

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut uraian penelitian – penelitian terdahulu yang telah dilakukan dan memiliki keterkaitan yang sama maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti oleh peneliti saat ini

##### 1. Afriyeni & Kartika Deas (2019)

Judul penelitian yang diteliti oleh Afriyeni & Kartika Deas (2019) “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan *Growth* Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan *Property, Real Estate, And Building Contruction* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel Profitabilitas dengan menggunakan Return On Asset (ROA), Leverage dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan variabel *Growth* dengan menggunakan *Asset Growth* (AG), terhadap Kebijakan Deviden dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Property, Real Estate, and Building Contruction* terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Penelitian ini menjelaskan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan bantuan aplikasi E-Views 8.

##### **Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen Profitabilitas, dan *Growth*.

- b. Kesamaan pengujian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu dengan menggunakan pendekatan kuantitatif.

**Perbedaan :**

- a. Populasi yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *Property, Real Estate, dan Building Contruction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013–2017, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019.

**2. Asri Winanti Madyoningrum (2019)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Asri Winanti Madyoningrum (2019) “Pengaruh *Firm Size*, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden” Tujuan dari penelitian ini adalah Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividen payout rasionya* yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham, Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham. Metode analisis untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia yaitu *Firm Size*, Leverage dan Profitabilitas adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh secara simultan *Firm Size*, leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage* yang dijelaskan secara rinci sebagai berikut: Variabel *Firm Size* berpengaruh secara signifikan

terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel leverage berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen Profitabilitas.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan :**

- a. Populasi yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019.

**3. Gema Ade Putra, Aminar Sutra Dewi (2019)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Gema Ade Putra, Aminar Sutra Dewi (2019) “Pengaruh *Cash Ratio*, *Time Interest Earned* Dan *Return On Asset* Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh rasio kas dan pengembalian aset terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

dari 2011-2015. Metode pengumpulan data adalah purposive sampling. Terdapat 35 data dalam pengamatan ini selama lima tahun. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan regresi panel sebagai alat statistik. Penelitian ini menunjukkan bahwa rasio kas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan ROA negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu populasi yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Perbedaan :**

- a. Perbedaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu menggunakan variabel independen *Cash Ratio*, *Time Interest Earned* dan *Return on Asset* sedangkan peneliti sekarang menggunakan Likuiditas, Profitabilitas, *Growth*, *Insider Ownership*, *Free Cash Flow* dan *Total Assets Turnover*.

**4. Sarah Safina Jannah & Devi Farah Azizah (2019)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Sarah Safina Jannah & Devi Farah Azizah (2019) “Pengaruh *Insider Ownership*, *Institutional Ownership*, *Collateralizable Assets* dan *Debt To Total Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*” Tujuan dari penelitian ini adalah perusahaan menginginkan nilai perusahaannya meningkat secara optimal, optimalisasi nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi

manajemen, salah satunya adalah menentukan kebijakan dividen. Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil agar dapat meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan manajer menginginkan laba bersih dijadikan sebagai laba ditahan dan membagikan dividen dengan rasio yang rendah guna untuk membiayai aktivitas perusahaan dan mengurangi dana eksternal, dari perbedaan kepentingan tersebut maka dapat menimbulkan *agency conflict*. Adanya konflik keagenan dapat menimbulkan biaya keagenan atau *agency cost*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *insider ownership*, *institutional ownership*, *collateralizable assets* dan *debt to total assets* terhadap *dividend payout ratio* dalam suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Variabel penelitian adalah *insider ownership*, *institutional ownership*, *collateralizable assets* dan *debt to total assets* sebagai variabel independen serta *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Perusahaan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan sebanyak 20 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *insider ownership* berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden, *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, *collateralizable asset* berpengaruh terhadap kebijakan deviden dan *debt to total assets* berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen *Insider Ownership*.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan :**

- a. Populasi yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019.

**5. Suriani Ginting (2018)**

Judul dari penelitian yang diteliti oleh Suriani Ginting (2018) “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016” Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan deviden pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 Populasi penelitian ini adalah sebanyak 45 perusahaan yang masuk kategori LQ 45. Dengan menggunakan metode penarikan sampel purposive sampling jumlah

sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 16 perusahaan. Metode pengujian data yang digunakan adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda..

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen Likuiditas dan Profitabilitas.

**Perbedaan :**

- a. Populasi yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019.
- b. Terdapat perbedaan pengujian antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu yaitu regresi data panel dengan model Regresi, sedangkan peneliti sekarang pengujian sampel data akan diuji dengan cara asumsi klasik menggunakan teknik analisis statistik deskriptif.

**6. Zulkifli C Husen & Dhian Andanarini Minar Savitri (2018)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Zulkifli C Husen & Dhian Andanarini Minar Savitri (2018) “Analisis Dampak Rasio Keuangan Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden” Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh buktiparsial dan empiris dari kebijakan moneter simultan yang mempengaruhi dividen saham pada perusahaan non lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini adalah perusahaan keuangan pada tahun 2009- 2012, dengan menggunakan metode purposive sampling. Uji hipotesis terhadap hasil parsial menunjukkan bahwa harga pada nilai buku tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, laba atas investasi tidak berpengaruh dan tidak ada pengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, margin laba bersih tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, rasio lancar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, rasio hutang terhadap ekuitas tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, total asset tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, penghasilan yang diterima adalah tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel dependen peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu dengan menggunakan uji hipotesis.

**Perbedaan :**

- a. Populasi yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perusahaan keuangan pada tahun 2009- 2012, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019.

