BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Edi Wijayanto dan Anggi Navulani Putri (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen (studi kasus pada perusahaan indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen sebagai variabel dependen serta rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regeresi data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Edi Wijayanto dan Anggi Navulani Putri (2018) adalah rasio likuiditas dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan leverage dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan variabel independen likuiditas, profitabilitas dan kepemilikan manajerial yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.
3. Menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan berbeda pada tahun periodenya yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan sampel dari perusahaan dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017.

2. Ni Nyoman Ayu Riastini dan Niluh Putu Sri Purnama Pradyani (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio keuangan yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, dan rasio aktivitas baik secara parsial dan simultan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen sebagai variabel dependen serta profitabilitas,

likuiditas, leverage dan aktivitas sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergabung dalam indeks LQ-45 periode 2011-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Nyoman Ayu Riastini dan Niluh Putu Sri Purnama Pradyani (2017) adalah rasio likuiditas, leverage, profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan variabel independen profitabilitas dan likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.
3. Menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan berbeda dalam periode lelaporan keuangan yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel dari perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

3. Rosmiati Tarmizi dan Tia Agnes (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2013. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen sebagai variabel dependen serta kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow*, dan profitabilitas sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosmiati Tarmizi dan Tia Agnes (2016) adalah profitabilitas, kepemilikan institusional dan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan variabel dependen yaitu kebijakan dividend dan variabel independen kepemilikan manajerial dan profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau erikat.

Perbedaan

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan sampel dari perusahaan dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

4. Bram Hadianto dan Zainal Abidin Sahabuddin (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan bahwa pengalihan kekayaan tidak ada dalam pembuatan industri publik dengan menguji dampak kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen sebagai variabel dependen serta kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan penelitian kausal yang merupakan penelitian yang mengidentifikasi adanya hubungan sebab akibat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bram Hadianto dan Zainal Abidin Sahabuddin (2016) adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan variabel independen kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas dalam penelitiannya.
2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.

Perbedaan

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Peneliti terdahulu hanya menggunakan tiga varibel independen saja yaitu kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan empat variabel independen.
2. Teknik analisis penelitian terdahulu merupakan penelitian kausal yang merupakan penelitian yang mengidentifikasi adanya hubungan sebab akibat.
3. Sampel dari penelitian terdahulu yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2012. Sedangkan untuk sampel pada penelitian ini adalah perusahaan dalam indeks LQ-45 di BEI periode 2013-2017.

5. Rishi Septa Saputra (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen. Pada

penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen sebagai variabel dependen serta *free cash flow,* profitabilitas, likuiditas, leverage sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rishi Septa Saputra (2016) adalah likuiditas, leverage, profitabilitas, *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan variabel dependen kebijakan dividend variabel independen profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.
2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.
3. Menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan Perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2014. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan sampel dari perusahaan dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

6. Felicia Yosephine dan Lauw Tjun-Tjun (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji dan menganalisis ada atau tidak pengaruh *cash ratio, return on equity,* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen sebagai variabel dependen serta *cash ratio, return on equity,* dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Felicia Yosephine dan Lauw Tjun-Tjun (2016) adalah *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan *cash ratio* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.
2. Menggunakan teknik analisis linier berganda, untuk memprediksi nikai variabel dependen jika adanya kenaikan atau penurunan dari variabel independen.

Perbedaan

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *cash ratio, return on equity* dan ukuran perusahaan sedangkan, penelitian saat ini menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, kebijakan hutang likuiditas dan profitabilitas.
2. Sampel yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan sampel dari perusahaan dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

7. Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh antara Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen serta kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur atau *path analysis*. Analisis dilakukan dengan menggunakan korelasi, regresi dan jalur sehingga dapat diketahui untuk sampai

pada variabel dependen terakhir, harus lewat jalur langsung atau melalui variabel intervening. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar (2015) adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada penggunaan variabel independen kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Teknik analysis penelitian terdahulu menggunakan analisis jalur atau *path analysis* sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis linier berganda.
2. Sampel yang digunakan berbeda yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan sampel dari perusahaan dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

8. Odawo, C., Jomo dan Ntoifi J., Jomo Kenyatta (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk untuk menetapkan faktor-faktor penentu kebijakan pembayaran dividen di bank terbatas publik dengan memeriksa efek likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* pada *dividend payout*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen serta likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage* sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah CFC Stanbic Bank mana data sekunder adalah untuk jangka waktu sebelas tahun (2003-2013). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi yang menunjukkan kuantum variasi dalam pembayaran dividen yang dijelaskan oleh likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Odawo, C., Jomo dan Ntoifi J., Jomo Kenyatta (2015) adalah leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* sedangkan likuiditas berpengaruh negative terhadap *dividend payout ratio.*

Persamaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan variabel independen likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.
3. Menggunakan teknik analsisi regresi linier berganda.

