

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang membahas topik serupa dengan beberapa persamaan dan perbedaan pada objek yang diteliti. Berikut adalah telaah hasil penelitian terdahulu.

1. Wahyuliza dan Fahyani (2019)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan *Return on Equity* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan 22 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah :

- a. Teknik *sampling* yang digunakan sama yakni *purposive sampling*
- b. Terdapat dua variabel independen yang sama, yakni ukuran perusahaan dan struktur modal
- c. Teknik analisis yang digunakan sama yakni regresi linear berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya :

- a. Pada penelitian yang akan dilaksanakan terdapat variabel likuiditas dan struktur kepemilikan yang belum diteliti pada penelitian sebelumnya
- b. Pada penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan sampel perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2022, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015

2. **Maura, Reslita, Pratama, dan Sitepu (2019)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh *Cash ratio*, Net Profit Margin (NPM), dan Firm Size (FS) Terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) pada Perusahaan Sektor *Infrastructure, Utilities, and Transportation*”. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan menggunakan 10 perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial, *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah :

- a. Teknik sampling yang digunakan sama yakni *purposive sampling*
- b. Terdapat dua variabel independen yang sama, ukuran perusahaan dan *cash ratio*
- c. Teknik analisis yang digunakan sama yakni regresi linear berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya :

- a. Pada penelitian yang akan dilaksanakan terdapat variabel struktur modal dan struktur kepemilikan yang belum diteliti pada penelitian sebelumnya
- b. Pada penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan sampel perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2022, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018

3. Tjhoa (2020)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Perusahaan, *Return on Assets*, *Cash ratio*, *Debt to equity ratio*, dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)”. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan 13 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial, *Cash ratio* dan *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah :

- a. Teknik *sampling* yang digunakan sama yakni *purposive sampling*
- b. Terdapat tiga variabel independen yang sama, yakni *Cash ratio*, *Debt to equity ratio*, dan *Firm Size*
- c. Teknik analisis yang digunakan sama yakni regresi linear berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya :

- a. Pada penelitian yang akan dilaksanakan terdapat variabel struktur kepemilikan yang belum diteliti pada penelitian sebelumnya
- b. Pada penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan sampel perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2022, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017

4. **Ritha dan Anisa (2020)**

Penelitian ini berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2013”. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan 6 Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial, *Cash ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah :

- a. Teknik *sampling* yang digunakan sama yakni *purposive sampling*
- b. Terdapat tiga variabel independen yang sama, yakni *Cash ratio*, *Debt to equity ratio*, dan *Size*

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya :

- a. Pada penelitian yang akan dilaksanakan terdapat variabel struktur kepemilikan yang belum diteliti pada penelitian sebelumnya

- b. Pada penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan sampel perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2022, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013
- c. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah regresi data panel

5. **Pattiruhu dan Paais (2020)**

Penelitian ini berjudul “*Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy*”. Sampel yang digunakan adalah 9 Perusahaan *Property, Real Estate, and Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial, *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah :

- a. Terdapat dua variabel independen yang sama, yaitu *Debt to equity ratio*, dan *Firm Size*
- b. Teknik analisis yang digunakan sama yakni regresi linear berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya :

- a. Pada penelitian yang akan dilaksanakan terdapat variabel struktur kepemilikan yang belum diteliti pada penelitian sebelumnya
- b. Pada penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan sampel perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2022, sedangkan penelitian sebelumnya

menggunakan sampel pada perusahaan *Property, Real Estate, and Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019

6. Purnasari, Sylvia, dan William (2020)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Goods*”. Sampel yang digunakan adalah 16 perusahaan sektor *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah :

- a. Teknik sampling yang digunakan sama yakni *purposive sampling*
- b. Terdapat satu variabel independen yang sama, yaitu struktur modal
- c. Teknik analisis yang digunakan sama yakni regresi linear berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya :

- a. Pada penelitian yang akan dilaksanakan terdapat variabel likuiditas, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan yang belum diteliti pada penelitian sebelumnya
- b. Pada penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan sampel perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2022, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018

7. **Widiantari dan Candradewi (2021)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Ownership Structure*, *Growth Opportunity* Terhadap Kebijakan Dividen”. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *pooling data* (sensus) dengan menggunakan 18 Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial, struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah :

- a. Terdapat satu variabel independen yang sama, yakni struktur kepemilikan
- b. Teknik analisis yang digunakan sama yakni regresi linear berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya :

- a. Pada penelitian yang akan dilaksanakan terdapat variabel likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan yang belum diteliti pada penelitian sebelumnya
- b. Pada penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan sampel perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2022, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

8. **Sinaga (2021)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan *Financial Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan yang

Terdaftar di Bursa Efek”. Sampel yang digunakan adalah 9 Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah :

- a. Terdapat satu variabel independen yang sama, ukuran perusahaan
- b. Teknik analisis yang digunakan sama yakni regresi linear berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya :

- a. Pada penelitian yang akan dilaksanakan terdapat variabel likuiditas, struktur modal, dan struktur kepemilikan yang belum diteliti pada penelitian sebelumnya
- b. Pada penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan sampel perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2022, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015

9. Primadyan dan Dewi (2023)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen di Era Covid 19 (Studi Empiris Perusahaan LQ45 di BEI Tahun 2020 - 2021)”. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan 23 Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil

penelitian membuktikan bahwa secara parsial, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah :

- a. Teknik sampling yang digunakan sama yakni *purposive sampling*
- b. Terdapat satu variabel independen yang sama, yakni struktur kepemilikan
- c. Teknik analisis yang digunakan sama yakni regresi linear berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya :

- a. Pada penelitian yang akan dilaksanakan terdapat variabel likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan yang belum diteliti pada penelitian sebelumnya
- b. Pada penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan sampel perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2022, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021

Tabel 2. 1
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Wahyuliza dan Fahyani (2019)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan <i>Return on Equity</i> Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen: Kebijakan Dividen Variabel independen: Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan <i>Return on Equity</i>	22 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara parsial, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen
Maura, Reslita, Pratama, dan Sitepu (2019)	Pengaruh <i>Cash ratio</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i> , dan <i>Firm Size (FS)</i> Terhadap <i>Dividend payout ratio (DPR)</i> pada Perusahaan Sektor <i>Infrastructure, Utilities, and Transportation</i>	Variabel dependen: Kebijakan Dividen Variabel independen: <i>Cash ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> , dan <i>Firm Size</i>	10 Perusahaan Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara parsial, <i>cash ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
Tjhoa (2020)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan, <i>Return on Assets</i> , <i>Cash ratio</i> , <i>Debt to equity ratio</i> ,	Variabel dependen: Kebijakan Dividen Variabel independen:	13 Perusahaan Sektor Industri Barang	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara parsial, <i>Cash ratio</i> dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

	dan <i>Firm Size</i> Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)	<i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan, <i>Return on Assets</i> , <i>Cash ratio</i> , <i>Debt to equity ratio</i> , dan <i>Firm Size</i>	Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017		
Ritha dan Anisa (2020)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2013	Variabel dependen: Kebijakan Dividen Variabel independen: <i>Return on Assets</i> , <i>Cash ratio</i> , <i>Debt to equity ratio</i> , <i>Size</i> , dan <i>Revenue Growth</i>	6 Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013	Analisis Regresi Data Panel	Secara parsial, <i>Cash ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen
Pattiruhu dan Paais (2020)	<i>Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy</i>	Variabel dependen: Kebijakan Dividen Variabel independen: <i>Current Ratio</i> , <i>Return-on Equity</i> , <i>Return-on-Assets</i> , <i>Debt to equity ratio</i> , dan <i>Firm Size</i>	9 Perusahaan <i>Property, Real Estate, and Construction</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara parsial, <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
Purnasari, Sylvia, dan William (2020)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen	Variabel dependen: Kebijakan Dividen Variabel independen:	16 Perusahaan <i>Consumer Goods</i> yang Terdaftar di	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara parsial, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

	pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i>	Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Harga Saham	Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018		
Widiantari dan Candradewi (2021)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Ownership Structure</i> , <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel dependen: Kebijakan Dividen Variabel independen: <i>Free Cash Flow</i> , <i>Ownership Structure</i> , <i>Growth Opportunity</i>	18 Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara parsial, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
Sinaga (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan <i>Financial Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek	Variabel dependen: Kebijakan Dividen Variabel independen: Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan <i>Financial Leverage</i>	9 Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara parsial, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen
Primadyan dan Dewi (2023)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen di Era Covid 19 (Studi Empiris Perusahaan LQ45 di BEI Tahun 2020 - 2021)	Variabel dependen: Kebijakan Dividen Variabel independen: Struktur Kepemilikan	23 Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara parsial, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Sumber: data diolah