**7. Raheel Echar & Mohammed Shahwar Alam (2018)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Raheel Echar & Mohammed Shahwar Alam (2018) “Pengaruh *Corporate Governance* Dan Kinerja Keuangan Terhadap



Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di BEI Tahun 2014-2015” Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividen payout rasio* kebijakan perusahaan dan apakah kebijakan yang stabil tergantung dividen tahun lalu dan pendapatan saat ini atau tidak. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Karachi terdaftar perusahaan dan menemukan bahwa leverage berpengaruh secara signifikan terhadap variabel, namun memiliki hubungan lain yang konsisten dengan kebijakan pembayaran dividen seperti yang ditemukan dalam literatur. Hal itu juga menemukan bahwa perusahaan tidak mengikuti kebijakan dividen yang stabil namun ada hubungan yang signifikan yang kuat antara pembayaran dividen dengan dividen tahun lalu.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Perbedaan :**

- a. Perbedaan variable independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu menggunakan variabel independen Utang perusahaan, dan *Tangibility*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan Likuiditas, Profitabilitas, *Growth*, *Insider Ownership*, *Free Cash Flow* dan *Total Assets Turnover*.

**8. Irdha Yusra, Rizka Hadya & Rini Fatmasari (2018)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Irdha Yusra, Rizka Hadya & Rini Fatmasari (2018) “*The Effect of Retained Earnings on Dividend Policy from*

*the Perspective of Life Cycle*” Tujuan dari penelitian ini adalah Dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sangat Abstrak Dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sangat berbeda bila dilihat dari sudut pandang siklus hidup perusahaan. Perusahaan di fase didirikan memiliki kesempatan lebih tinggi untuk membayar dividen dari perusahaan dalam tahap penurunan. Hal ini relevan dengan teori siklus hidup perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio laba ditahan pada probabilitas dan tingkat pembayaran dividen berdasarkan siklus hidup perusahaan. obyek penelitian yang dipilih adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015. Sampel dari penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi probit dan regresi tobit. Hasil menegaskan bahwa laba ditahan terhadap total ekuitas memiliki efek positif dan signifikan terhadap probabilitas perusahaan membayar tingkat pembayaran dividen dan dividen. Namun, hasil studi ini tidak menunjukkan bukti signifikan bahwa laba ditahan memiliki efek yang lebih kuat pada probabilitas dan tingkat perusahaan membayar dividen.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen Kebijakan Deviden.

**Perbedaan :**

- a. Perbedaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu menggunakan variabel independen Rasio saldo laba dan Saldo earning

rasio, sedangkan peneliti sekarang menggunakan Likuiditas, Profitabilitas, *Growth, Insider Ownership, Free Cash Flow dan Total Assets Turnover.*

- b. Populasi yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019.

#### **9. Juan Manuel San Martin Reyna (2017)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Juan Manuel San Martin Reyna (2017)

*“Ownership Structure and its effect on dividend policy in the Mexican context”*

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisa apakah struktur kepemilikan memiliki efek pada kebijakan dividen perusahaan di pasar Meksiko. Keputusan Ini memfokuskan pada menganalisa apakah struktur kepemilikan memiliki efek pada kebijakan dividen perusahaan di pasar Meksiko. Keputusan pembayaran dividen merupakan salah satu elemen utama dalam perusahaan kebijakan, karena hal ini kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. pembayaran dividen merupakan salah satu elemen utama dalam perusahaan kebijakan, karena hal ini kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. pembayaran dividen merupakan salah satu elemen utama dalam perusahaan kebijakan, karena hal ini kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, keputusan seperti mengadopsi kebijakan pertumbuhan perusahaan melalui reinvestasi laba, atau lebih baik lagi mengalokasikan mereka ke pembayaran dividen, akan menjadi dipengaruhi oleh jenis struktur kepemilikan yang mendominasi perusahaan.

Analisis didasarkan pada saat pembayaran untuk dividen, akan menjadi pengaruh terhadap jenis struktur kepemilikan yang mendominasi perusahaan. Analisis didasarkan pada tiga jenis struktur kepemilikan seperti: keluarga, institusi (terutama bank) dan blok kecil pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa kehadiran pemegang saham besar untuk asing itu keluarga memiliki efek yang berbeda pada kebijakan pembayaran dividen dalam konteks Meksiko.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen Kebijakan Dividen.

**Perbedaan :**

- a. Perbedaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu menggunakan variabel independen Konsentrasi kepemilikan dan Struktur kepemilikan, sedangkan peneliti sekarang menggunakan Likuiditas, Profitabilitas, *Growth*, *Insider Ownership*, *Free Cash Flow* dan *Total Assets Turnover*.

**10. Supami Wahyu Setiyowati & Ati Retna Sari (2017)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Supami Wahyu Setiyowati & Ati Retna Sari (2017) “Pengaruh *Corporate Governance* Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing DI BEI TAHUN 2014 -2015” Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji tentang pengaruh *corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen. *Corporate governance* dalam penelitian ini menggunakan empat proksi. yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan dewan

komisaris independen. Kinerja keuangan di ukur dengan ROA. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 hingga tahun 2015 Sampel penelitian ditetapkan sebanyak 60 perusahaan pada bidang manufaktur, Teknik analisis yang digunakan adalah Regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial, komite audit, dewan komisaris independen dan kinerja keuangan terbukti berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden Sebaliknya kepemilikan institusional tidak terbukti berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan :**

- a. Terdapat perbedaan pada periode sampel yang dipilih. Peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.
- b. Perbedaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu menggunakan variabel independent Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Komite audit, dan Dewan komisaris, sedangkan peneliti sekarang menggunakan Likuiditas, Profitabilitas, *Growth*, *Insider Ownership*, *Free Cash Flow* dan *Total Assets Turnover*.

