

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. **Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati (2019)**

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2008-2017 di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan. Variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah enam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang ada di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Ellen (2019) adalah kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap

kebijakan dividen sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen kebijakan institusional yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen *investment opportunity set*, dan likuiditas dalam penelitian.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2008-2017, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

2. Kasnita Bawamenewi dan Afriyeni (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah delapan puluh perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan analisis statistik deskriptif untuk meneliti pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kasnita dan Afriyeni (2019) adalah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *investment opportunity set* dalam penelitian.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2013-2017 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

3. Ni Putu Nugraheni dan Made Mertha (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah likuiditas dan kepemilikan institusional. Variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis untuk menguji pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu dan Made (2019) adalah

likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen likuiditas dan kepemilikan institusional yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan.
- b. Peneliti sekarang menambahkan variabel independen ukuran perusahaan dan *investment opportunity set* dalam penelitian.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2014-2017 sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

4. Teng Sauh Hwee, William, Stephani dkk (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio solvabilitas, profitabilitas, likuiditas, dan laba per saham terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan

adalah rasio solvabilitas, profitabilitas, likuiditas, dan laba per saham. Variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah sepuluh perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh rasio solvabilitas, profitabilitas, likuiditas dan laba per saham terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hwee dkk (2019) adalah rasio solvabilitas, profitabilitas, likuiditas, dan laba per saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan *consumer goods* sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen rasio solvabilitas dan laba per saham, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel

independen kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *investment opportunity set* dalam penelitian.

- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2013-2017 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

5. H. Kent Baker, N. Jayantha Derasiri dkk (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan pembayaran dividen pada perusahaan di Sri Lanka. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, dampak industri, *corporate governance*, *free cash flow*, profitabilitas, *investment opportunity set*, *working capital* dan struktur kepemilikan. Variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 190 perusahaan di Sri Lanka tahun 2010-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, dampak industri, *corporate governance*, *free cash flow*, profitabilitas, kesempatan investasi, *working capital* dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Baker dkk (2018) adalah ukuran perusahaan, dampak industri, *corporate governance*, *free cash flow*, profitabilitas, *working capital* serta struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di Sri Lanka.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen ukuran perusahaan dan *investment opportunity set* yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan di Sri Lanka sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan di Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen profitabilitas, dampak industri, *corporate governance*, dan struktur kepemilikan, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen kepemilikan institusional, dan likuiditas dalam penelitian.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2010-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

6. Ong Chun Lin dkk (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Malaysia. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *gross domestic produk*, *tax rate*, *leverage* dan struktur kepemilikan. Variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia tahun 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *gross domestic produk*, *tax rate*, *leverage* dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lin dkk (2018) adalah profitabilitas, likuiditas dan *gross domestic produk* berpengaruh signifikan positif. Sedangkan ukuran perusahaan, *tax rate*, *leverage* dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen ukuran perusahaan dan likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan di Bursa Efek Malaysia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen profitabilitas, *gross domestic produk*, *tax rate*, dan struktur kepemilikan, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen kepemilikan institusional *investment opportunity set* dalam penelitian.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

7. Lilis Lismawati dan Suryanto (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *return on equity*, *earnings per share*, likuiditas, *current earnings*, *growth opportunity*, kepemilikan institusional, dan *leverage*. Variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 280 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *return on equity*, *earnings per share*, likuiditas, *current earnings*, *growth opportunity*, kepemilikan institusional, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lilis dan Suryanto (2017) adalah *current earnings* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *return on equity*, *earnings per share*, likuiditas, *growth opportunity*, kepemilikan institusional, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen kepemilikan institusional, dan likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen kepemilikan publik, kebijakan hutang, pengaruh *return on equity*, *earnings per share*, *current earnings*, dan *growth opportunity*, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen ukuran perusahaan dan *investment opportunity set* dalam penelitian.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2012-2015 sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

8. Nur Diana dan Hasudungan (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow* dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel

independen yang digunakan adalah *free cash flow* dan kepemilikan institusional. Variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *free cash flow* dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nur dan Hasudungan (2017) adalah *free cash flow* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen kepemilikan institusional yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen *free cash flow*, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen ukuran perusahaan, likuiditas, dan *investment opportunity set* dalam penelitian.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2013-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