2.2. Landasan Teori

Pada landasan teori akan membahas tentang berbagai teori yang berkaitan dengan penelitian ini antara lain:

2.2.1. Signaling theory

Menurut Renitia, Shella, Suhariyanti, Fitriyani (2020) teori signaling merupakan bentuk kenaikan dividen di atas biasanya menjadi sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Teori signaling menjelaskan perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi yang terjadi antara pihak internal perusahaan dan investor. Asimetri informasi ini disebabkan karena perusahaan mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek masa depan daripada pihak investor. Kurangnya informasi bagi investor mengenai perusahaan menyebabkan keraguan sehingga investor dapat memberikan harga rendah untuk perusahaan. Manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi melalui peningkatan dividen (Permata, 2019).

2.2.2. Agency theory

Agency theory merupakan teori yang membahas mengenai hubungan antara agen (manajemen perusahaan) dan prinsipal (investor). Prinsipal akan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada agen sebagai tenaga profesional yang lebih memahami operasional bisnis. *Agency theory* memiliki hubungan dengan kebijakan dividen yaitu investor menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajemen perusahaan dengan harapan pihak manajemen memberikan kinerja terbaik untuk

menghasilkan laba, dengan laba yang tinggi akan memungkinkan perusahaan membagi dividen dalam jumlah yang lebih tinggi (Lajar & Marsudi, 2021). *Agency theory* juga menyatakan bahwa manajemen sering menggunakan jabatannya agar dapat menguntungkan kepentingan pribadinya dibanding kepentingan investor, hal tersebut akan memunculkan konflik keagenan antara agen dan prinsipal.

2.2.3. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan penyaluran laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan untuk investor sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk melakukan reinvestasi perusahaan di masa depan (Hermanto & Fitriati, 2022). Terdapat beberapa teori kebijakan dividen yaitu:

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM) menyatakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dan meminimalisir risiko bisnis.

b. *Bird in The Hand Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Litner menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat melalui pembayaran dividen yang tinggi karena investor menilai kenaikan *capital gain* dari harga saham akibat laba ditahan cenderung kurang pasti

c. *Tax Preference Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dimaksimalkan melalui pembayaran dividen

yang lebih rendah karena adanya pembayaran pajak terhadap dividen dan *capital gain*, maka investor cenderung menyukai *capital gain* sebagai cara menunda pembayaran pajak. Rumus menghitung *Dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

2.2.4. Likuiditas

Basae, Ella, Khairiyah, Putraseto, Salsabillah, dan Mukhlis (2021: 47) menyatakan bahwa likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas lancar. Likuiditas dapat diukur menggunakan *cash ratio*. Citta *et al.* (2022) menyatakan bahwa *Cash ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan kas dan setara kas (giro atau tabungan lain di bank yang dapat digunakan setiap saat). Rumus menghitung *Cash ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

2.2.5. Struktur modal

Struktur modal merupakan proporsi modal yang berasal dari pihak internal maupun eksternal untuk menjalankan operasional perusahaan. Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to equity ratio* (DER) yang merupakan rasio untuk membandingkan antara total utang dengan modal sendiri (Darmayati, 2022).

Rumus menghitung *Debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

2.2.6. Struktur kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan berbagai pola kepemilikan perusahaan internal maupun eksternal (Muhtarom, 2021). Struktur kepemilikan dapat diukur menggunakan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh bank, perusahaan asuransi, perusahaan yang berinvestasi, dana pensiun, dan lembaga keuangan. Kepemilikan institusional yang tinggi menghasilkan upaya yang lebih baik dalam pengawasan terhadap kinerja manajemen agar dapat menghasilkan peningkatan laba dan diharapkan dapat meningkatkan pembagian dividen. Rumus menghitung Kepemilikan Institusional (KI) adalah sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen internal perusahaan yang terdiri dari komisaris, direksi, dan manajer. Kepemilikan manajerial menjadikan pihak manajemen sebagai pemegang saham dan pengambil keputusan secara bersamaan, hal tersebut dimaksudkan untuk mendorong manajemen perusahaan bertindak lebih maksimal dalam menghasilkan laba karena akan ikut merasakan dampak dari keputusan yang diambil (Lajar & Marsudi, 2021). Rumus menghitung Kepemilikan Manajerial (KM) adalah sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham komisaris, direksi, dan manajer}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (5)$$