**11. Basil Al-Najjar & Erhan Kilincarslan (2016)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Basil Al-Najjar & Erhan Kilincarslan (2016) “*Revisiting Firm-Specific Determinants of Dividend Policy: Evidence from*

*Turkey*” Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh faktor spesifik perusahaan tentang kebijakan dividen Turki publik perusahaan yang terdaftar dalam periode setelah tahun 2003. Makalah ini difokuskan pada periode ini, karena pemerintah Turki dan regulator menerapkan berbagai reformasi ekonomi dan struktural utama untuk integrasi pasar dan perubahan signifikan yang dibuat dalam kerangka peraturan aturan kebijakan dividen tunai dimulai dengan tahun fiskal 2003. Kami menganalisis dataset panel dari 264 perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek Istanbul (ISE) selama periode 2003-2012 dan hasil kami menunjukkan bahwa profitabilitas, utang, pertumbuhan, umur perusahaan dan ukuran perusahaan yang paling karakteristik penting spesifik perusahaan menentukan keputusan pembayaran dividen tunai perusahaan ISE terdaftar. Temuan, dengan demikian, menunjukkan bahwa lebih menguntungkan, lebih dewasa dan perusahaan ukuran yang lebih besar lebih mungkin untuk *dividen pay* (dan membagikan dividen yang lebih tinggi), sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan yang lebih tinggi (Peluang investasi) dan lebih banyak utang (dan mendistribusikan lebih rendah dividen) di pasar Turki. Secara keseluruhan, kami mendeteksi bahwa penentu spesifik perusahaan yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dari perusahaan ISE jangan mengikuti pola yang sama dari faktor kebijakan dividen lebih negara maju setelah pelaksanaan perkembangan utama dalam pasca-2003 periode, maka reformasi tersebut membuat perusahaan Turki untuk menjadi sebanding dengan rekan-rekan mereka di pasar negara maju dalam hal proses pengaturan kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, likuiditas

berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, umur perusahaan berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu variabel independen menggunakan Likuiditas, Profitabilitas dan *Growth*.

**Perbedaan :**

- a. Terdapat perbedaan periode sampel yang dipilih. Peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2009-2012, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.

**12. Nisansala Kulathunga & Athambawa Abdul Azeez (2015)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Nisansala Kulathunga & Athambawa Abdul Azeez (2015) “*The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence From Listed Companies In SRI LANKA*” Tujuan dari penelitian ini adalah mencoba untuk mengkaji hubungan antara jenis struktur kepemilikan dan kebijakan dividen dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Colombo. Sebuah data panel diperoleh dari laporan tahunan 77 perusahaan selama periode 2006-2014. Hasil regresi Colombo. Sebuah data panel diperoleh dari laporan tahunan tujuh puluh tujuh perusahaan selama periode 2006-2014. Hasil regresi Colombo. Sebuah data panel diperoleh dari laporan tahunan tujuh puluh tujuh perusahaan selama periode 2006-2014. Hasil regresi menunjukkan bahwa materi identitas

kepemilikan dalam menentukan dividen. Ada hubungan negatif antara kelembagaan, struktur menunjukkan bahwa materi identitas kepemilikan dalam menentukan dividen. Ada hubungan negatif antara kelembagaan, struktur kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen dan hubungan positif yang signifikan antara struktur kepemilikan konsentrasi dan kebijakan dividen. Ukuran perusahaan, arus kas bebas, pertumbuhan di masa depan variabel kesempatan juga peduli untuk kebijakan dividen. Ukuran perusahaan, arus kas bebas, pertumbuhan di masa depan variabel kesempatan juga peduli untuk kebijakan dividen. Leverage keuangan bukan merupakan variabel penting dalam menentukan kebijakandividen. Kelembagaan, kebijakan dividen. Leverage keuangan bukan merupakan variabel penting dalam menentukan kebijakan dividen. Kelembagaan, kebijakan dividen. Leverage keuangan bukan merupakan variabel penting dalam menentukan kebijakan dividen. Kelembagaan, manajerial dan konsentrasi pemilik perilaku di Sri Lanka terdaftar perusahaan selaras dengan sinyal, arus kas bebas dan penjelasan teori keagenan untuk pembayaran dividen. Temuan ini berguna untuk regulator untuk arah masa depan di Bursa Efek penjelasan teori keagenan untuk pembayaran dividen. Temuan ini berguna untuk regulator untuk arah masa depan di Bursa Efek Colombo dan investor untuk memprediksi perusahaan ' pembayaran dividen dan penilaian saham mereka.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen Kebijakan Deviden.

**Perbedaan :**



- a. Terdapat perbedaan pada variabel yang digunakan. Peneliti terdahulu menggunakan variable independen Struktur Kepemilikan sedangkan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independent Likuiditas, Profitabilitas, *Growth*, *Insider Ownership*, *Free Cash Flow* dan *Total Assets Turnover*.

### **13. Robi Suherman, Linglukman & Kusnadi (2015)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Robi Suherman, Linglukman & Kusnadi (2015) “Pengaruh *Free Cash Flow*, Hutang Dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” Tujuan dari penelitian ini adalah Kebijakan pembayaran dividen memiliki dampak penting bagi investor dan bagi perusahaan yang membayar dividen. Penentuan pembagian dividen menjadi masalah yang menarik karena akan memenuhi harapan investor, di sisi lain kebijakan tersebut tidak menghambat pertumbuhan apalagi mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Ukuran dividen yang harus dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga diperlukan pertimbangan manajemen. Oleh karena itu perlu bagi manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Tujuan penelitian adalah pengaruh arus kas bebas, utang, dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen secara simultan dan parsial terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel adalah perusahaan manufaktur dengan jumlah sampel total 6 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan :**

- a. Populasi yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2019.

**14. Mela Mustofia, Zarah Puspitaningtyas & Ika Sisbitari (2014)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Mela Mustofia, Zarah Puspitaningtyas & Ika Sisbitari (2014) “Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Deviden” Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis (1) pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden, dan (2) pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan deviden pada perusahaan property dan real estate yang listing di bursa efek indonesia. Hasil dari penelitian ini yaitu: (1) profitabilitas terbukti berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan deviden, (2) kesempatan investasi terbukti berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen Kebijakan Deviden.

- b. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen Profitabilitas.

**Perbedaan :**

- a. Terdapat perbedaan pada variabel yang digunakan. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen kesempatan investasi sedangkan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen Likuiditas, *Growth, Insider Ownership, Free Cash Flow* dan *Total Assets Turnover*.
- b. Populasi yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur property dan real estate yang listing di bursa efek indonesia sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2019.