9. Yohanes Eryanto dan Suryanto (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris apakah *insider ownership*, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *earnings per share*, dan *price to book ratio*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *insider ownership*, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *earnings per share*, dan *price to book ratio*. Sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 52 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *insider ownership*, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *earnings per share*, dan *price to book ratio* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yohanes dan Suryanto (2017) adalah ukuran perusahaan, *leverage*, *earnings per share*, dan *price to book ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *insider ownership*, profitabilitas, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen likuiditas dan ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen *insider ownership*, profitabilitas, *earnings per share*, dan *price to book ratio*, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen kepemilikan institusional, *investment opportunity set* dalam penelitian.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

10. Putu Adi dan Gerianta wirawan (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris apakah *investment opportunity set* dan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *investment opportunity set* dan *free cash flow*. Sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *investment opportunity set* dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putu dan Gerianta (2016) adalah *investment opportunity set* dan *free cash flow* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen *investment opportunity set* yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen *free cash flow*, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan likuiditas dalam penelitian.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

11. Dwi Aristanti dan I Made (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *investment opportunity set* dan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *investment opportunity set* dan *free cash flow*. Sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *investment opportunity set* dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi dan Made (2015) adalah *free cash flow* berpengaruh positif terhadap

kebijakan dividen. Sedangkan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen *investment opportunity set* yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel *free cash flow*. Sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan likuiditas dalam penelitian.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2009-2013, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

12. Sania Khalid dan Mobeen Ur Rehman (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji struktur kepemilikan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur kepemilikan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 50 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khalid dan Rehman (2015) adalah struktur kepemilikan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

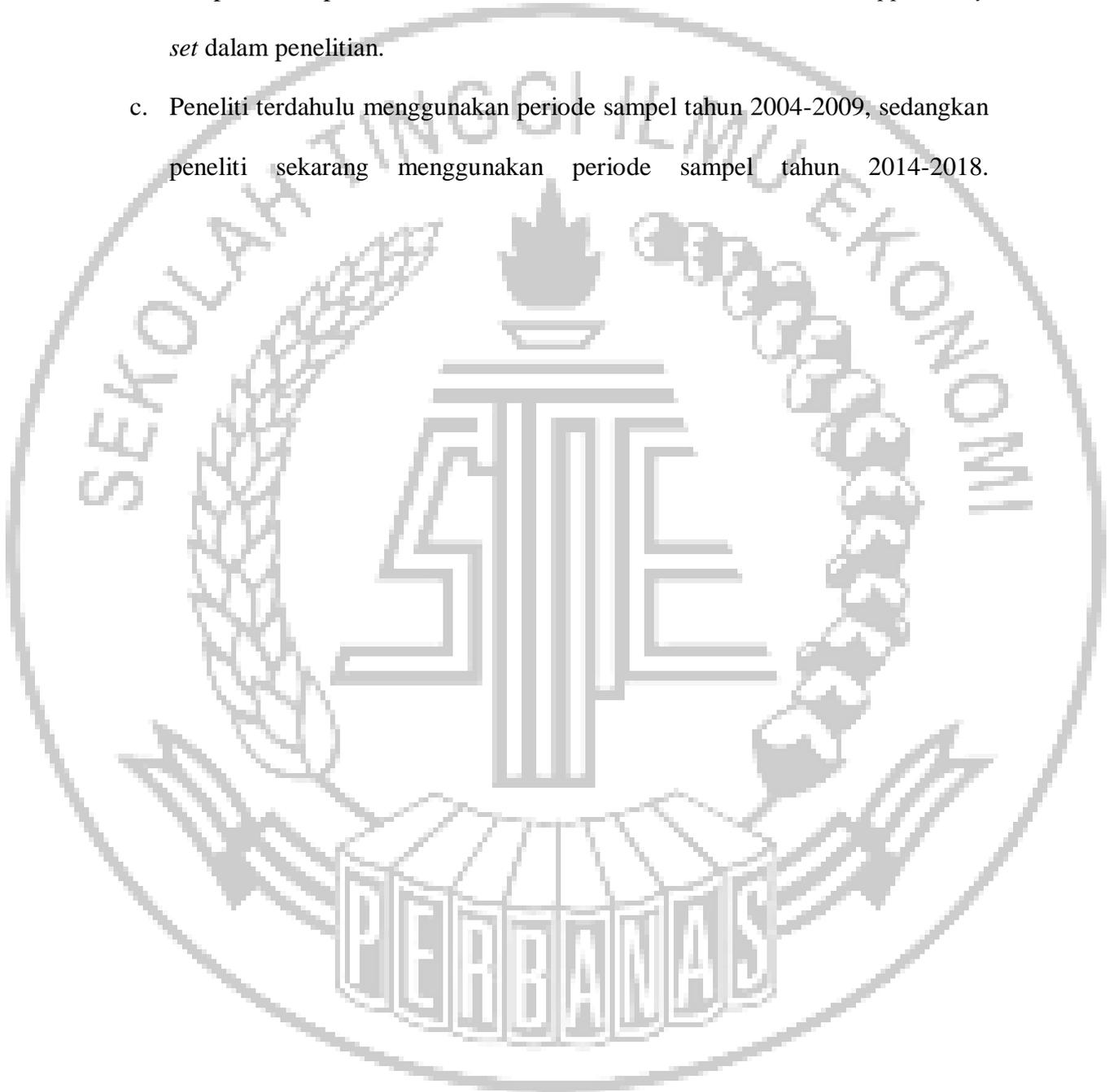
Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Penggunaan teknik analisis data yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan non keuangan di Bursa Efek Karachi. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabe struktur kepemilikan dan profitabilitas. Sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen kepemilikan institusional, likuiditas, dan *investment opportunity set* dalam penelitian.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode sampel tahun 2004-2009, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.



Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

PENELITI	Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati (2019)	Kasnita Bawamenewi dan Afriyeni (2019)	Ni Putu Nugraheni dan Made Mertha (2019)	Teng Sauh Hwee dkk (2019)	H. Kent Baker dkk (2018)	Ong Chun Lin dkk (2018)	Lilis Lismawati dan Suryanto (2017)	Nur Diana dan Hasudungan (2017)	Yohanes Eryanto dan Suryanto (2017)	Putu Adi dan Gerianta wirawan (2016)	Dwi Aristanti dan I Made (2015)	Sania Khalid dan Mobeen Ur Rehman (2015)
<i>Working capital</i>					B							
Struktur kepemilikan					B	TB						B+
Laba per Saham				B+								
<i>free cash flow</i>					B			TB		B+	B	
<i>Investment opportunity set</i>					B-					B+	TB	
Solvabilitas				B+								
Profitabilitas		B-		B+	B	B+	TB					B+
Kepemilikan manajerial	TB											
Kepemilikan Instiusional	B+		B+				TB	TB				
Ukuran Perusahaan	B+				B	TB			B			B-
<i>Corporate governance</i>					B							
Likuiditas		B+	B+	B+		B+	TB		TB			
<i>Leverage</i>		B-				TB	TB		B			
Dampak industri					B							
<i>Gross domestic produk</i>						B+						
<i>Tax rate</i>						TB						
<i>Current earnings</i>							B					
<i>Growth opportunity</i>							TB					
<i>Earnings per share</i>							TB		B			
<i>Insider ownership</i>												
<i>price to book ratio</i>									B			

Keterangan: B = Berpengaruh B+ = Berpengaruh positif B- = Berpengaruh negatif TB = Tidak berpengaruh

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori sinyal (*signalling theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) menurut Brigham dan Houston (2017:521-522) merupakan tindakan memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan di masa depan kepada calon investor yang dilakukan oleh manajer perusahaan. Untuk dapat menarik minat investor agar bersedia menanamkan modalnya maka perusahaan harus mempunyai prospek yang bagus di masa depan. Teori sinyal dapat berupa laporan manajemen mengenai apa saja yang sudah dilakukan dalam rangka merealisasikan keinginan pemegang saham melalui informasi baik itu keuangan maupun nonkeuangan.