2.2.7. Ukuran perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan ditinjau dari aspek total aset (Rais & Santoso, 2018). Ukuran perusahaan dapat diukur melalui jumlah aset yang dimiliki perusahaan, karena dengan jumlah aset yang lebih besar maka perusahaan akan cenderung memiliki laba yang lebih besar. Rumus menghitung Ukuran Perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Size = Ln. Total Assets \dots \dots \dots (6)$$

2.3. Hubungan antar Variabel

Hubungan antar variabel dalam penelitian ini akan menjelaskan mengenai keterkaitan setiap variabel berdasarkan teori atau penelitian terdahulu.

2.3.1. Hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur tingkat kecukupan sumber dana perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Perdana, 2018). Likuiditas dapat mempengaruhi kebijakan dividen sebuah perusahaan karena apabila perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung dapat membagikan dividen lebih besar kepada investor karena aset lancar yang tersedia untuk membayar dividen menjadi lebih banyak, namun apabila perusahaan memiliki nilai likuiditas yang cukup tinggi juga dapat menghilangkan kesempatan penggunaan dana tersebut untuk diinvestasikan sehingga mengurangi peluang untuk menghasilkan laba dan dapat menurunkan tingkat pembagian dividen. Dasar tersebut didukung oleh Maura, Reslita, Pratama, & Sitepu (2019), Tjhoa (2020), dan Citta *et al* (2022) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Ritha & Anisa (2020) menemukan bahwa

likuiditas diukur menggunakan *cash ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.2. Hubungan struktur modal terhadap kebijakan dividen

Struktur modal merupakan proporsi modal yang berasal dari pihak internal maupun eksternal untuk menjalankan operasional perusahaan. Struktur modal dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan karena perusahaan yang memiliki rasio DER lebih tinggi cenderung akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh akan diprioritaskan untuk membayar utang terlebih dahulu, namun apabila utang yang diperoleh dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara optimal sehingga mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan dengan utang maka perusahaan berpotensi membagikan dividen yang lebih tinggi. Dasar tersebut didukung dengan penelitian Wahyuliza & Fahyani (2019), dan Purnasari *et al.* (2020) yang menyatakan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Pattiruhu & Paais (2020) dan Darmayati (2022) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.3. Hubungan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen

Struktur kepemilikan merupakan berbagai pola kepemilikan perusahaan internal maupun eksternal (Muhtarom, 2021). Struktur kepemilikan dapat mempengaruhi kebijakan dividen sebuah perusahaan karena perusahaan yang memiliki persentase kepemilikan institusional lebih tinggi cenderung akan membagikan dividen lebih besar karena pihak institusi dapat mengawasi kinerja manajemen sehingga

