pihak dalam silka, dan diperbolehkan oleh syariat Islam. Karena orang akan mendapatkan apa yang mereka lakukan. Untung rugi, deviden atau tidak deviden semuanya merupakan akibat ekonomis dari pihak Syirkah.

G. Penelitian Terdahulu

Penelitian Kofi Amponsah-Kwatiah dan Michael Asiamah(2020) dengan tujuan menguji pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Ghana menggunakan metode kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen persediaan, piutang, hutang akun siklus konversi kas, asset lancar, rasio lancar dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan asset (ROA) dan laba atas ekuitas (ROE) sementara *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap ROA dan ROE. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah objek dan variabelnya berbeda.

Penelitian Eko Wahjudi(2020) dengan tujuan menguji pengaruh *collateralizable asset*, pertumbuhan aktiva bersih, likuiditas, *leverage* dan

⁴¹ H.Maulana Hasnudin dan H.Jail Mubarak, *Perkembangan Akad Musyarakah*, (Jakarta: Kencana Perdana Media Grub, 2012), hlm. 70

profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan metode kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *collateterizable asset* dan profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan asset bersih, likuiditas, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah objek dan variabelnya berbeda.⁴²

Penelitian Luh Fajarini (2014) bertujuan untuk menguji ada atau tidak pengaruh variabel kesempatan investasi, leverage, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terdaftar dalam BEI, dengan metode penelitian purposive sampling. Hasil penelitian adalah variabel kesempatan investasi dan leverage memiliki pengaruh negatif terhadap variabel Y, sedangkan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap variabel Y. Penelitian tersebut memiliki perbedaan dengan penelitian yang sedang penelitian lakukan, perbedaannya jika dalam penelitian tersebut menggunakan variabel keputusan investasi sedangkan dalam penelitian saya menggunakan variabel bebas profitabilitas, serta objek yang berbeda. Sedangkan persamaan penelitiannya adalah sama-sama menggunakan variabel terikat kebijakan dividen.⁴³

Penelitian yang dilakukan oleh Ita Lopolusi (2013) memiliki tujuan untuk menganalisa mengenai faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dengan menggunakan variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow*. Metode yang digunakan dalam penelitiannya yakni

⁴² Eko Wahjudi, "Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange" dalam <http://www. Emerald.com/insight/0262-1711.htm>, diakses 2 Desember 2020

⁴³ Luh Fajarini Indah Mawarni dan Ni Made Dwi R, "Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI", *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 9 No.1, 2014, hal. 200-208

analisis linier berganda. Hasil dari analisis adalah variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran berpen, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow* memiliki pengaruh negatif pada kebijakan dividen. Perbedaan dalam penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel bebasnya dan teori yang digunakan berbeda. Sedangkan persamaan penelitiannya adalah sama-sama menggunakan variabel terikat kebijakan dividen.⁴⁴

Penelitian yang dilakukan oleh Gede Rian dan I Made Sukartha (2015) bertujuan untuk menganalisis dengan menggunakan variabel DER, CR, dan ROA. Metode sampel yang digunakan ialah *non probability sampling*, khususnya *purposive sampling* dan metode analisisnya menggunakan regresi linier berganda. Hasil dari analisis menunjukkan DER memiliki pengaruh negatif, sedangkan CR dan ROA memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel bebasnya dan teori yang dipakai berbeda. Sedangkan persamaan penelitiannya adalah sama-sama menggunakan variabel terikat kebijakan dividen.⁴⁵

Penelitian yang dilakukan oleh Dian Masita Dewi (2016) menjelaskan pengaruh variabel *likuiditas*, variabel *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan *dividen* kas dengan *profitabilitas* sebagai variabel *intervening*. Metode yang digunakan adalah metode analisis jalur. Hasilnya adalah *likuiditas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh langsung negative terhadap kebijakan deviden tunai. Pengaruh tidak langsung adalah *likuiditas* berpengaruh negative, sedangkan

⁴⁴ Ita Lopolusi, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011", *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2 No.1, 2013

⁴⁵ Gede Rian A P dan I Made Sukartha, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa efek Indonesia", *E-Jurnal Akutansi Universitas Udayana*. Vol. 12 No. 2, 2015

leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh positif. Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel bebasnya dan teori yang digunakan berbeda. Sedangkan persamaan penelitiannya adalah sama-sama menggunakan variabel terikat kebijakan dividen.⁴⁶

Penelitian yang dilakukan oleh Abdul Kadir (2010) bertujuan menganalisis efek dari ROI, CR, DER, dan perputaran asset terhadap kebijakan dividen (DPR) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan ialah regresi linier berganda. Hasilnya adalah profitabilitas, likuiditas, dan aktifitas perusahaan memiliki pengaruh positif pada kebijakan dividen, sedang *leverage* memiliki pengaruh negatif. Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel bebasnya dan teori yang digunakan berbeda. Sedangkan persamaan penelitiannya adalah sama-sama menggunakan variabel terikat kebijakan dividen.⁴⁷

Penelitian yang dilakukan oleh I Putu Budi Sanjaya (2009) dengan tujuan menganalisis apa faktor-faktor yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen. Metode yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil adalah variabel kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan pada kebijakan dividen secara parsial. Sedangkan pengaruh tidak signifikan didapatkan dari variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang. Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel bebasnya

⁴⁶ Dian Masita dewi, "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening", *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Vol. 23 No.1, Maret 2016, hal. 12 – 19