Nilai perusahaan dapat meningkat apabila perusahaan tersebut mampu mengurangi asimetri informasi salah satu caranya adalah memberikan sinyal positif. Sinyal dapat berupa promosi ataupun pengumuman terbitnya laporan informasi keuangan dan non-keuangan, gambaran prospek perusahaan yang sesungguhnya dapat dilihat dari informasi keuangan positif dan dapat dipercaya dimana dengan adanya sinyal positif dapat membuat manajemen mampu untuk menjelaskan kepada investor terkait dengan gambaran perusahaan serta prospek perusahaan dengan lebih baik (Brigham dan Houston, 2017:522).

Peranan teori sinyal dalam kebijakan dividen dapat dilihat dari pembagian dividen perusahaan. Apabila pihak manajemen perusahaan dapat memberikan pembayaran dividen yang lebih tinggi dari yang diharapkan maka hal ini dapat memberikan sinyal baik kepada investor bahwa manajemen perusahaan

telah melakukan kinerja terbaiknya sehingga investor yakin bahwa perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraannya. Sebaliknya, apabila manajemen perusahaan memberikan dividen yang lebih rendah atau tidak sesuai dengan harapan investor maka hal ini akan diinterpretasikan sebagai sinyal buruk yang menunjukkan bahwa keadaan keuangan di dalam perusahaan tidak dapat terkendali (Brigham dan Houston, 2017:522). Sinyal ini bertujuan untuk meyakinkan para investor terkait kinerja perusahaan. Oleh karena itu, dengan adanya sinyal berupa informasi tentang kebijakan dividen yang disajikan perusahaan, maka para investor akan lebih mudah menilai baik buruknya perkembangan perusahaan dalam pengambilan keputusan masa depan.

2.2.2 Teori keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dikembangkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Jensen dan Meckling berpendapat bahwa teori keagenan merupakan pengambilan keputusan dimana adanya hubungan antara agensi yang bertujuan untuk memberikan jasa demi kepentingan pihak yang mendelegasikan tugas dengan *principal* yang terdapat didalam perjanjian yang telah disepakati (Jensen dan Meckling, 1976). Hubungan teori agensi dengan kebijakan dividen adalah dalam teori ini menjelaskan keterlibatan dua belah pihak yang saling berbeda kepentingan yaitu antara investor (*principal*) dan manajemen perusahaan. Seorang investor (*principal*) mengharapkan pembagian dividen yang besar sedangkan pihak manajemen (*agent*) perusahaan akan berusaha untuk membagikan dividen sekecil mungkin karena pembagian dividen yang besar akan menyebabkan

berkurangnya kas atau dana yang dapat dikelola pihak manajemen, hal ini tentunya hanya akan menguntungkan salah satu pihak karena kebijakan tersebut bertolak belakang dengan kebijakan yang dibutuhkan oleh pemegang saham (Dewi dan Ellen, 2019).

Benturan kepentingan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham akan menimbulkan adanya konflik keagenan. Konflik keagenan ini dapat dikurangi dengan adanya mekanisme pengawasan untuk kepentingan masing-masing yang nantinya juga akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* adalah biaya yang dikeluarkan oleh investor untuk mengawasi perilaku agen agar tidak menyimpang dari yang diinginkan oleh investor (Yohanes dan Suryanto, 2017). Biaya keagenan yang tinggi akan mempengaruhi tingkat pembayaran dividen karena harus ada biaya keagenan yang dikeluarkan untuk mengawasi kinerja manajemen perusahaan. Pengawasan tersebut diharapkan dapat mendorong pihak manajemen perusahaan untuk bekerja lebih baik lagi sehingga dapat memenuhi kepentingan pemegang saham.

2.2.3 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen perusahaan dalam pembagian laba yang diperoleh perusahaan tersebut apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang digunakan untuk pembiayaan investasi dimasa depan (Brigham dan Houston, 2017:524). Kebijakan dividen akan diputuskan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Hasil dari rapat tersebut akan menjadi acuan perusahaan dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan kepada masing-masing

pemegang saham (Kawshala dan Panditharathna, 2017). Kebijakan dividen pada perusahaan akan tergambar pada *dividend payout ratio* (DPR). DPR ini akan ditentukan oleh perusahaan. Semakin besar yang dibagikan dalam bentuk dividen maka akan semakin menarik calon investor untuk melakukan investasi.