**15. Nana Gustiana (2009)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Nana Gustiana (2009) “Pengaruh *Insider Ownership, Dispersion Of Ownership, Free Cah Flow, Collaterizable Assets* dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap *Dividend Payout Rasio (DPR)* pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2004-2008” Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh *Insider Ownership, Dispersion Of Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets* dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Dividend Payout Rasio (DPR) pada Perusahaan manufaktur di BEI tahun 2004-2008. Sejalan dengan masalah ini digunakan metode analisis Regresi Linier Berganda. Penelitian ini akan dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui media internet dengan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi penelitian ini adalah seluruh

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2008. Sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

**Persamaan :**

- a. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen *Insider Ownership* dan *Free Cash Flow*.

**Perbedaan :**

- a. Terdapat perbedaan pada variabel yang digunakan. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen kesempatan investasi sedangkan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen Profitabilitas, Likuiditas dan *Growth*.
- b. Populasi yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2004-2008 sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.



13	Robi Suherman dkk	2015				TB	B	TB												
14	Mela Mustofia	2014		B																
15	Nana Gustiana	2009				B	B	B												

Keterangan :

B+ = Berpengaruh Positif

B- = Berpengaruh Negatif

B = Berpengaruh

TB = Tidak Berpengaruh



## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Hiptesis Sinyal Deviden (*Dividend signaling Hypotesis*)

Teori hipotesis sinyal dividen dikemukakan pertama kali oleh Bhattacharya (1979) Pengumuman pembayaran dividen oleh manajemen perusahaan adalah sinyal bagi investor. Manajemen seolah ingin menunjukkan bahwa perusahaan bias menghasilkan laba yang diinginkan. Manajemen ingin menunjukkan bahwa mereka mampu untuk memenuhi pembayaran deviden kepada pemegang saham. Manajemen seolah memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan sangat kuat sehingga mampu membagikan deviden. Perusahaan yang tidak memiliki keuangan yang sehat tentu tidak akan sanggup untuk memberikan deviden kepada pemegang saham, informasi tentang kondisi keuangan yang sehat menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang sangat cerah dimasa yang akan datang.

Menurut teori ini, dividen adalah salah satu cara mengurangi asimetri informasi atau ketidak-seimbangan informasi antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen tentu lebih mengetahui detail kondisi perusahaan dan prospeknya dibandingkan pemegang saham, Maka dividen kemudian menjadi alat ukur bagi investor untuk menilai kinerja keuangan dan prospeknya dimasa mendatang secara tidak langsung teori ini menunjukkan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada mendapatkan *capital gain*, Maka pada teori ini, pembayaran dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Menaikkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi pembayaran dividen, semakin tinggi nilai

saham, respon pasar akan semakin bagus. Begitu juga sebaliknya, apabila perusahaan menurunkan dividen yang dibagikan dibawah kenaikan yang normal seperti biasanya, maka respon pasar akan negatif. Investor seolah membaca sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa-masa yang sulit dimasa yang akan datang.

#### Pendapat Lain Tentang Teori Hipotesis Sinyal Dividen

Modigliani and Miller (MM) meragukan teori ini bahwa perubahan harga saham setelah adanya pembayaran dividen adalah reaksi investor yang lebih menyukai dividen dibanding laba ditahan, menurut investor hanya melihat adanya kandungan informasi bahwa manajemen perusahaan mampu mengelola aset-aset perusahaan yang ada hingga berhasil memperoleh laba. Investor tidak melihat besar kecil dividen yang dibayarkan. Melainkan melihat informasi yang bisa menyebabkan harga saham naik.

#### 2.2.2 Kebijakan Deviden

Menurut Sundjaja & Barlian (2003) kebijakan deviden adalah suatu rencana atau tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan deviden. Setiap rupiah yang dibayarkan perusahaan sebagai deviden mengharuskan perusahaan untuk mengeluarkan saham baru. Kebijakan deviden menurut Bambang Riyanto (2001: 281) mendefinisikan kebijakan dividen merupakan politik penentuan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan (laba ditahan). Jika deviden semakin tinggi maka perusahaan dapat membagikan deviden kepada para pemegang saham, sebaliknya



apabila deviden rendah maka perusahaan tidak dapat membagikan deviden kepada para pemegang saham.

Kebijakan Pembagian Deviden Menurut Sutrisno (2003: 304) dalam Pandu Pradessya (2006), ada beberapa bentuk deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham antara lain:

### 1. **Pembagian deviden**

Secara tunai atau cash dividend. Pembagian deviden secara tunai terdiri dari beberapa bentuk yaitu:

- a. Kebijakan Pemberian Deviden Stabil Kebijakan pemberian yang stabil ini artinya deviden akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Deviden stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya stabil, maka deviden juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian deviden yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, karena beberapa alasan, yaitu: (1) dapat meningkatkan harga saham, sebab deviden yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempara investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, (3) dapat menarik investor yang memanfaatkan deviden untuk keperluan konsumsi, sebab deviden selalu dibayarkan.
- b. Kebijakan Deviden Meningkatkan Dengan kebijakan ini perusahaan akan membayarkan deviden kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

- c. Kebijakan Deviden dengan Rasio yang Konstan Kebijakan ini memberikan deviden yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar deviden yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil deviden yang dibayarkan juga kecil. Dasar yang digunakan sering disebut dividend payout ratio.
- d. Kebijakan Pemberian Deviden Reguler yang Rendah ditambah Ekstra Kebijakan dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran deviden per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra deviden bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

## **2. Pembagian Stock Deviden**

Salah satu kebijakan yang dapat diambil oleh perusahaan adalah dengan memberikan deviden tidak dalam bentuk uang, tetapi deviden diberikan dalam bentuk saham. Artinya pemegang saham akan diberi tambahan saham sebagai pengganti cash deviden. Pemberian stock deviden tidak akan mengubah besarnya jumlah modal tersebut, tetapi akan merubah komposisi modal sendiri perusahaan yang bersangkutan. Karena pada dasarnya pemberian punyai risiko lebih kecil, (2) dapat memberikan kesan kepada stock deviden ini akan mengurangi pos laba ditahan di neraca dan akan ditambahkan ke pos modal saham.

## **3. Kebijakan Stock Split**

Apabila harga pasar saham suatu perusahaan terlalu tinggi, mengakibatkan banyak investor kurang berminat terhadap saham perusahaan. oleh karena itu

perusahaan bisa mengambil kebijaksanaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham melalui stock split yaitu pemecahan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil. Dengan stock split ini jumlah lembar saham menjadi lebih banyak, maka mengakibatkan harga saham turun. Oleh karena itu dengan stock split harga saham menjadi lebih murah, sehingga harga pasar masih dalam trading range tertentu.

#### 4. Kebijakan Repurchase Stock

Repurchase stock adalah pembelian kembali saham-saham perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham atau investor.

*Dividend Payout Ratio* adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan pada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali (reinvestment) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan rumus (Ang, 1997) :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba yang diperoleh per lembar saham}}$$

Dimana :

DPR : Dividend Payout Ratio

DPS : Dividend Per Share

EPS : Earning Per Share

### 2.2.3 Pengertian Likuiditas

Likuiditas menurut Syafrida Hani (2015:121) merupakan kemampuan pada suatu perusahaan di dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas tersebut mencerminkan ketersediaan dana yang dipunyai oleh perusahaan guna untuk memenuhi hutang yang akan jatuh tempo.

Menurut S. Munawir (2007:31) Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus secepatnya dipenuhi, atau untuk memenuhi kewajiban pada saat ditagih.

#### Fungsi Likuiditas

Ada banyak fungsi likuiditas dalam sebuah perusahaan. Di bawah ini adalah beberapa fungsi dari mengelola likuiditas yang baik:

1. Sebagai media dalam melakukan kegiatan bisnis perusahaan sehari-hari.
2. Sebagai alat untuk mengantisipasi kebutuhan dana darurat.
3. Untuk memudahkan nasabah (bagi bank atau lembaga keuangan yang hendak melakukan pinjaman atau penarikan dana).
4. Dasar acuan tingkat fleksibilitas suatu perusahaan dalam mendapatkan persetujuan investasi atau usaha lain yang menguntungkan.
5. Alat untuk memicu perusahaan dalam upaya perbaikan kinerja.
6. Alat ukur tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek.
7. Dapat membantu manajemen dalam memeriksa efisiensi modal kerja.

8. Membantu perusahaan dalam melakukan analisis dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek.

Cara Menghitung Likuiditas dengan Rasio Likuiditas:

**a. Current Ratio**

Rasio lancar ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat menutupi utang jangka pendeknya. Jika nilai yang dihasilkan menunjukkan nilai yang tinggi, maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam menutupi utang jangka pendek yang dimilikinya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

Nilai yang lebih rendah juga menyatakan bahwa perusahaan telah menggunakan aset lancarnya secara efektif. Aset lancar yang digunakan dalam rasio ini meliputi kas dan setara kas, persediaan barang, piutang usaha dan piutang lain-lain seperti gaji. Jenis rasio ini bisa Anda gunakan untuk perhitungan utang yang masa pelunasannya kurang dari satu tahun seperti utang pajak.

**b. Cash Ratio**

*Cash ratio* biasa disebut rasio kas ini biasanya digunakan untuk mengukur besarnya uang kas yang tersedia untuk melunasi utang jangka pendek perusahaan. Angka rasio ini disarankan memiliki angka sebanding, antara kas dan utangnya, yakni menunjukkan 1: 1.

Di mana, semakin besar kas dibanding utang jangka pendek juga dinilai baik, karena adanya ketersediaan dana untuk melunasi kewajiban jangka pendek tersebut, maka rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Rasio} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

Kas dan setara kas yang dimaksud di sini meliputi kas perusahaan dan surat berharga yang mudah dicairkan, seperti obligasi maupun reksa dana ketika perusahaan Anda membutuhkan dana darurat. Sebenarnya rasio kas ini tidak terlalu banyak diminati perusahaan dalam memperhitungkan likuiditas keuangan. Hal ini dikarenakan jumlah kas yang berlebih dianggap sangat tidak produktif sehingga tidak dimanfaatkan dengan baik.

**c. Quick Ratio**

*Quick ratio* dikenal dengan rasio cepat yang memperhitungkan persediaan barang sebagai bagian dari aktiva lancar untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Hal ini dikarenakan persediaan dinilai membutuhkan waktu yang lebih lama untuk dicairkan. Untuk memperhitungkan *quick ratio*, Anda bisa menggunakan rumus di bawah ini:

$$\text{Quick Rasio} = \frac{\text{Asset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

Jika hasil dari *quick ratio* ini lebih dari 1.0, maka kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya dinilai baik. Namun, jika di atas 3.0, maka kemampuan perusahaan dinilai kurang produktif. Hal ini karena aktiva lancar tidak didistribusikan secara maksimal dalam bentuk investasi lain. Melalui rasio ini, Anda juga bisa melihat apakah arus kas berjalan dengan baik atau tidak.

**d. Cash Turnover Ratio**

*Cash turnover ratio* atau rasio perputaran kas. Di mana, dengan rasio ini, Anda bisa melihat berapa kali kas perusahaan berputar dalam satu periode yang

dinilai melalui penjualan. Untuk memperhitungkan rasio perputaran kas, maka berikut ini rumus yang dapat digunakan:

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata – rata kas}}$$

Jika ditemukan nilai rasio ini semakin besar, maka kemampuan perusahaan dalam keuangan dinilai semakin besar juga. Kas yang berputar menunjukkan semakin cepat pula kas masuk dalam perusahaan. Ini artinya pendapatan semakin meningkat sehingga kas untuk kegiatan operasional juga berjalan lancar.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang yang akan jatuh tempoh.

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Asset lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

#### **2.2.4 Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas menurut Kasmir (2011:196) adalah rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai dimana kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Susan Irawati (2006:58) Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur secara efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas.