⁴⁷ Abdul Kadir, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Akutansi*. Vol. 11 No.1, April 2010, hal. 10 - 20

dan teori yang digunakan berbeda. Sedangkan persamaan penelitiannya adalah sama-sama menggunakan variabel terikat kebijakan dividen.⁴⁸

Penelitian yang dilakukan oleh Sisca Christianty Dewi (2008) bertujuan untuk meneliti efek dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Metode yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil dari analisis menunjukkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif. Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel bebasnya dan teori yang digunakan berbeda. Sedangkan persamaan penelitiannya adalah sama-sama menggunakan variabel terikat kebijakan dividen.⁴⁹

Penelitian yang dilakukan oleh Santiko Wicaksono (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari analisis menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif. Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel bebasnya dan teori yang

⁴⁸ I Putu Budi Sanjaya, "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Publik di Indonesia", *Kajian Akutansi*. Vol. 4 No.1, 2009, hal. 15-24

⁴⁹ Sisca Christianty, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan", *Jurnal Bisnis dan Akutansi*, Vol. 10 No. 1, April 2008, hal. 47- 58

digunakan berbeda. Sedangkan persamaan penelitiannya adalah sama-sama menggunakan variabel terikat kebijakan dividen.⁵⁰

Penelitian yang dilakukan oleh Rahel Junita, Abubakar, dan Bastari (2020) bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, pertumbuhan dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari analisis menunjukkan profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan leverage, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif. Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel bebasnya dan teori yang digunakan berbeda. Sedangkan persamaan penelitiannya adalah sama-sama menggunakan variabel terikat kebijakan dividen.⁵¹

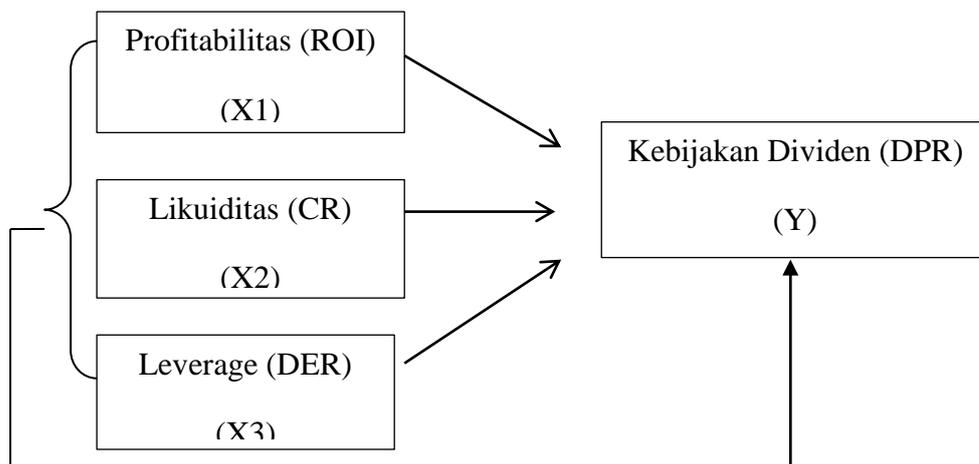
Penelitian yang dilakukan oleh Delfian Rian Zaman (2018) bertujuan untuk menguji pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2010-2014. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari analisis menunjukkan variabel CR dan ROA memiliki pengaruh positif, sedangkan variabel DER berpengaruh negative. Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel bebasnya dan teori yang digunakan berbeda.

⁵⁰ Santiko Wicaksono, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013", *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 3 No. 4, 2014, hal. 1-13

⁵¹ Rahel Junita, et. all, "Effect Of Profitability, Leverage, Growth and Measurement of Companies On Divident Policy On Manufacturing That Registered" dalam <http://ijpbaf.org/index.php/ijpbaf/article/view/105>, diakses 1 Juni 2020

Sedangkan persamaan penelitiannya adalah sama-sama menggunakan variabel terikat kebijakan dividen⁵²

H. Kerangka Konseptual



Sumber: Olahan Penelitian dari www.gudanggaramtbk.com, tahun 2020

Keterangan:

1. Pengaruh Profitabilitas (X1) terhadap Kebijakan Dividen (Y) didasarkan dari teori dari Kasmir serta didukung penelitian terdahulu Ita Lopolusi.
2. Pengaruh Likuiditas (X2) terhadap Kebijakan Dividen (Y) didasarkan dari teori dari Kasmir serta didukung penelitian terdahulu Dian Masita Dewi.
3. Pengaruh *Leverage* (X3) terhadap Kebijakan Dividen (Y) didasarkan dari teori dari Kasmir serta didukung penelitian terdahulu Eko Wahjudi.

⁵² Delfian Rian Zaman, "Effect of Financial Performance on Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange", *Integrated Journal of Bussines and Economics*. Januari 2018 hal 49-63

4. Pengaruh Profitabilitas (X_1), Likuiditas (X_2), *Leverage* (X_3) terhadap Kebijakan Dividen (Y) didasarkan dari teori dari Rodoni dan Ali serta didukung penelitian terdahulu Santiko Wicaksono.

I. Hipotesis Penelitian

1. H1 : Ada pengaruh variabel X_1 terhadap Y
2. H2 : Ada pengaruh variabel X_2 terhadap Y
3. H3 : Ada pengaruh variabel X_3 terhadap Y
4. H4 : Ada pengaruh simultan variabel X_1 , X_2 , X_3 terhadap Y