Menurut Dycman (2011:441) Jenis-jenis dividen yang dibagikan kepada pemegang saham terdiri dari :

1. Dividen tunai merupakan dividen yang pembayarannya dilakukan secara tunai kepada pemegang saham sesuai dengan presentase kepemilikan sahamnya. Dividen tunai atau yang biasa disebut dividen kas adalah pembayaran dividen yang paling umum dilakukan dan dibayarkan berkala baik itu tahunan atau 6 bulan.
2. Dividen properti atau disebut juga dengan aktiva properti karena dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk barang atau berupa aktiva non kas.
3. Dividen saham adalah pembayaran tambahan saham (dividen dalam bentuk saham) kepada pemegang saham, dengan adanya pembayaran dividen saham tersebut maka jumlah saham yang beredar akan meningkat, akan tetapi pembayaran dividen saham tidak merubah posisi likuiditas perusahaan karena pembayaran dividen saham bukan bagian dari arus kas perusahaan
4. Dividen likuiditas adalah dividen yang dibagikan sebagian merupakan pembagian laba dan sebagian lagi merupakan pengembalian modal.
5. *Scrip dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perusahaan akan membayar sejumlah tertentu pada waktu

tertentu sesuai dengan yang tercantum. Pembayaran scrip dividen akan menyebabkan perusahaan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

Menurut Tatang (2013:22) kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

1. *Dividend Yield (DY)*

Kebijakan dividen ini diukur dengan cara membandingkan besaran dividen dan harga saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen tahunan per saham}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

2. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio pembayaran dividen yang membandingkan dividen per saham dengan laba bersih per saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{laba bersih per saham}}$$

2.2.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki pihak luar perusahaan yaitu investor institusional. Keunggulan dari struktur kepemilikan institusional adalah keterandalan informasi dalam analisis informasi yang dapat meningkatkan motivasi pengawasan aktivitas perusahaan yang lebih ketat sehingga dapat mengurangi masalah keagenan yang terjadi di dalam perusahaan.

Investor institusional akan lebih berhati-hati dalam mengendalikan pengambilan keputusan pihak manajemen yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham terutama terkait dengan kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan (Dhuhri dan Diantimala, 2018).

Kepemilikan institusional juga merupakan *corporate governance* yang dipandang dapat mengurangi biaya agensi, hal tersebut dikarenakan kepemilikan institusional mewakili sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kebijakan manajer. Semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi pula pengawasan sehingga manajemen akan memberikan kinerja terbaiknya yang akan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Peningkatan keuntungan ini akan berdampak pada peningkatan dividen perusahaan. Kepemilikan institusional dianggap dapat memonitor kinerja manajemen dengan menghalangi perilaku oportunistik manajer dalam pembagian dividen dengan dilakukannya pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga tidak terjadi benturan kepentingan yang dapat menyebabkan timbulnya konflik keagenan yang akan berdampak pada pemilihan kebijakan untuk bisa memaksimalkan kepentingan pribadi manajemen perusahaan (Dhuhri dan Diantimala, 2018). Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kep. institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat dihitung dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mencerminkan aktivitas operasional suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2014:4). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total penjualan, total aset dan rata-rata tingkat penjualan. Ukuran perusahaan dapat digolongkan ke dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil (Yohanes dan Suryanto, 2017).

Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan mempunyai berbagai keuntungan dibanding perusahaan dengan ukuran kecil. Semakin besar ukuran perusahaan dapat menunjukkan semakin besar pula aktivitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasi, perusahaan yang memiliki total aset besar dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang dan juga relatif lebih stabil dalam menghasilkan laba sehingga peluangnya dalam membagikan dividen akan lebih besar. Sebaliknya jika perusahaan tersebut kecil maka kemungkinan arus kas operasi dan laba yang dihasilkan kecil sehingga kemampuan membayar dividennya juga kecil (Dewi dan Ellen, 2019). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{ Total Aset}$$

2.2.6 Likuiditas

Likuiditas adalah ukuran bagaimana perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 2014:31).

Keadaan perusahaan yang kurang atau tidak likuid mengakibatkan perusahaan tersebut tidak dapat melunasi hutang lancarnya tepat waktu. Tingkat likuiditas dapat mempengaruhi pilihan investor dalam mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya.