Rasio profitabilitas terbagi menjadi tujuh jenis yaitu: *gross margin* (GPM), *profit margin rasio* (PMR), *net profit margin* (NPM), *operating ratio* (OR),

*earning power of total investment (EPTI), return of investment (ROI), rentabilitas modal sendiri (RMS)*. Beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering dipakai untuk meninjau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dipakai dalam jenis jenis akuntansi keuangan antara lain:

**a. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)**

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa.

Margin Laba Kotor ini sering disebut juga dengan *Gross Margin Ratio* (Rasio Margin Kotor). *Gross profit margin* mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik (efisien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan (*sales*) yang berguna untuk audit operasional. Jika sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional. Rumus perhitungan laba kotor sebagai berikut.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100\%$$

**b. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)**

*Net profit margin* atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga *profit margin ratio*. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap



penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. *Net profit margin* dihitung dengan rumus berikut ini.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

**c. Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets Ratio*)**

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Rumus Rasio Pengembalian Aset sebagai berikut.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}}$$

**d. Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity Ratio*)**

*Return on Equity Ratio* (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (income) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). Return on equity menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (net worth), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan. ROE yaitu rentabilitas modal sendiri atau yang disebut rentabilitas usaha. Rumus Return On Equity sebagai berikut.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

**e. Rasio Pengembalian Penjualan (*Return on Sales Ratio*)**

*Return on Sales* merupakan rasio profitabilitas yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran biaya-biaya variabel produksi seperti upah pekerja, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan yang juga disebut *margin operasional* (operating margin) atau Margin pendapatan operasional (*operating income margin*). Berikut ini rumus untuk menghitung *return on sales* (ROS) :

$$\text{ROS} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Penjualan}}$$

**f. Pengembalian Modal yang digunakan (*Return on Capital Employed*)**

*Return on Capital Employed* (ROCE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentase (%). Modal yang dimaksud adalah rkuitas suatu perusahaan ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar. ROCE mencerminkan efisiensi dan profitabilitas modal atau investasi perusahaan. Laba sebelum pengurangan pajak dan bunga dikenal dengan istilah "EBIT" yaitu Earning Before Interest and Tax. Berikut ini 2 rumus ROCE yang sering digunakan.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Penjualan}}$$

**g. *Return on Investment* (ROI)**

*Return on investment* merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah pajak dikurangi total asset. *Return on investment* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara *keseluruh* dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah asset secara keseluruhan yang tersedia pada

perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan. Rumus *Return on Investment* berikut ini :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba atas investasi} - \text{Investasi awal}}{\text{Investasi}}$$

#### **h. *Earning Per Share (EPS)***

*Earning per share* merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat memperhatikan *earning per share* karena menjadi indikator keberhasilan perusahaan. Rumus *earning per share* sebagai berikut.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{Deviden saham}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengolahan (manajemen) perusahaan yang dilakukan dengan jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

#### **2.2.5 Pertumbuhan (*Growth*)**

Menurut Fahmi (2012:69) rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Berikut ini terdapat jenis – jenis *growth* yaitu :

1. pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

2. Pertumbuhan laba bersih menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh laba bersih dibandingkan dengan total laba secara keseluruhan.
3. Pertumbuhan pendapatan per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh deviden saham dibandingkan dengan total deviden per saham secara keseluruhan.
4. Pertumbuhan deviden per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh deviden saham dibandingkan dengan total deviden per saham secara keseluruhan. Rumus perhitungannya yaitu :

$$AG = \frac{\text{Total asset tahun sekarang} - \text{Total asset tahun lalu}}{\text{Total asset tahun lalu}}$$

#### 2.2.6 Insider Ownership

*Insider ownership* adalah sebuah ukuran presentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dan komisaris ataupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan. “Jumlah kepemilikan saham manajemen akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan saham” (Jensen dan Meckling 1976: 309). Kesamaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham akan menurunkan potensi konflik. Potensi konflik keagenan yang menurun dapat berpengaruh terhadap rendahnya agency cost yang dikeluarkan oleh pemegang saham. “Pihak *Insider ownership* berorientasi pada minimalisasi risiko sehingga dalam praktiknya apabila mendapat kesempatan cenderung melakukan kegiatan yang menguntungkan kepentingan pribadi” (Sisca, 2011:42).

Semakin meningkatnya *insider ownership*, maka informasi yang dimiliki oleh manajer yang juga sekaligus pemilik tersebut juga akan lebih lengkap. Untuk itu, apabila *insider ownership* semakin besar maka biaya agen yang mungkin muncul dapat ditekan serta, manajer memiliki kekuatan yang lebih besar dalam menentukan kebijakan dividen. Berdasarkan kondisi tersebut, maka biasanya manajer lebih cenderung untuk membatasi dividen dan menggunakan dana yang ada untuk kepentingan perusahaan di masa yang akan datang.

Demsetz dan Lehn (1985) menyajikan beberapa argumen untuk hipotesa bahwa *insider ownership* dapat bervariasi di antara perusahaan-perusahaan. Umumnya, manfaat-manfaat dari *insider ownership* dihubungkan dengan tambahan dalam potensi kontrol dari para manajer yang mengambil andil besar dalam perusahaan. Biaya dari *insider ownership* ditanggung oleh para insider yang harus mengalokasikan sebagian besar dari kekayaan mereka untuk perusahaan, dan harus memegang suatu portofolio yang tidak terdiversifikasi (*undiversified*). Di sisi lain, Manajer juga mempunyai kecenderungan untuk menggunakan hutang yang tinggi bukan atas dasar maksimalisasi nilai perusahaan, melainkan untuk kepentingan oportunistik mereka. Hal ini akan meningkatkan beban bunga pinjaman karena resiko kebangkrutan perusahaan meningkat, Kontrol terhadap suatu perusahaan memberikan nilai terbesar bila ternyata asimetri informasional antara insider dan outsider-nya paling besar.

Resiko manajerial dan manajerial membatasi kemauan dan kemampuan para manajer untuk menjadi pemilik, sehingga akan membatasi suplay *insider*

*ownership*. Para manajer yang tidak akan mengambil resiko (*risk averse*) apabila akan mengambil suatu posisi yang lebih besar dalam suatu perusahaan hanya jika perusahaan tersebut menghasilkan *rate of return* yang lebih tinggi sehingga dapat mengkompensasi resiko yang akan terjadi. Batasan pada kekayaan manajerial berakibat menimbulkan biaya yang lebih tinggi bagi para manajer untuk mengontrol kepentingan dalam perusahaan – perusahaan besar, apabila semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin rendah pembagian devidennya, Rumus Perhitungannya:

$$\text{Insider Ownership} = \frac{\text{Saham manajerial}}{\text{Saham biasa}}$$

### 2.2.7 *Free cash flow*

*Free cash flow* adalah salah satu alat pengukuran perusahaan, kinerja keuangan suatu perusahaan. Biasanya *free cash flow* memiliki kas yang tersisa dari aktivitas operasional bisnis yang dapat digunakan untuk pembayaran deviden, ekspansi atau pelunasan utang. semakin kecil rasio ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan cenderung digunakan untuk membayar deviden, sehingga laba yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan semakin kecil (Jensen,2002). *Free cash flow* dapat menjadi indikator yang sangat berguna untuk melihat profitabilitas dari perusahaan manapun. Rumus Perhitungannya yaitu:

$$\text{FCF} = \frac{\text{Arus kas operasi} - \text{Deviden}}{\text{Total asset}}$$

### 2.2.8 *Total assets turnover (TATO)*

Kasmir (2012:185) rasio ini dipakai untuk menilai perputaran asset yang

dimiliki sebuah perusahaan dan juga menilai berapa jumlah penjualan yang didapat dari setiap rupiah yang dihasilkan.

*Total Assets Turnover* sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total asset yang mengukur efisiensi asset secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Sedangkan menurut (Weston dan Brigham, dalam Septi 2014), TATO merupakan rasio pengelolaan asset terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua asset perusahaan. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total asset nya, penjualan harus ditingkatkan. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Fahmi, 2011 dalam Apandi (2013). Adapun rumus total asset turnover menurut Atmaja (2008) dalam Apandi (2013).

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total asset}}$$

### **2.2.9 Pengaruh Likuiditas dalam kebijakan Deviden**

Manos (2002) berpendapat likuiditas adalah untuk biaya transaksi dan karena itu memiliki dampak positif pada pembayaran dividen. Selanjutnya, Ho (2003) temuan bahwa perusahaan yang ketersediaan kas nya lebih tinggi, maka peluang untuk memberikan deviden lebih karena dibandingkan dengan rekan-rekan mereka dengan krisis likuiditas.

Sesuai *dividend signalling hypothesis theory* menyatakan bahwa semakin tinggi pembayaran deviden, semakin tinggi nilai saham maka respon pasar akan

semakin bagus. Berdasarkan penelitian tersebut maka likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan deviden, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Dalam penelitian (Suriani Ginting, 2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan deviden suatu perusahaan.

#### **2.2.10 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas menurut Kasmir (2011:196) profitabilitas adalah untuk menilai dimana kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Susan Irawati (2006:58) Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur secara efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien.

Sesuai *dividend signalling hypothesis theory* menyatakan bahwa semakin tinggi pembayaran deviden, semakin tinggi nilai saham maka respon pasar akan semakin bagus. Berdasarkan teori tersebut profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan deviden karena semakin banyaknya keuntungan yang di dapatkan oleh perusahaan di setiap kegiatan usahanya maka semakin tinggi pula tingkat pembayaran deviden kepada pemegang saham. Dalam penelitian (Jabbouri, 2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden suatu perusahaan.

#### **2.2.11 Pengaruh Pertumbuhan (*Growth*) terhadap Kebijakan Dividen**



Menurut hasil dari penelitian sebelumnya mengatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka akan semakin besar deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (I. A. Lestari & Priyadi, 2017). Pernyataan ini juga didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jannati (2010) yang mengatakan bahwa growth memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan deviden. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi, mencerminkan kegiatan operasionalnya berjalan dengan baik sehingga perusahaan akan lebih mudah untuk mendapatkan keuntungan. Laba yang didapatkan oleh perusahaan ini yang akan dijadikan sebagai pembayaran deviden kepada para pemegang saham.

Sesuai *dividend signalling hypothesis* menyatakan bahwa semakin tinggi pembayaran deviden, semakin tinggi nilai saham maka respon pasar akan semakin bagus. Oleh sebab itu laba yang didapatkan oleh perusahaan ini akan dijadikan sebagai pembayaran deviden kepada para pemegang saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, growth berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Penelitian yang dilakukan oleh (I. A. Lestari & Priyadi, 2017) dan Jannati (2010) menyatakan bahwa *growth* mempengaruhi kebijakan deviden.

#### **2.2.12 Pengaruh *Insider Ownership* terhadap Kebijakan Deviden**

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sisca (2011:42). Menjelaskan bahwa pihak *Insider Ownership* berorientasi pada minimalisasi risiko sehingga dalam praktiknya apabila mendapat kesempatan yang menguntungkan untuk kepentingan pribadi. Maka pihak *Insider Ownership*

lebih menyukai apabila laba perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham karena digunakan sebagai modal internal yang digunakan untuk ekspansi perusahaan. Semakin tinggi tingkat *insider ownership* di perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan deviden yang akan dibagikan semakin sedikit, karena pihak insider lebih suka apabila deviden tersebut dijadikan sebagai laba ditahan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *insider ownership* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pujiastuti (2008) dan Mangasih dan Asandimitra (2017) menyatakan bahwa variabel *insider ownership* memiliki hubungan yang negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Kepemilikan saham oleh manajer membuat kepentingan antara pihak pemegang saham dan manajer menjadi sejajar, hal tersebut membuat pihak manajer dapat menggunakan laba bersih menjadi modal internal ekspansi perusahaan.