Perbedaan

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan CFC Stanbic Bank mana data sekunder adalah untuk jangka waktu sebelas tahun (2003-2013). Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan sampel dari perusahaan dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

9. Alev Dilek Aydin dan Seyma Caliskan Cavdar (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan potensial antara tata kelola perusahaan dan kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen sebagai variabel dependen serta tata kelola perusahaan, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan dari indeks tata kelola Perusahaan Borsa Istanbul (BIST) (XKURY), terdiri dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dan mencapai tingkat tertentu dari prinsip-prinsip tata kelola perusahaan selama periode 2007-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi panel OLS *(Ordinary Least Squares)* dengan struktur data yang merupakan data panel. Terdapat parameter dengan data *cross section* dengan metode kuadrat terkecil (OLS). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alev Dilek Aydin dan Seyma Caliskan Cavdar (2015) adalah ukuran perusahaan dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* sedangkan kepemilikan manajerial, *return on equity* dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio.*

Persamaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.

Perbedaan

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Sampel yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan 19 perusahaan dari indeks tata kelola Perusahaan Borsa Istanbul (BIST) (XKURY) yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dan mencapai tingkat tertentu dari prinsip-prinsip tata kelola perusahaan selama periode 2007-2014. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan sampel dari perusahaan dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Teknik analisis penelitian terdahulu menggunakan Analisis regresi panel OLS (Ordinary Least Squares) dengan struktur data yang merupakan data panel. Terdapat parameter dengan data *cross section* dengan metode kuadrat

terkecil (OLS). Sedangkan penelitian saat menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

10 Christopher Maladjian dan Rim El Khoury (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki faktor yang menentukan kebijakan pembayaran dividen di Bank Lebanon yang terdaftar di Bursa Efek Beirut dengan mempertimbangkan dampak beberapa variabel yaitu likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, resiko perusahaan, dividen tahun sebelumnya dan peluang pertumbuhan pada rasio pembayaran dividen dengan menggunakan dataset panel yang tidak seimbang dari bank yang terdaftar antara tahun 2005-2011**.** Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen sebagai variabel dependen serta profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, *growth*, resiko perusahaan dan pembayaran dividen sebelumnya sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah CFC Bank Lebanon yang terdaftar di Bursa Efek Beirut dengan data sekunder untuk jangka waktu sebelas tahun (2003-2013). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dua model diuji dengan menggunakan OLS dan regresi panel dinamis. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Christopher Maladjian dan Rim El Khoury (2014) adalah ukuran perusahaan, resiko perusahaan dan dividen tahun sebelumnya berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas, leverage dan peluang pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan variabel independen profitabilitas dan likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.
3. Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu memakai CFC Bank Lebanon yang terdaftar di Bursa Efek Beirut dengan data sekunder untuk jangka waktu sebelas tahun (2003-2013). Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan sampel dari perusahaan dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Tabel 2.1
MATRIKS HASIL PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti	LIQ	LEV	Prof	KM	KI	ROE	CR	FCF	KH	RA	SZ	PE	PYD	KK	KA	GRO
1	Edi Wijayanto & Anggi (2018)	B-	B+	B+	B-												
2	Ni Nyoman & Niluh (2017)	B+	B+	B+							B+						
3	Rosmiati & Tia (2016)			B+	B-	B+			B+								
4	Bram & Zainal (2016)	B-		B+						B-							
5	Rishi Septa Saputra (2016)	B+	B+	B+					B+								
6	Felicia & Lauw (2016)						B	TB				TB					
7	Jorenza & Marjam (2015)			TB	B+					TB							
8	Odawo C. Jomo Kenyatta (2015)	B-	B+	B+								B+					
9	Alev Dilek & Seyma (2015)				B-		B-					B+			B-	B+	
10	Christopher & Rim (2014)	B-	B-									B+	B+	B+			B-

Keterangan:

B+ : Berpengaruh Positif
B- : Berpengaruh Negatif
TB : Tidak Berpengaruh
LIQ : Likuiditas
KH : Kebijakan Hutang
LEV : Leverage
RA : Rasio Aktivitas
Prof : Profitabilitas
SZ : Ukuran Perusahaan
KM : Kepemilikan Manajerial
PE : Resiko Perusahaan
KI : Kepemilikan Institusional
PYD : Dividen Tahun Sebelumnya
ROE : *Return On Equity*
KK : Konsentrasi Kepemilikan
CR : *Cash Ratio*
KA : Kepemilikan Asing
FCF : *Free Cash Flow*
GRO : Peluang Pertumbuhan

2.2 Landasan Teori

Menjelaskan teori yang terkait dengan Kebijakan dividenseperti teori sinyal (*signalling Theory)*, dan teori keagenan *(agency theory)*.

2.2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal merupakan landasan kebijakan dividen, teori ini dikembangkan untuk memperhitungkan bahwa manajer dalam perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih luas dan lebih cepat yang berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan dan perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar. Menurut Irham (2014:338) Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang terkait dengan pembagian *cash dividen* dapat menimbulkan reaksi investor karena pembagian dividen bisa dijadikan sinyal positif yang akan menjadikan investor tertarik untuk membeli saham tersebut. *Cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan dimasa mendatang, adanya anggapan tersebut karena terjadinya *asymetri information* antara manajer dan investor, sehingga para investor

menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa depan

2.2.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Agency Theory menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan yang terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atau juga perushaan (Gumanti, 2013:08). Jensen dan Mekling (1976:305) menjelaskan bahwa Teori *agency* muncul ketika satu orang atau lebih memperkerjakan orang lain untuk memberikan suatu jasa. Teori ini pihak manajer sebagai pengendali pada perusahaan untuk mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang.

Menurtut Hery (2013:42) Teori ini mengansumsikan bahwasanya semua induvidu bertindak atas kepentinganya sendiri dan prinsipel menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya atas investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi pembagian dividen tiap saham yang dimiliki. Prinsipel juga menilai agen dari kemampuan memperbesar laba untuk dialokasikan atas pembagian dividenya.

Fungsi dari teori ini yaitu untuk menjelaskan adanya hubungan antara pricipel dengan agen dimana seorang pricipel memberikan kepercayaan kepada seorang manajer jika dalam sebuah perusaahaan memliki prospek yang baik dimasa depan, sehingga priciple mempercayai dan menginvestasikan sahamnya kepeda perusahaan tersebut. Dengan hal tersebut seorang manager akan

mendapatkan keuntungan dengan adanya investasi yang akan saling menguntungkan satu sama lain.

2.2.3 Kebijakan Dividen

Menurut Gumanti (2013:07) menjelaskan terkait kebijakan dividen yaitu praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yang meliputi besarnya rupiah, pola distribusi kas kepada pemegang saham. Dividen digunakan investor sebagai alat penilai mengenai prestasi perusahaan dimasa mendatang, dividen menyampaikan harapan dari manajemen untuk kedepannya (Halim, 2015:135). Ukuran yang bisa digunakan dalam mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan ada dua ukuran yaitu sebagai imbal hasil dividend dan rasio pembayaran dividen *(dicvidend payout ratio=DPR).*

Kebijakan dividen juga merupakan keputusan yang dibuat oleh perusahaan-perusahaan tentang pembagian uang tunai kepada para pemegang saham dengan seberapa banyak uang tunai untuk didistribusikan serta bagaimana uang tersebut didistribusikan kepada seluruh pemegang saham perusahaan (Bram Hadianto dan Zainal Abidin Sahabuddin (2016). Dalam pengendalian perusahaan pemegang saham diharapkan mampu memilih investasi dan keputusan keuangan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan jenis pembayaran tergantung kepada kebijakan pimpinan perusahaan. Pembagian dividen dapat berupa uang tunai,

properti, *stock split, scrip,* likuiditas maupun saham. Dividen tunai *(cash dividend)* umumnya lebih menarik bagi pemegang saham dari pada jenis dividen yang lainnya.

Terdapat jenis-jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham dan tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan yang bersangkutan. Berikut jenis dividen menurut Rudianto (2013:290):

1. ***Cash Dividend* (Dividen Tunai)**

   Dividen yang di bayarkan dalam bentuk tunai dan pada umumnya lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih banyak dipakai oleh perusahaan daripada jenis dividen yang lainnya.

2. ***Stock Dividend* (Dividen Saham)**

   Dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran dividen tersebut juga disarankan adanya laba yang tersedia. Dengan adanya pembayaran dividen saham maka harga saham meningkat, pembayaran dividen ini tidak merubah posisi likuiditas perusahaan karena di bayarkan perusahaan bukan bagian dari arus kas perusahaan.

3. **Property Dividend (Dividen Barang)**

   Dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aset selain kas). Dividen yang dibagikan merupakan barang yang dapat dibagi-bagi serta saat penyerahan tidak mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. ***Scrip Dividend***

Merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat *(scrip)* perjanjian hutang. Perusahaan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu sesuia dengan yang ada pada *scrip* tersebut. Pembayaran dividen seperti ini menyebabkan perusahaan memiliki hutang jangka pendek.

5. *Likuiditing Dividend*

Dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh.

2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer sekaligus sebagai pemegang saham (Imanata dan Satwiko, 2011:68). Tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan diukur oleh proporsi saham yang dimiliki manajer yang dinyatakan dalam presentase (Faisal, 2011). Hal tersebut sesuai dengan penelitian Jorenza dan Marjam (2015) yang menyatakan bahwa nilai kepemilikan manajerial diperoleh dari presentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris.

Kepemilikan manajerial yang tinggi dalam perusahaan akan lebih efektif dalam pengawasan aktivitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka kemungkinan terjadinya peningkatan oportunistik manajemen dengan memaksimalkan kepentingan pribadi. Kepemilikan manajerial yang tinggi membuat manajer memiliki hak voting yang

tinggi sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan, hal ini menimbulkan adanya kesulitan bagi para pemegang saham eksternal untuk mengendalikan tindakan manajer (Purwanti dan Setiyarani, 2011).

Menurut Amri (2011) secara sistematis perhitungan presentase kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki direksi, manajer dan komisaris}}{\text{Jumlah saham yang beredar akhir tahun}} x100\%$$

Sedangkan menurut Asmiran (2013) secara sistematis perhitungan presentase kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{total saham yang beredar}} x100\%$$

2.2.5 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang menurut Munawir (2014:18) adalah kewajiban keuangan pihak perusahaan kepada puhak lain yang belum terpenuhi dimana hutang merupakan pendanaan atau modal perusahaan yang berasal dari pinjaman. Penggunaan Hutang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan karena semakin besar pembiayaan hutang yang digunakan untuk suatu perusahaan dalam struktur permodalanya, maka semakin besar risiko yang ditanggung oleh perusahaan (Irham, 2014:75). Bram dan Zainal (2016) berpendapat bahwa kebijakan hutang sangat tekait dengan keputusan manajemen mengenai seberapa besar atau kecilnya pendanaan melalui hutang sebagai sumber pembiayaan operasional perusahaan.

Menurut Sawir (2014) kebijakan hutang di ukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio (DER)* yaitu perbandingan antara total hutang jangka panjang dan modal sendiri. Semakin rendah *DER* maka semakin kecil tingkat hutang yang digunakan perusahaan dan kemmpuan untuk membayar hutang juga semakin tinggi. Kebijakan hutang perusahaan berfungsi memonitoring tindakan manajer dalam mengelola perusahaan. Keputusan pendanaan mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana pendanaan bersumber dari modal internal dan eksternal.dalam mengukur kebijakan hutang perusahaan dapat menggunakan:

1. Total Debt to Total Assets Ratio

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan rasio mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2014:174). Menurut Fahmi (2014) Solvabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan membayar hutang secara tepat waktu. Tingkat solvabilitas perusahaan seperti kemampuan untuk membayar kewajiban jangka panjang perusahaan. Perusahaan dikatakan aman *(solvable)* jika perusahaan tersebut memiliki aset dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutangnya. Rasio ini menunjukkan besarnya total hutang terhadap keseluruhan total aset yang dimilik perusahaan. Rasio ini merupakan presentase dana yang diberikan oleh kreditor bagi perusahaan.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} 100\%$$

2. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur hutang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancer dengan seluruh ekuitas perusahaan (Kasmir, 2013:151). Formula DER dihitung menggunakan:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} 100\%$$

2.2.6 Likuiditas

Menurut Harmono (2014:106) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek yang umumnya kurang dari satu tahun. Likuiditas *(liquidity Ratios)* menurut Jerry J. Weygant (2013:699): merupakan pengukuran kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban jatuh tempo dan menyesuaikannya dengan kebutuhan kas. Likuiditas termasuk aspek keuangan yang penting dikarenakan merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan yang dilihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Apabila perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Likuiditas juga dapat memperngaruhi tingkat pendapatan yang tersedia untuk para pemegang saham karena semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek maka dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividenya kepada para pemegang saham. Menurut Munawir (2014:31) Perusahaan dikatakan likuid ketika perusahaan mampu memenuhi

kewajiban keuanganya tepat pada waktunya. Sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya yang segera jatuh tempo.

Menurut Mamduh dan Abdul (2016:75) rasio yang digunakan dalam rasio likuiditas ini ada dua, diantaranya adalah:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Mamduh dan Abdul (2016:79) menjelaskan rasio lancar adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya (aset yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio lancar merupakan perbandingan antara jumlah aset lancar dengan hutang lancar. Secara sistematis dinyatakan dengan rumus:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} x100\%$$

Rasio yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang tinggi, sedangkan resiko lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aset yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aset lancar secara umum menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aset tetap (Mamduh dan Abdul, 2016:75).

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio/Acid Ratio*)

Menurut Kasmir (2016:136) rasio cepat adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa

memperhitungkan nilai persediaan *(inventory).* Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75) rasio cepat merupakan perbandingan antara aset lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancarnya. Dalam rasio ini jumlah persediaan *(inventory)* sebagai salah satu komponen dari aset lancar yang harus dikeluarkan, dikarenakan persediaan merupakan komponen aset lancar yang paling tidak likuid, sementara dengan *quick ratio* dimaksudkan untuk membandingkan aset yang lebih lancar. Secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

Rasio cepat dengan angka terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang. Sedangkan angka yang terlalu kecil menunjukkan resiko likuiditas yang lebih tinggi. Perbedaan yang mendasar dari rasio lancar dan rasio cepat yaitu dalam rasio lancar, aset lancar yang dipehitungkan meliputi persediaan, sedangkan dalam rasio cepat, aset lancar yang diperhitungkan tidak meliputi persediaan (Mamduh dan Abdul, 2016:75).

2.2.7 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2015:114). Pengukuran profitabilitas perusahaan masing-masing dihubungkan dengan penjualan, total aset dan modal sendiri (Dewi, dkk

2014:63). Semua dari ketiga pengukuran ini memungkinkan penganalisa untuk mengevaluasi seberapa besar tingkat *earning* yang telah berhubungan dengan jumlah aset, volume penjualan dan juga investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Dalam perhitungan akuntansi menggunakan prosedur penentu laba atau rugi periodik, yang didasarkan pada pengaruh transaksi-transaksi yang sesungguhnya terjadi mengakibatkan munculnya pendapatan serta biaya-biaya sebagai elemen yang membentuk laba atau rugi tersebut dalam suatu periode. Profitabilitas dapat diukur dengan indikator sebagai berikut:

1. *Return On Asset* (ROA)

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2014:201). Salah satu proksi dari rasio profitabilitas yang berguna untuk melihat laba dari pendapatan, aset dan modal saham yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Rasio ini menggambarkan perputaran aset diukur dari volume penjualan. Tingginya tingkat pengembalian (*return*) atas aset perusahaan menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan tinggi, sehingga perusahaan mudah memperoleh dana melalui hutang yang digunakan untuk menambah aset perusahaan agar memperoleh laba yang lebih tinggi. Rumus ROA adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} x100\%$$

2. *Return On Equity* (ROE)

Merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan (Sartono,

2012:113). ROE disebut juga laba atas equity, selain itu disebut dengan rasio total aset *turnover* atau perputaran total aset (Fahmi, 2014:137). Rasio ini melihat sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan laba atas ekuitas. Rumus ROE adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} x100\%$$

3. *Profit Margin*

Profit margin adalah kmampuan memperoleh laba dalam tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* diketahui dalam laporan *common size* pada laporan laba-rugi. Semakin tinggi rasio pendapatan bersih maka dikatakan perusahaan tersebut semakin baik kemampuannya dalam memperoleh laba yang besar (Harahap, 2014:304). Rumus *profit margin* adalah:

$$Profit\ margin = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{total penjualan}} x100\%$$

4. *Gross Profit Margin*

Merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan berproduksi secara efisien. Rasio ini digunakan mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba bruto per rupiah penjualan (Kasmir, 2014:197). Rumus *Gross Profit Margin* adalah:

$$Gross\ profit\ Margin = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

5. *Net Profit Margin*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan *neto* atau laba bersih per rupiah penjualan (Kasmir, 2014:197). Semakin besar angka

yang dihasilkan menunjukkan kinerja yang semakin baik. Rumus *Net Profit margin* adalah:

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

2.3 Pengaruh antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan dimana manajemen mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan dengan kata lain manajemen perusahaan memiliki peran ganda sebagai manajemen sekaligus pemegang saham pada perusahaan tersebut. (Imanata dan Satwiko, 2011:68). Kepemilikan atas saham yang dimiliki oleh manajemen tersebut membuat manajer sekaligus pemegang saham secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial mengurangi biaya keagenan dari para pemegang saham dengan menjajarkan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Kinerja manajer yang baik dapat terlihat dari pencapaian nilai *income* yang tinggi, perolehan tersebut menguntungkan pihak perusahaan guna untuk memanfaatkan *income* lebih yang diperoleh ke dalam pembayaran dividen untuk para pemegang saham, pemilik saham sekaligus pihak manajer juga merasakan atas hasil yang telah diperoleh dari pembagian dividen tersebut.

Teori agensi yang berkaitan dengan kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan manajerial dalam kaitannya dengan kebijakan dividen mempunyai

peranan penting yaitu mengendalikan kebijakan keuangan perusahaan agar sesuai dengan keinginan pemegang saham dan kebijakan dividen dapat mengurangi konflik antara pemegang saham dan agen. Keinginan pemegang saham dan agen dapat tercapai bila hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Pemilik saham sekaligus pemilik saham juga tentu menginginkan adanya pencapaian atas kinerja perusahaan yang baik dengan begitu perusahaan mampu membagikan dividen dengan yang sesuai diharapkan.

Dalam peneliti sebelumnya peneliti yang menggunakan kepemilikan manajerial untuk memprediksi kebijakan dividen yaitu Jorenza dan Marjam (2015) dengan hasil penelitian bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitiannya yang lainnya menunjukkan pengaruh yang berbeda.

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang ialah kebijakan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan utang. Penentuan dalam kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan komposisi dalam struktur modal (Irham, 2014:75). Semakin besar pembiayaan hutang yang telah digunakan untuk suatu perusahaan dalam struktur permodalanya maka semakin besar resiko yang dimiliki perusahaan untuk membayarnya namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Mamduh dkk, 2016:87).

Perusahaan yang memiliki hutang tinggi akan membayar beban bunga yang lebih tinggi pula sehingga dapat menurunkan *net income* pada perusahaan tersebut dan perusahaan yang memiki *net income* yang rendah cenderung membagikan dividen yang rendah kepada para pemegang saham. Hal ini akan menyebabkan konflik antara kreditur dan manajemen sehingga membuat para kreditur melakukan pembatasan dalam pembagian dividen.

Teori Agency menjelaskan bahwa keterkaitan antara kebijakan hutang dengan dividen disatu sisi dapat meningkat *agency problem* yang disebabkan karena manajer tidak membagikan dividen yang seharusnya menjadi hak investor, namun terdapat kemungkinan bahwa dana tersebut justru dialokasikan untuk pembayaran bunga akibat dari hutang perusahaan, sehingga dapat mengakibatkan monitoring investor semakin tinggi. Prosentase penggunaan hutang yang tinggi dan pembagian dividen yang rendah pada suatu perusahaan dapat dijadikan sinyal negatif bagi investor atas kinerja manajer.

Dalam peneliti sebelumnya peneliti yang menggunakan kebijakan hutang untuk memprediksi kebijakan dividen yaitu Bram dan Zainal (2016) dengan hasil penelitian bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitian lainnya menunjukkan tidak adanya hubungan kebijakan dividen dengan kebijakan hutang.

2.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijkan Dividen

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Jerry J. Weygant (2014:699) likuiditas atau rasio likuid merupakan pengukuran kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo dan menyesuaikan dengan kebutuhan kas. Likuiditas merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan sebelum menetapkan keputusan untuk memberikan dan menetapkan berapa jumlah dividen yang dibagikan serta perlu tidaknya menggunakan hutang untuk modal investasi. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta yang dimiliki. Apabila perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Likuiditas juga dapat memperngaruhi tingkat pendapatan yang tersedia untuk para pemegang saham karena semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek maka akan dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividenya kepada para pemegang saham.

Teori agency menjelaskan keterkaitan antara likuiditas dengan dividen disatu sisi dapat meningkatkan *agency problem* antara manajer dengan kreditur karena manajer tidak membagikan dividen yang seharusnya menjadi hak investor, namun terdapat kemungkinan bahwa dana tersebut justru dialokasikan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, sehingga mengakibatkan monitoring investor semakin tinggi. Likuiditas menjadi informasi penting bagi para investor sebelum menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan, dikarenakan dengan kondisi perusahaan yang likuid memungkinkan perusahaan dalam meningkatkan

kesejahteraan para investor sehingga, kondisi tersebut dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen dalam memberikan sinyal baik kepada para investor.

Dalam peneliti sebelumnya peneliti yang menggunakan likuiditas untuk memprediksi kebijakan dividen yaitu Rishi (2016) dengan hasil penelitian bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan pada peneliti Bram dan Zainal (2016) dengan hasil penelitian bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

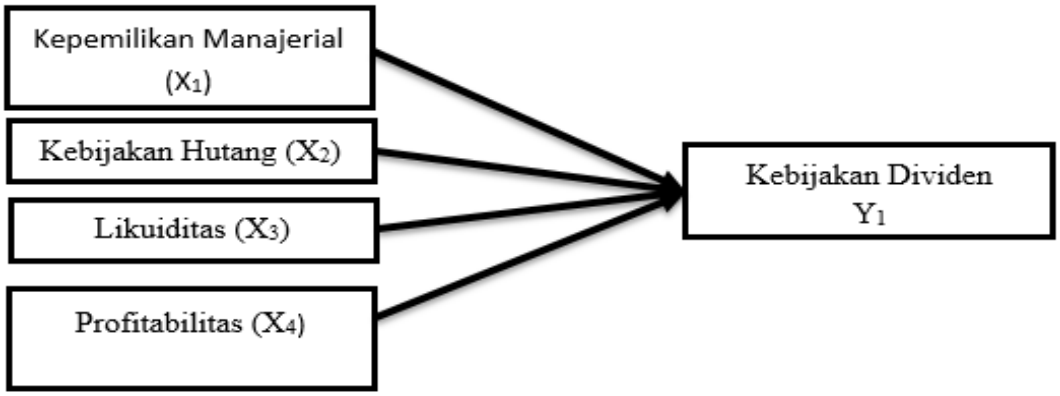
Profitabilitas menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2015:114). Menurut Dewi, dkk (2014:63) Pengukuran perusahaan terhadap profitabilitas diukur dengan cara pengukuran masing-masingnya dihubungkan dengan penjualan, total aset dan modal sendiri. Profitabilitas yang lebih tinggi dapat diperkirakan menghasilkan dividen yang lebih tinggi. Menurut Resky, dkk (2014) menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula *cash flow* dalam perusahaan dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi. Tingginya profitabilitas juga dapat memperbesar dividen yang dibagikan serta mampu menghemat biaya modal perusahaan.

Teori Agency menjelaskan bahwa keterkaitan antara profitabilitas dengan dividen yaitu dapat menurunkan *agency problem* dikarenakan tingginya profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula *cash flow* dalam sebuah perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar dividen yang tinggi dan seorang investor tidak perlu pengawasan yang lebih ketat terhadap manajer. Profitabilitas yang tinggi merupakan informasi yang dapat memberikan sinyal yang positif bagi investor atas kinerja manajer. Kinerja manajer yang baik dapat memberikan resiko yang rendah bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih baik sehingga perusahaan dapat membagikan dividen.

Dalam peneliti sebelumnya peneliti yang menggunakan likuiditas untuk memprediksi kebijakan dividen yaitu Ni Nyoman dan Niluh (2017) dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan pada peneliti Jorenza dan Marjam (2015) dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.4 Kerangka Pemikiran

Pada Penelitian ini dilakukan karena bertujuan untuk mencari bukti-bukti empriris tentang kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada priode 2013-2017. Dapat disimpulkan dalam bentuk diagram sebagai berikut ini:



Sumber: diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.5 Hipotesis Penelitian

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan dalam Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan dalam Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan dalam Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan dalam Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.