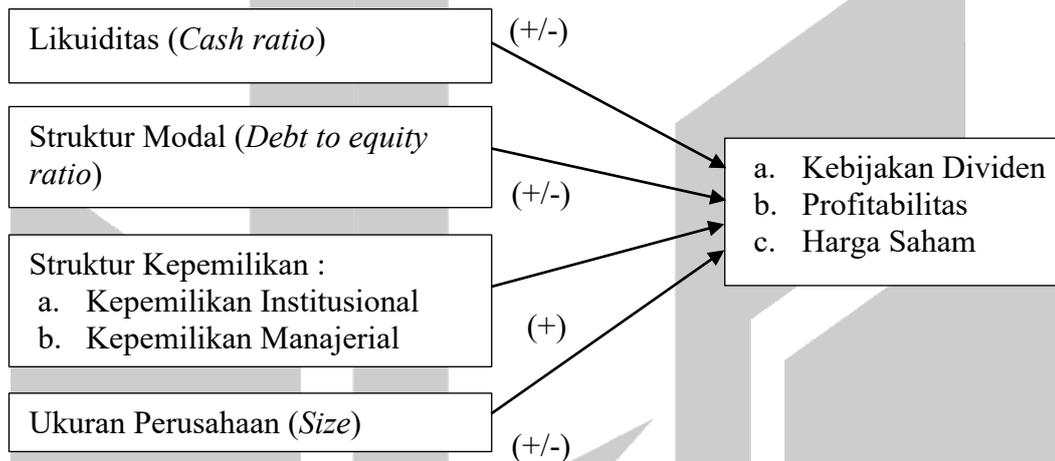
diharapkan dengan peningkatan kinerja diharapkan dapat berdampak pada meningkatnya pembagian dividen. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial lebih tinggi juga cenderung dapat membagikan dividen lebih besar karena jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dapat menjadi motivasi bagi manajer untuk memberikan kinerja terbaik bagi perusahaan karena dapat menerima dampak langsung atas jumlah saham yang dimiliki. Dasar tersebut didukung oleh penelitian Prihatini *et al* (2018), Muhtarom (2021), Lajar & Marsudi (2021), dan Primadyan & Dewi (2023) yang menyatakan struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.4. Hubungan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Ukuran Perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan ditinjau dari aspek total aset (Rais & Santoso, 2018). Perusahaan yang memiliki nilai total aset tinggi cenderung memiliki kemampuan memperoleh laba dan membagikan dividen yang lebih besar, namun apabila peningkatan aset tidak sebanding dengan peningkatan laba maka hanya akan meningkatkan biaya perawatan aset tersebut sehingga dapat menurunkan tingkat profitabilitas dan pembagian dividen. Dasar tersebut sesuai dengan penelitian Rais & Santoso (2018), Wahyuliza & Fahyani (2019), Tjhoa (2020), dan Hermanto & Fitriati (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan Nurfatma & Purwohandoko (2020) dan Sinaga (2021) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

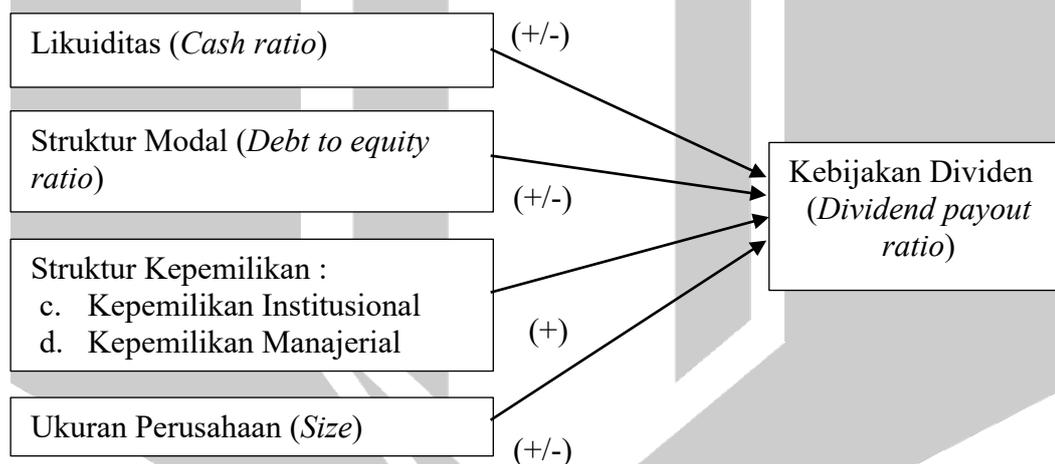
2.4. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan yang telah dijabarkan pada latar belakang, landasan teori, dan hubungan antar variabel, maka dapat diperoleh kerangka pemikiran sebagai berikut:



Sumber: data diolah

Gambar 2. 1
KERANGKA PEMIKIRAN KOLABORASI



Sumber: data diolah

Gambar 2. 2
KERANGKA PEMIKIRAN PENELITI

2.5. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian merupakan dugaan sementara atas permasalahan yang akan diteliti. Hipotesis yang dirumuskan berdasarkan pada literatur yang ada. Pada penelitian ini hipotesis adalah sebagai berikut:

- H₁: *Cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2022
- H₂: *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2022
- H₃: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2022
- H₄: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2022
- H₅: *Size* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2022