Hal ini tidak sesuai *dividend signalling hypothesis theory* menyatakan bahwa semakin tinggi pembayaran deviden, semakin tinggi nilai saham maka respon pasar akan semakin bagus. *Insider ownership* adalah sebuah ukuran presentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dan komisaris ataupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan. Berdasarkan keputusan tersebut, *insider ownership* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Karena semakin tinggi tingkat *insider ownership* di perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan deviden yang

akan dibagikan semakin sedikit, karena pihak *insider* lebih suka apabila dividen tersebut dijadikan sebagai laba ditahan.

### **2.2.13 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen**

*free cash flow* ketika perusahaan memiliki kelebihan kas, maka yang dibutuhkan adalah mendanai proyek yang memiliki *Net Present Value (NPV)* positif. Tetapi lebih baik bagi manajer untuk mengembalikan kelebihan kas kepada pemegang saham dalam bentuk dividen guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Sesuai *dividend signalling hypothesis theory* menyatakan bahwa semakin tinggi pembayaran dividen, semakin tinggi nilai saham maka respon pasar akan semakin bagus. Berdasarkan teori tersebut, maka *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena apabila perusahaan memiliki kelebihan kas, maka manajer mengembalikan kelebihan kas kepada pemegang saham dalam bentuk dividen guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dalam penelitian (Robi Suherman, 2015) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.

### **2.2.14 Pengaruh *Total assets turnover* terhadap Kebijakan Dividen**

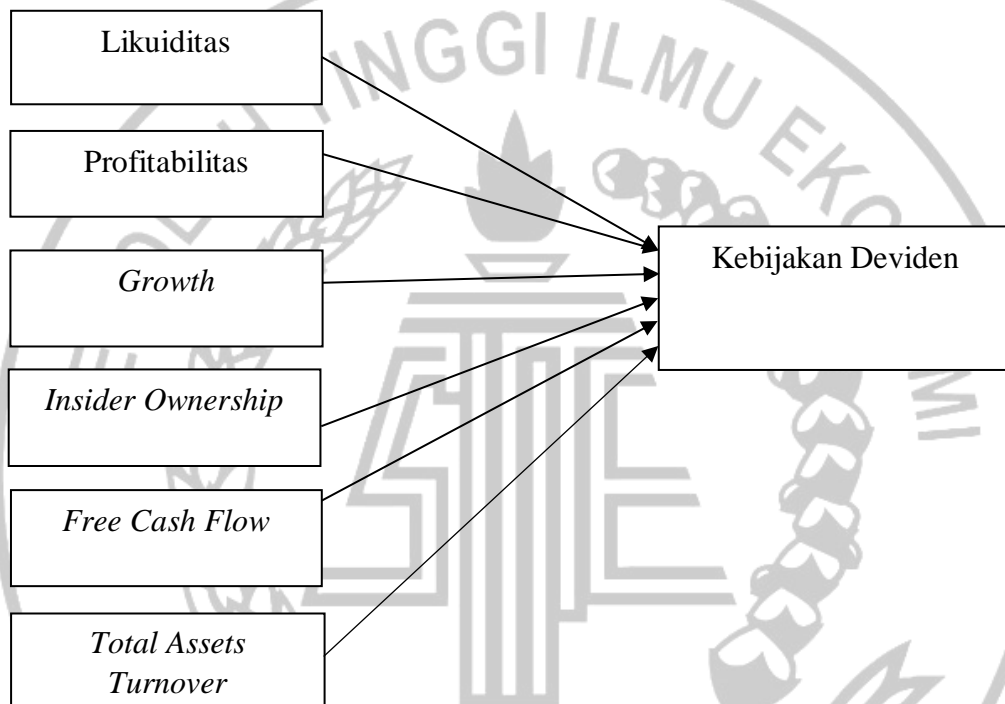
Perputaran Total Aset merupakan rasio yang digunakan untuk mewakili rasio aktivitas. Rasio ini untuk mengukur perputaran seluruh aset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan aset. Menurut Dwi Prastowo (2011: 94), rasio TATO mengukur seberapa efisien aset telah digunakan untuk mendapatkan penghasilan. Berdasarkan pernyataan sebelumnya, ini menunjukkan bahwa

semakin tinggi TATO, semakin cepat perputaran aset, semakin banyak perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan pendapatan yang tinggi. Jika perusahaan menghasilkan pendapatan tinggi, manfaat yang diperoleh perusahaan juga dapat ditingkatkan. Dengan demikian, semakin tinggi rasio TATO, semakin tinggi dividen untuk dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan Tita Deitiana (2013) menunjukkan bahwa perputaran total asset berpengaruh terhadap rasio pembayaran.

Sesuai *dividend signalling hypothesis theory* menyatakan bahwa semakin tinggi pembayaran deviden, semakin tinggi nilai saham maka respon pasar akan semakin bagus. Berdasarkan teori tersebut, maka *Total Assets Turnover* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan deviden karena semakin tinggi *Total Assets Turnover*, semakin cepat perputaran aset, semakin banyak perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan pendapatan yang tinggi. Jika perusahaan menghasilkan pendapatan tinggi, manfaat yang diperoleh perusahaan juga dapat ditingkatkan. Dalam penelitian (Juan Manuel, 2017) menunjukan bahwa *total asset turnover* berpengaruh terhadap kebijakan deviden suatu perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Variabel independen yang terdiri dari *Likuiditas*, *Profitabilitas*, *Pertumbuhan Perusahaan (Growth)*, *Insider Ownership*, *Free Cash Flow* dan *Total Assets Turnover*. ukuran yang mempengaruhi variabel dependen *Kebijakan Deviden* digambarkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1: *Likuiditas* berpengaruh terhadap *Kebijakan Deviden* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H2: *Profitabilitas* berpengaruh terhadap *Kebijakan Deviden* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H3: *Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H4: *Inside Ownership* berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H5: *Free cash flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H6: *Total Assets Turnover* berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