Menurut Munawir (2014:31) perusahaan dikatakan likuid ketika perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban keuangannya yang jatuh tempo tepat pada waktunya, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendek. Sebaliknya, jika suatu perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjangnya perusahaan tersebut dikatakan perusahaan yang tidak atau kurang likuid. Likuiditas juga dapat membantu pemegang saham untuk mengetahui prospek pembayaran bunga dan dividen yang akan diterima. Pengukuran likuiditas dapat dihitung dengan beberapa cara yaitu:

1. Rasio lancar (*Current ratio*)

Menurut Munawir (2014:72) rasio lancar atau *current ratio* adalah pengukuran yang menggunakan informasi modal kerja berupa pos-pos hutang lancar dan aset lancar. Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya, semakin tinggi aset lancar perusahaan maka makin tinggi rasio lancarnya dan semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Rasio cepat (*Quick ratio*) adalah ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lebih lama untuk direalisasikan menjadi uang kas, walaupun kenyataannya persediaan lebih likuid daripada piutang, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. Rasio kas (*cash ratio*) digunakan untuk menghitung aset lancar yang benar-benar dapat dicairkan menjadi kas (Munawir, 2014:72-74). Rasio ini dapat menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus:

$$\text{cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Hutang lancar}}$$

2.2.7 *Investment Opportunity Set*

Investment opportunity set (IOS) adalah kesempatan investasi yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang dan merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan return yang lebih besar. Secara umum IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi suatu perusahaan namun sangat tergantung pada pilihan

pengeluaran perusahaan untuk kepentingan dimasa depan (Putu dan Gerianta, 2016). Peluang investasi yang diperoleh perusahaan tidak selamanya akan diambil dan dimanfaatkan oleh perusahaan. Hal ini terjadi karena para pemegang saham lebih menyukai laba bersih perusahaan dibagikan sebagai dividen daripada menahannya sebagai laba ditahan yang digunakan untuk keperluan investasi karena tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham (Brigham dan Houston, 2017:500).

Secara umum ada dua jenis investasi yang biasanya dilakukan oleh perusahaan yaitu investasi nyata dimana investasi ini melibatkan aset berwujud seperti tanah, mesin-mesin atau pabrik dan investasi keuangan dimana investasi ini melibatkan konteks tertulis, seperti saham biasa dan obligasi. Untuk mencapai efektifitas dan efisiensi dalam suatu keputusan, diperlukan ketegasan terhadap tujuan yang diharapkan. Menurut Kallakapur dan Trombley (2001) proksi IOS yang digunakan dalam bidang akuntansi dan keuangan digolongkan mejadi tiga jenis sebagai berikut :

1. Proksi IOS Berbasis Pada Harga

Proksi IOS berbasis pada harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Proksi berdasarkan anggapan yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga-harga saham, dan perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aset yang dimiliki dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$MBVE = \frac{\text{Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$MBVA = \frac{\text{Total aset} - \text{Total ekuitas} + (\text{saham beredar} \times \text{Harga Penutupan})}{\text{Total Aset}}$$

$$PPE/BVA = \frac{\text{Nilai buku peralatan mesin}}{\text{Nilai buku aset}}$$

2. Proksi IOS Berbasis Investasi

Proksi IOS berbasis investasi merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif dengan nilai peluang investasi suatu perusahaan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$CEP/MVA = \frac{\text{Nilai buku AT (t1)} - \text{Nilai buku AT (t-1)}}{\text{Total aset} - \text{Total ekuitas} + (\text{saham beredar} \times \text{harga penutup})}$$

$$CEP/BVA = \frac{\text{Nilai buku AT (t1)} - \text{Nilai buku AT (t-1)}}{\text{Total aset}}$$

$$CAP/MVA = \frac{\text{Tambahan modal dalam satu tahun}}{\text{Total aset}}$$

3. Proksi IOS Berbasis Pada Varians

Proksi IOS berbasis pada varians merupakan proksi yang mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti *return* yang mendasari peningkatan aset. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$VARRET = \frac{(\text{Saham beredar} \times \text{harga penutup}) + \text{dividen} + \text{bi. buga}}{\text{Total aset} - \text{Total ekuitas} + (\text{saham beredar} \times \text{harga penutup})}$$

$$BETA = \frac{\text{Beta saham} \times (\text{Saham beredar} \times \text{harga penutup})}{\text{Total aset} - \text{Total ekuitas} + (\text{saham beredar} \times \text{harga penutup})}$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusional yang merupakan pihak dari luar perusahaan. Kepemilikan institusional sebagai pemilik saham mayoritas sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan, selain itu kepemilikan institusional juga berperan dalam mengontrol manajemen terkait kebijakan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menjamin kemakmuran pemegang saham perusahaan (Duhri dan Diantimala, 2018).

Berdasarkan teori keagenan untuk menghalangi perilaku oportunistik manajer dalam pembagian dividen maka dapat dilakukan dengan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga tidak terjadi benturan kepentingan yang dapat menyebabkan timbulnya konflik keagenan yang akan berdampak pada pemilihan kebijakan untuk bisa memaksimalkan kepentingan pribadi manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi pula pengawasan sehingga manajemen akan memberikan kinerja terbaiknya yang akan dapat meningkatkan keuntungan

perusahaan. Peningkatan keuntungan ini akan berdampak pada peningkatan dividen perusahaan (Yohanes dan Suryanto, 2017).

Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin tinggi pula tingkat pembayaran dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu dan Made (2019), serta Dewi dan Ellen (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.3.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Ukuran perusahaan merupakan gambaran suatu perusahaan yang diukur dengan total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain (Brigham dan Houston, 2014:4). Semakin besar ukuran perusahaan ditunjukkan dengan semakin besarnya nilai dari total aset, penjualan dan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mencerminkan aktivitas operasional suatu perusahaan (Yohanes dan Suryanto, 2017).

Berdasarkan teori sinyal ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki ukuran besar akan mempunyai berbagai keuntungan dibanding perusahaan dengan ukuran kecil. Semakin besar ukuran perusahaan dapat menunjukkan semakin besar pula aktivitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasi, perusahaan yang memiliki total aset besar dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang dan juga relatif lebih stabil dalam menghasilkan laba sehingga peluangnya dalam membagikan dividen akan lebih besar. Sebaliknya, jika

perusahaan tersebut kecil maka kemungkinan arus kas operasi dan laba yang dihasilkan kecil sehingga kemampuan membayar dividennya juga kecil. Informasi berupa laporan mengenai tingginya pembagian dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham sangatlah penting karena membantu pemegang saham dalam membuat keputusan (Dewi dan Ellen, 2019).

Tingginya dividen yang dibagikan akan mendorong perusahaan untuk memberikan informasi tersebut kepada pemegang saham karena hal tersebut dapat mencerminkan bahwa kinerja yang dilakukan perusahaan sangat baik, sehingga informasi yang diterima akan dianggap oleh pemegang saham sebagai sinyal baik yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa depan sekaligus digunakan perusahaan untuk menarik investor agar bersedia untuk berinvestasi di perusahaannya. Dari pemaparan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Pengaruh antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen didukung oleh penelitian yang dilakukan Dewi dan ellen (2019), Baker dkk (2018), serta Yohanes dan Suryanto (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Khalid dan Rehman (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

2.3.3 Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas adalah ukuran bagaimana perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 2014:31). Keadaan perusahaan yang kurang atau tidak likuid mengakibatkan perusahaan tersebut tidak dapat melunasi hutang lancarnya tepat waktu. Tingkat likuiditas dapat mempengaruhi pilihan investor dalam mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya.

Pengukuran likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan informasi modal kerja berupa pos-pos hutang lancar dan aset lancar yang biasa disebut dengan rasio lancar atau *current ratio*. Menurut Munawir (2014:72) pengukuran yang menggunakan informasi modal kerja berupa pos-pos hutang lancar dan aset lancar yang biasa disebut dengan rasio lancar atau *current ratio*. Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya, semakin tinggi aset lancar perusahaan maka makin tinggi rasio lancarnya dan semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan.

Hubungan antara likuiditas dengan kebijakan dividen didasarkan atas teori sinyal dimana rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kewajiban lancarnya. Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya tersebut akan menjadi sinyal baik bagi pemegang saham karena hal itu menggambarkan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar

dividen karena dividen merupakan salah satu kewajiban keuangan lancar bagi perusahaan (Rahmawati, 2014). Hal ini sejalan dengan kepentingan pemegang saham yang berkeinginan untuk mendapatkan dividen secara lancar. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin tinggi kas dan likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hubungan antara likuiditas dengan kebijakan dividen didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kasnita dan Afriyeni (2019), Ni Putu dan Made (2019), Hwee dkk (2019), Lin dkk (2018), serta Zhong (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

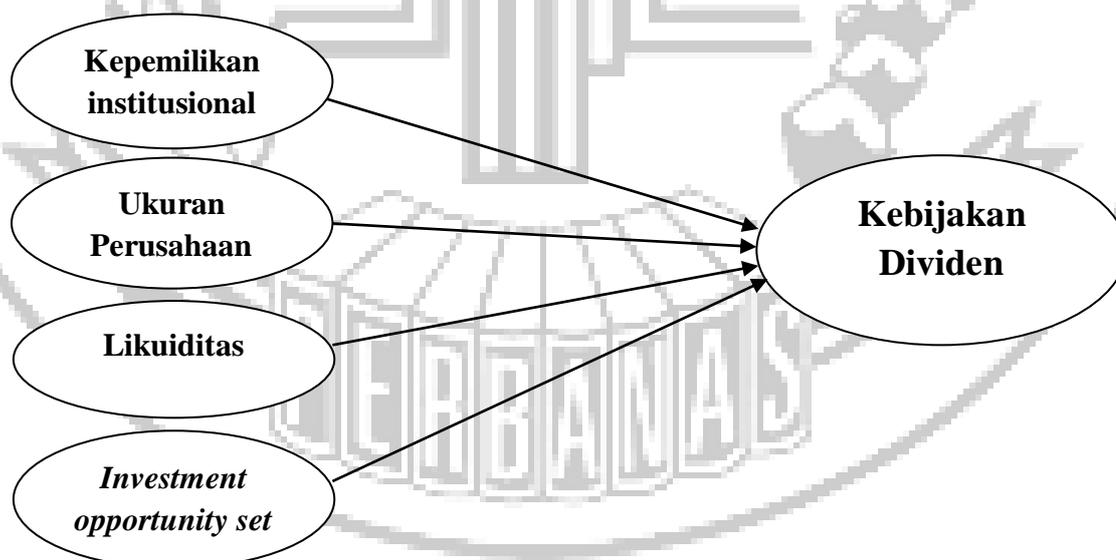
2.3.4 Pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen

Investment opportunity set (IOS) adalah kesempatan investasi yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang dan merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan *return* yang lebih besar (Brigham dan Houston, 2017:500). Secara umum ada dua jenis investasi yang biasanya dilakukan oleh perusahaan yaitu investasi nyata dimana investasi ini melibatkan aset berwujud seperti tanah, mesin-mesin atau pabrik dan investasi keuangan dimana investasi ini melibatkan konteks tertulis, seperti saham biasa dan obligasi.

Hubungan antara IOS dengan kebijakan dividen didasarkan atas teori keagenan yaitu adanya perbedaan kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Pemegang saham berkeinginan untuk mendapatkan dividen sebesar mungkin akan tetapi manajer perusahaan lebih

memilih untuk tidak membagikan laba kepada pemegang saham karena pihak manajemen akan cenderung untuk menggunakan laba perusahaan sebagai sumber dana untuk investasi baru daripada membagikan laba tersebut. Semakin besar kebutuhan dana dimasa depan (investasi), maka akan semakin besar laba yang akan ditahan perusahaan atau dengan kata lain semakin tinggi IOS maka semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, IOS berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena semakin tinggi IOS maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan semakin menurun. Hubungan antara IOS dengan kebijakan dividen ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Baker dkk (2018) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran di atas menjelaskan hubungan antara variabel independen yang terdiri dari kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *investment opportunity set* yang berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan permasalahan, penelitian terdahulu, landasan teori, dan kerangka pemikiran maka didapatkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H4 : *Investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen