

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. **Gilang Indra Cahyono dan Nadia Asandimitra (2021)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variable moderasi. Pada penelitian ini variable yang digunakan adalah variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Sampel yang digunakan adalah 42 Perusahaan di bidang *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Moderate Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gilang Indra Cahyono dan Nadia Asandimitra adalah (1) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Keadaan tersebut dapat terjadi ketika pendapatan atau laba suatu perusahaan tinggi belum tentu mengutamakan pembayaran deviden kepada investor, melainkan dapat digunakan untuk menambah investasi atau mendistribusikan laba ditahan untuk kepentingan perusahaan seperti pengembangan perusahaan. (2) leverage memengaruhi kebijakan dividen,

dikarenakan modal perusahaan dapat bertambah ketika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi. Pada saat modal suatu perusahaan besar maka perolehan keuntungan juga semakin meningkat diiringi dengan meningkatkan pembayaran dividen. (3) kepemilikan manajerial memengaruhi kebijakan dividen, dikarenakan peranan penting dalam kebijakan dividen dipegang oleh manajer. Ketika kepemilikan manajer dalam suatu perusahaan tinggi pembagian dividen akan semakin rendah, karena opsi laba ditahan akan dipilih manajer untuk investasi perusahaan dan pengembangan perusahaan. (4) likuiditas gagal menjadi pemoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Semakin likuid sebuah perusahaan, maka akan mementingkan untuk memenuhi kebutuhan atau kepentingan perusahaan untuk operasional perusahaan daripada mementingkan untuk membagikan dividen kepada pemilik saham. (5) likuiditas mampu memoderasi pengaruh antara leverage terhadap kebijakan dividen.

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

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen *Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.

- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- e. Kesamaan variabel moderasi yang digunakan yaitu menggunakan Likuiditas sebagai variabel moderasi.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan jumlah pengamatan periode terdahulu hanya 60 pengamatan, tetapi peneliti sekarang sebanyak 193 pengamatan.
- b. Perbedaan periode data kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian yaitu peneliti terdahulu menggunakan data kebijakan dividen pada periode tahun 2014-2018. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen periode 2016-2020 di BEI.
- c. Terdapat perbedaan sektor perusahaan pada peneliti terdahulu menggunakan sektor *Property, Real Estate, and Building Construction*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sektor Manufaktur.
- d. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah Teknik analisisnya, peneliti terdahulu menggunakan Teknik analisis regresi linier berganda sedangkan peneliti sekarang menggunakan Teknik analisis regresi moderasi (MRA).

2. Zainuddin dan Okfita Andaresta Manahonas (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah data dari laporan keuangan yang mendukung dan data yang lengkap dengan periode tahun 2014 hingga 2018 sebanyak 60 observasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zainuddi dan Okfita Andaresta Manahonas adalah bahwa Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

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

- f. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen *Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- g. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.

- h. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- i. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- e. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah penambahan variabel moderasi yang digunakan yaitu *Likuiditas*.
- f. Perbedaan jumlah pengamatan periode terdahulu hanya 60 pengamatan, tetapi peneliti sekarang sebanyak 193 pengamatan.
- g. Perbedaan peneliti sekarang menambahkan variabel moderasi yaitu likuiditas, dan peneliti terdahulu tidak memiliki variabel moderasi.
- h. Perbedaan periode data kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian yaitu peneliti terdahulu menggunakan data kebijakan dividen pada periode tahun 2014-2018. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen periode 2016-2020 di BEI.
- i. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah Teknik analisisnya, peneliti terdahulu menggunakan Teknik analisis regresi linier berganda sedangkan peneliti sekarang menggunakan Teknik analisis regresi moderasi (MRA).

3. Zarah Puspitaningtyas, Aryo Prakoso, Andaratul Masruroh (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel pemoderasi. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independent dan variabel dependen, dan moderasi. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 2 perusahaan pada periode 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi moderasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zarah Puspitaningtyas, Aryo Prakoso, dan Andaratul Masruroh (2019) adalah bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Profitabilitas* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.
- c. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel moderasi *Likuiditas*
- d. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji

beberapa pengaruh variabel moderasi pada variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

- e. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- f. Kesamaan Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi moderasi (MRA)

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah peneliti terbaru menambahkan variabel independen yang digunakan yaitu *Kepemilikan Manajemen*.
- b. Perbedaan sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan sektor pertanian, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.
- c. Perbedaan periode data kebijakan dividen yaitu, peneliti terdahulu menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2013-2017, sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2016-2020 yang terdaftar di BEI.

4. Nadya Michita Roos (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan le, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Secara Parsial Maupun Simultan dan Moderasi. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independent, variabel dependen, dan

variabel moderasi. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2015 yang berjumlah 32 perusahaan amatan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan analisis regresi moderasi dengan menggunakan software statistik SPSS 22. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nadya Michita Roos (2019) adalah bahwa Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan deviden.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Kepemilikan Manajerial* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.
- c. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel moderasi *Likuiditas*
- d. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji

beberapa pengaruh variabel moderasi pada variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

- e. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah peneliti dahulu menambahkan *Kepemilikan Instusional dan Kesempatan Investasi* sebagai variabel independent. Sedangkan peneliti sekarang menambahkan *Profitabilitas* sebagai variabel independent.
- b. Perbedaan sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan pertambangan, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.
- c. Perbedaan teknik penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah peneliti terdahulu menambahkan teknik analisis regresi moderasi untuk menganalisa penelitian.
- d. Perbedaan periode kebijakan dividen pada peneliti terdahulu yaitu periode 2011 – 2015, sedangkan peneliti terbaru menggunakan periode kebijakan dividen tahun 2016-2020.
- e. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah Teknik analisisnya, peneliti terdahulu menggunakan Teknik analisis regresi linier berganda

sedangkan peneliti sekarang menggunakan Teknik analisis regresi moderasi (MRA).

5. Nurul Rahmawati Putri dan Wiwit Irawati (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan dampak kepemilikan manajerial, tingkat pajak yang efektif, atas kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderat. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independent, variabel dependen, dan variabel moderasi. Sampel yang digunakan adalah 13 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun berturut-turut periode 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi moderasi dengan menggunakan software statistik SPSS 22. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurul Rahmawati Putri dan Wiwit Irawati (2019) adalah kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, Effective Tax Rate tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, Likuiditas tidak memoderasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, Manajer Perusahaan tidak dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen yang diputuskan meskipun dengan informasi likuiditas perusahaan yang cukup baik, Likuiditas berhasil memoderasi hubungan antara Effective Tax Rate terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, Kepemilikan Manajerial dan Effective Tax

Rate secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Kepemilikan Manajerial* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.
- c. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel moderasi *Likuiditas*
- d. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa pengaruh variabel moderasi pada variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- e. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- f. Kesamaan sampel perusahaan yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur.
- g. Kesamaan Teknik analisis menggunakan analisis regresi moderasi (MRA)

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah peneliti terdahulu menambahkan *Effective Tax Rate* sebagai variabel independent. Sedangkan peneliti sekarang menambahkan *Profitabilitas* sebagai variabel independen.
- b. Perbedaan periode data kebijakan dividen yaitu, peneliti terdahulu menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2013-2017, sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2016-2020 yang terdaftar di BEI.

6. Henrison Yosua Sinarmata dan Linda Hutajulu (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen kas perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel penguat (variabel moderator). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independent, variabel dependen, dan variabel moderasi. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 yang menghasilkan laba dan membagikan dividennya pada periode tahun 2012-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Henrison Yosua Sinarmata dan Linda Hutajulu (2017) adalah bahwa kebijakan pembagian dividen perusahaan profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen, IOS berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas dan IOS diperkuat oleh likuiditas perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* (IOS).

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Profitabilitas* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.
- c. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel moderasi *Likuiditas*
- d. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa pengaruh variabel moderasi pada variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- e. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu adalah penambahan variabel independen yang digunakan pada peneliti terdahulu yaitu *Kesempatan Investasi*, sedangkan peneliti sekarang hanya menggunakan variabel independent *Profitabilitas dan Kepemilikan Manajemen*.

- b. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah jenis sampel peneliti sekarang yaitu perusahaan manufaktur dan sampel peneliti terdahulu yaitu perusahaan perbankan.
- c. Perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah teknik analisis. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis regresi linear sedangkan peneliti sekarang menggunakan teknik analisis regresi moderasi (MRA).
- d. Perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah periode kebijakan dividen. Peneliti terdahulu menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2012 sampai tahun 2015. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2016-2020.

7. Putu Sri Ariandani dan I Ketut Yadnyana (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen, mengetahui pengaruh *investment opportunity set* pada kebijakan dividen, mengetahui pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi dan mengetahui *investment opportunity set* pada kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independent, variabel dependen, dan variabel moderasi. Sampel yang digunakan adalah 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Moderate Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putu Sri Ariandani, I Ketut Yadnyana (2016) adalah bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen,

Investment opportunity set (ISO) tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan *Investment opportunity set* (ISO) pada kebijakan dividen.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Profitabilitas* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.
- c. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel moderasi *Likuiditas*.
- d. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa pengaruh dari variabel moderasi pada variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- e. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- f. Kesamaan Teknik analisis menggunakan analisis regresi moderasi (MRA).

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah peneliti terdahulu menambahkan variabel independen yang digunakan yaitu *Investment*

Opportunity Set (IOS). Sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel independent *Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial*.

- b. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti terbaru adalah sampel perusahaan. peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan sampel peneliti terdahulu menggunakan data kebijakan dividen perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
- c. Perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terbaru adalah periode kebijakan dividen. Peneliti lama menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2012 sampai tahun 2015. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2016-2020.

8. Khoirul Hikmah dan Ririn Astuti (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Growth Of Sales, Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independent dan variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 29 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khoirul Hikmah dan Ririn Astuti (2016) adalah bahwa semua variabel bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap Dividen Payout Ratio (DPR), secara parsial tidak ada pengaruh positif signifikan Growth Of Sales terhadap DPR,

ada pengaruh positif signifikan Investasi terhadap DPR, ada pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap DPR, dan ada pengaruh positif tetapi tidak signifikan Ukuran Perusahaan terhadap DPR.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Profitabilitas* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah peneliti terdahulu menambahkan variabel independen yang digunakan yaitu *Growth of sales, investasi, likuidasi, investasi, ukuran perusahaan*, sedangkan peneliti sekarang hanya menggunakan variabel independent *Profitabilitas dan Kepemilikan Manajemen*.

- b. Perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah teknik analisis. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda sedangkan peneliti sekarang menggunakan teknik analisis regresi moderasi (MRA)
- c. Perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terbaru adalah periode kebijakan dividen. Peneliti terdahulu menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2008 sampai tahun 2010. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2016-2020.
- d. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah peneliti terbaru menambahkan variabel moderasi Likuiditas, sedangkan peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi.

9. Dr. Bahaa Awad (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan determinan kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan di Kuwait Stock Exchange (KSE) dengan menggunakan Ukuran Perusahaan, Leverage Keuangan dan Profitabilitas sebagai variabel independen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah kumpulan data panel tingkat perusahaan dari perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek antara tahun 2011 dan 2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi OLS. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dr. Bahaa Awad (2015) adalah bahwa kebijakan dividen di Pasar KSE dipengaruhi secara positif oleh leverage dan risiko serta dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Akibatnya, penentu utama kebijakan dividen perusahaan di KSE adalah profitabilitas, leverage, tingkat risiko dan ukuran. Secara keseluruhan, studi menemukan dukungan untuk teori profitabilitas dan teori biaya agensi, oleh karena itu determinan kebijakan dividen yang disarankan oleh penelitian di pasar maju dapat diterapkan di pasar berkembang juga.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Profitabilitas* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu adalah penambahan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu *Ukuran Perusahaan, leverage keuangan, profitabilitas*. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel independen *Kepemilikan Manajemen dan Profitabilitas*.

- b. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah teknik analisis. Peneliti lama menggunakan teknik analisis regresi OLS. Sedangkan peneliti baru menggunakan teknik analisis regresi moderasi (MRA).
- c. Perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah kumpulan data panel tingkat perusahaan dari perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek antara tahun 2011 dan 2014 di KSE. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah peneliti terbaru menambahkan variabel moderasi Likuiditas, sedangkan peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi.

10. Alfina Febrisha Ishaq dan Nur Fadjrih Asyik (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa Profitabilitas, *Cash Position*, *Leverage*, dan *Growth*, dalam perusahaan terhadap Kebijakan Dividen suatu perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang masuk dalam daftar perhitungan indeks LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfina Febrisha Ishaq dan Nur Fadjrih Asyik (2015) adalah bahwa profitabilitas dalam hal ini ROE tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dikarenakan perusahaan yang berkomitmen

untuk membagi dividen secara teratur, tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh. Cash Position atau posisi kas tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Leverage dalam hal ini memiliki pengaruh negative terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. Growth dalam hal ini tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Profitabilitas* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu adalah peneliti terdahulu menambahkan variabel independen yang digunakan yaitu *Cash Position, Leverage, Growth*. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel independent *Profitabilitas dan Kebijakan Dividen*.

- b. Perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah periode kebijakan dividen. Peneliti lama menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2010 sampai tahun 2011. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2016-2020.
- c. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah jenis perusahaan yang digunakan untuk sampel. Pada peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang termasuk dalam daftar perhitungan indeks LQ 45 di BEI. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur dalam periode 2016-2019.
- d. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah peneliti terbaru menambahkan variabel moderasi Likuiditas, sedangkan peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi.
- e. Perbedaan Teknik analisis data, peneliti terdahulu menggunakan Teknik analisis regresi linier berganda, sedangkan peneliti sekarang menggunakan Teknik analisis regresi moderasi (MRA).

11. Ibrahim Elsiddig Ahmed (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen di sector perbankan UEA, untuk memeriksa segala jenis variasi antara bank Syariah dan konvensional sebelum dan sesudah krisis keuangan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independent dan variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah data dari 18 dari 24 bank

nasional UEA selama periode 2005-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Korelasi dan Analisis Regresi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim Elsiddig Ahmed (2015) adalah bahwa rasio pembayaran dividen memiliki hubungan yang signifikan dan positif dengan likuiditas tetapi korelasi negatif dan tidak signifikan dengan profitabilitas.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Profitabilitas* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu adalah peneliti terdahulu variabel independen yang digunakan yaitu *Likuiditas*. Sedangkan peneliti terbaru menambahkan variabel independent *Kepemilikan Manajemen*.
- b. Perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah periode kebijakan dividen. Peneliti terdahulu menggunakan sampel bank nasional di UEA periode

2005-2012. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2016-2020 yang terdaftar di BEI.

- c. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah teknik analisis. Peneliti terdahulu menggunakan teknik Analisis korelasi dan analisis regresi. Sedangkan peneliti baru menggunakan teknik analisis regresi moderasi (MRA).
- d. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah peneliti terbaru menambahkan variabel moderasi Likuiditas, sedangkan peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi.

12. Gatot Nazir Ahmad, Vina Kusuma Wardani (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh faktor fundamental terhadap kebijakan dividen pada 98 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006 sampai 2009. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 98 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 sampai dengan 2009. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logit. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gatot Nazir Ahmad, Vina Kusuma Wardani (2014) adalah bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berhubungan positif secara signifikan dengan kebijakan dividen. Likuiditas dan leverage berkorelasi negative secara signifikan dengan kebijakan dividen. Dan bukti menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan tidak berkorelasi signifikan dengan kebijakan dividen. Dalam penelitian ini hasil estimasi menunjukkan bahwa Count R. Squared sebesar 68,62% yang

terdapat dapat 270 obeservasi dari 392 observasi yang dapat dijelaskan sesuai dengan prediksi.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Profitabilitas* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu adalah penambahan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu *Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage*. Sedangkan peneliti terbaru menggunakan variabel independen *Kepemilikan manajerial dan Profitabilitas*.
- b. Perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah periode kebijakan dividen. Peneliti lama menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2006

sampai tahun 2009. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen pada periode 2016-2020.

- c. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah teknik analisis. Peneliti lama menggunakan teknik Analisis regresi logit. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan teknik analisis regresi moderasi (MRA)
- d. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah peneliti terbaru menambahkan variabel moderasi Likuiditas, sedangkan peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi.

13. Hamid Ullah, Asma Fida, dan Shafiullah Khan (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keputusan penting perusahaan yang dapat berdampak besar terhadap sentiment investor yaitu kebijakan dividen perusahaan, penelitian ini menyelidiki determinan dari kebijakan dividen perusahaan dalam konteks hubungan keagenan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah tujuh puluh perusahaan dari indeks KSE-100 Bursa Efek Karachi untuk periode delapan tahun mulai dari 2003 sampai dengan 2010. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda bertahap. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hamid Ullah, Asma Fida dan Shafiullah Khan (2012) adalah terdapat hubungan negatif antara pembayaran dividen dan kepemilikan saham manajerial, terdapat hubungan positif antara kepemilikan saham institusional dan asing. Kepemilikan manajerial lebih lanjut memiliki kekuatan penjelas sebesar 18%.

Sedangkan kepemilikan institusional memiliki kekuatan penjelas sebesar 23,3% oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa efek tambahan kepemilikan institusional dalam model memiliki pengaruh sebesar 5% sedangkan kepemilikan asing berkontribusi sebesar 1,9% dengan total kekuatan penjelas model sebesar 25,2%.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Kepemilikan Manajemen* yang menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *Kebijakan Dividen*.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu adalah penambahan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu *Pembayaran Dividen dan Kepemilikan Institusional dan Asing*. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel independent *Kepemilikan Manajemen dan Profitabilitas*.
- b. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah teknik analisis. Peneliti lama menggunakan teknik analisis regresi berganda bertahap. Sedangkan peneliti baru menggunakan teknik analisis regresi moderasi (MRA).

- c. Perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah periode kebijakan dividen. Peneliti lama menggunakan data perusahaan indeks KSE-100 Bursa Efek Karachi. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah peneliti terbaru menambahkan variabel moderasi Likuiditas, sedangkan peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Profitabilitas	Kepemilikan Manajerial	Likuiditas
1	Gilang Indra Cahyono, Nadya Asandi Mitra (2021)	TB	B	TB
2	Zainuddin dan Oktafita Andaresta Manohanas (2020)	B	TB	TB
3	Zarah Puspitaningtyas, Arya Prakoso, Andaratul Masruroh (2019)	B		B
4	Nadya Michita Roos (2019)		TB	TB
5	Nurul Rahmawati Putri dan Wiwit Irawati (2019)		TB	TB
6	Henrison Yosua Sinarmata dan Linda Hutajulu (2017)	TB		TB
7	Putu Sri Ariandani dan I Ketut Yadnyana (2016)	B		TB
8	Khoirul Hikmah dan Ririn Astuti (2016)	B		
9	Dr. Bahaa Awad (2015)	B		
10	Alfina Febriana Ishaq dan Nur Fadrijh Asyik (2015)	TB		
11	Ibrahim Elsiddig Ahmed (2015)	TB		B
12	Gatot Nazir Ahmad dan Vina Kusuma Wardani (2014)	B		
13	Hamid Ullah, Asma Firda, Syafiullah Khan (2012)		TB	

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut teori keagenan, kepemilikan saham oleh manajerial hanya sebatas controlling pemegang saham terhadap kinerja manajemen untuk mengurangi biaya keagenan. Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan. Masalah keagenan terjadi karena terdapat perbedaan kepentingan antara manajer, pemilik perusahaan, dan juga investor.

Tindakan manajer ini dengan tujuan para pemegang saham yang menginginkan keuntungan maksimum, sehingga muncul konflik keagenan. Masalah tersebut akan muncul biaya agensi, yaitu biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan tersebut. *Agency theory* ini menjelaskan bahwa dividen bisa dijadikan sebagai alat yang dapat digunakan untuk meminimalisir biaya agensi. Dengan dilakukannya pembayaran dividen, maka manajer harus mengeluarkan saham baru atau pun memakai utang baru untuk membiayai investasi.

Tentunya hal tersebut akan menyebabkan manajer harus mengelola perusahaan dengan lebih baik karena investor menginginkan imbal hasil yang baik atas investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, dengan adanya investor yang lebih baik dan kreditur baru, maka pengawasan kinerja perusahaan akan menjadi lebih ketat sehingga dapat meminimalisir masalah keagenan.

2.2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai Dividen sebagai ganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan (Brigham & Houston, 2006). Menurut (Kamaludin & Indriani, 2012), kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Perbedaan kepentingan pihak manajemen dan investor menjadikan kebijakan dividen sebagai suatu pertimbangan perusahaan. Pihak manajemen memilih opsi laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan, sedangkan investor memilih opsi dividen dibagikan. Dividen tunai yang diprosikan oleh DPR menurut Atmaja (2008) dapat diukur menggunakan persamaan (1), (2), dan (3):

$$(1) \text{ Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

$$(2) \text{ Dividend Per Share (DPS)} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Saham Beredar}}$$

$$(3) \text{ Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.2.3 Profitabilitas

Profitability adalah suatu alat untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh melalui penjualan dan investasi selama periode tertentu dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki

perusahaan (Ditha, 2015). *Profitability* adalah kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi dan rasio ini digunakan untuk mengukur keuntungan pada tingkat penjualan. Keuntungan yang didapat akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada seluruh pemegang saham. Ukuran profitabilitas dapat diukur dari: laba bersih, laba operasional, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian *ekuitas* pemilik. Di sini penulis menggunakan ROE (*Return on Equity*) sebagai alat ukur *profitability*. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Suharli, 2007) menghasilkan bahwa *profitability* berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen. Ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang digunakan dalam mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Masing-masing jenis rasio memiliki fungsi dan indikator yang berbeda.

1. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin Laba Kotor adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui persentase laba kotor terhadap pendapatan perusahaan. Laba kotor dipengaruhi laporan arus kas dengan mempertimbangkan biaya produksi. Dengan rasio ini, perusahaan mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar marjin laba kotor, berarti semakin efisien operasional perusahaan. Sebaliknya jika hasilnya semakin kecil, berarti perusahaan kurang cakap dalam melakukan operasional. Marjin laba kotor dapat dihitung melalui rumus:

$$\text{Marjin Laba Kotor} = \text{Penjualan} - \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. Marjin Laba Bersih (Net Profit Margin)

Marjin Laba Bersih digunakan untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan dari penjualan. Jika hasil marjin laba bersih semakin tinggi, semakin baik pula operasional perusahaan.

Cara hitungnya dapat menggunakan rumus:

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba bersih dipotong pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3. Return On Equity Ratio (ROE)

ROE penting bagi investor, karena rasio ini menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang ditanam oleh investor. Hasil dari ROE dinyatakan dalam persentase. ROE menunjukkan seberapa sukses perusahaan mengelola modal sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi. Rumusnya dapat dihitung menjadi:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih dipotong pajak}}{\text{Ekuitas Perusahaan}}$$

4. Return on Sales Ratio (ROS)

ROS menampilkan keuntungan perusahaan setelah pembayaran biaya faktor produksi seperti gaji karyawan, bahan baku, dan lainnya sebelum dikurangi pajak. Rasio ini menampilkan level keuntungan yang diperoleh dari setiap penjualan. Berikut ini rumus untuk menghitung Return on Sales (ROS).

$$\text{ROS} = \frac{\text{Laba atau Keuntungan Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Penjualan}}$$

5. Return on Capital Employed (ROCE)

ROCE mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentase dan mencerminkan efisiensi serta profitabilitas modal atau investasi perusahaan. Berikut ini 2 rumus ROCE yang sering digunakan:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Laba atau Keuntungan Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Modal Kerja}} \quad \text{Atau}$$

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Laba atau Keuntungan Sebelum Pajak dan Bunga}}{(\text{Total Aset} - \text{Biaya Kewajiban})}$$

6. Return on Investment (ROI)

ROI berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara menyeluruh dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva yang tersedia di perusahaan. Semakin tinggi *ROI* berarti semakin baik keadaan perusahaan.

Rumus *ROI* adalah:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Potongan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

7. Earning Per Share (EPS)

Dari EPS, perusahaan akan mengetahui level kemampuan lembar saham dalam menghasilkan laba perusahaan. Manajemen perusahaan, investor, dan masyarakat umum yang hendak membeli saham sangat memperhatikan EPS karena menjadi parameter kesuksesan perusahaan dan keuntungan dari saham.

Rumus EPS adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Dipotong Pajak} - \text{Dividend Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

2.2.4 Kepemilikan Manajemen

Kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan direktur dan komisaris (Pujiati & Widanar, 2009). Keberadaan manajemen perusahaan mempunyai latar belakang yang berbeda, antara lain pertama, pihak yang mewakili pemegang saham insitusional, kedua, tenagatenaga profesional yang diangkat oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham dan ketiga, pihak yang duduk di jajaran manajemen perusahaan karena turut memiliki saham. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan Manajerial dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham Manajerial}}{\text{Saham Yang Beredar}}$$

2.2.5 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2001). Upaya perusahaan melunasi hutang jangka pendek disebut likuiditas (Atmaja, 2008). Likuiditas dari suatu perusahaan adalah faktor yang penting dan harus dipertimbangkan sebelum menentukan kebijakan untuk menetapkan besaran dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Sehingga, semakin kuatnya posisi likuiditas suatu perusahaan, maka akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

Artinya bahwa akan semakin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di masa depan, maka akan semakin tinggi rasio pembayaran dividennya. Pemilihan likuiditas sebagai variabel moderasi bermaksud untuk menguji kekuatan dan kelemahan likuiditas terhadap pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen, karena hanya perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas baik yang akan membagikan labanya dalam bentuk dividen (Suharli, 2007). Berikut adalah rumus untuk menghitung Likuiditas:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Current ratio merupakan cara menghitung rasio likuiditas yang paling sederhana dibanding cara lainnya. Penghitungan ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva perusahaan yang likuid pada saat ini atau aktiva lancar (*current asset*). Jenis aktiva ini adalah aktiva yang dapat ditukarkan dengan kas dalam jangka waktu satu tahun.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Quick ratio merupakan penjelasan lebih lanjut dari *current ratio*. Penghitungan *quick ratio* hanya menggunakan aktiva lancar yang paling likuid untuk dibandingkan dengan kewajiban lancar. Inventaris tidak termasuk ke dalam perhitungan *quick ratio* karena sulit untuk ditukar dengan kas,

sehingga *quick ratio* jauh lebih ketat dari *current ratio*. Cara menghitung *quick ratio* yaitu dengan rumus likuiditas:

$$QR = \frac{(Aset Lancar - Persediaan)}{Utang Lancar}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Cash ratio adalah cara menghitung likuiditas yang melibatkan kas perusahaan. Manfaatnya mirip dengan *current ratio* dan *quick ratio* yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menjadikan kas sebagai acuan. Berikut adalah cara menghitung rasio likuiditas jenis kas:

$$CR = \frac{(Kas + Surat Berharga)}{Utang Lancar}$$

2.2.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan dividen sangat diperhatikan, semakin besar pembayaran dividen yang diberikan maka dapat dipandang bahwa perusahaan memperoleh keuntungan. Salah satu faktor yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden yaitu profitabilitas. Profitabilitas dapat diperoleh dari tingkat keuntungan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham merupakan keuntungan

yang telah dikurangi bunga dan pajak. Jika keuntungan yang diperoleh besar maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar deviden serta dapat melanjutkan kegiatan usahanya (Nurhayati, 2013). Berdasarkan teori *bird in the hand* keuntungan yang diperoleh investor disebabkan oleh meningkatnya profitabilitas. Dalam teori tersebut juga disebutkan bahwa Ketika perusahaan memiliki profit yang besar, maka perusahaan akan mengutamakan pembagian deviden kepada para pemegang saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zainuddin et al., (2020), Puspitaningtyas et al. (2019), Ariandani & Yadnyana, (2016), Awwad (2019), Hikmah & Astuti (2016), Ahmad & Wardani (2014), yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Namun Dewantara (2019), Ulfah (2016), Simarmata & Hutajulu (2017), Ahmed (2015), Ishaq & Asyik (2015) mengatakan profitabilitas tidak mampu memengaruhi kebijakan deviden.

2.2.7 Pengaruh Kepemilikan Manajemen Terhadap Kebijakan Dividen

Proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan direktur dan komisaris disebut dengan kepemilikan manajerial (Pujiati & Widanar, 2009). Kemampuan mengelola perusahaan yang baik dilakukan para manager dengan cara membagikan deviden yang tinggi (Fuadi et al., 2016). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Pujiati (2015) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden karena semakin besar kepemilikan manajer dalam perusahaan aset yang

dimiliki tidak terdiversifikasi secara optimal sehingga menginginkan dividen semakin besar. Di dalam *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial tinggi dapat mempengaruhi pengambilan keputusan kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Cahyono & Asandimitra (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memengaruhi kebijakan dividen, dikarenakan peranan penting dalam kebijakan dividen dipegang oleh manajer. Ketika kepemilikan manajer dalam suatu perusahaan tinggi pembagian dividen akan semakin rendah, karena opsi laba ditahan akan dipilih manajer untuk investasi perusahaan dan pengembangan perusahaan.

Namun, Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ullah et al., (2012) dan Roos & Manalu (2019), Putri & Irawati (2019), yang mengatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

2.2.8 Pengaruh Likuiditas Terhadap Hubungan antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasionalnya, seperti melunasi utang maupun dalam hal pembayaran dividen. Namun, meskipun kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan mampu dalam memperoleh laba yang tinggi, belum tentu perusahaan mampu untuk menutup hutang jangka pendek yang dimiliki. Likuiditas dari suatu perusahaan adalah faktor yang penting dan harus dipertimbangkan sebelum menentukan

kebijakan untuk menetapkan besaran dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Sehingga, semakin kuatnya posisi likuiditas suatu perusahaan, maka akan semakin besar kemampuan suatu perusahaan untuk membayar dividen.

Menurut Suharli (2007) pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi serta memiliki likuiditas yang baik, maka jumlah dividen yang akan dibagikan juga semakin besar. Sesuai dengan karakteristik kebijakan dividen menurut *residual dividend theory* yaitu jika setelah semua investasi masih terdapat dana internal, maka dividen akan dibayarkan kepada investor. Jika semakin banyak dana internal setelah semua investasi, maka posisi likuiditas menjadi kuat sehingga dapat meningkatkan jumlah dividen. Dividen bisa dikatakan sebagai arus kas keluar perusahaan. Laba dan arus kas keluar merupakan hal yang berbeda, sehingga pembagian dividen harus menunjukkan tidak hanya laba perusahaan tetapi juga kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningtyas et al., (2019) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi.

2.2.9 Pengaruh Likuiditas Terhadap Hubungan antara Kepemilikan Manajemen dengan Kebijakan Dividen

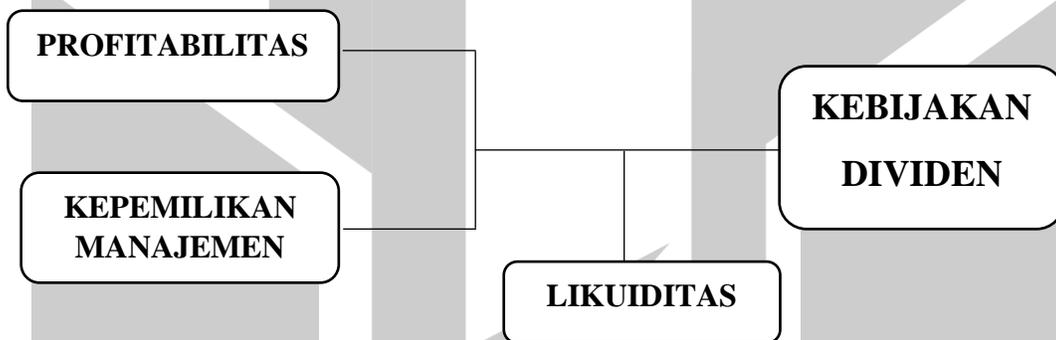
Dewi (2008) mengatakan bahwa pihak manajemen (manajer, direktur atau komisaris) diberikan kesempatan untuk ikut serta memiliki saham perusahaan dengan tujuan mensetarakannya dengan pemegang saham. Upaya manajemen dalam mengawasi manajer untuk meminimalisir kecurangan demi kepentingan pribadi yaitu dilakukan

dengan cara pembagian dividen yang tinggi. Hal tersebut sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*). Pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer mengalokasikan laba pada laba ditahan daripada pembayaran dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibanding sumber dana eksternal Nuringsih (2005). Penetapan dividen yang rendah ini dilakukan perusahaan untuk mendapatkan laba ditahan yang tinggi guna untuk mendapatkan sumber dana internal yang relatif tinggi dan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi Likuiditas yang ada untuk melunasi utang atau mendanai operasi perusahaan. Oleh karena itu, manajemen tidak perlu khawatir akan adanya peningkatan financial distress dan kebangkrutan akibat penggunaan utang tinggi karena baik operasi maupun investasi dapat dibiayai dengan potensi Likuiditas yang ada sehingga tetap mampu membayar dividen.

Dengan demikian, likuiditas yang tinggi akan memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen . Penelitian yang dilakukan oleh Pujiati (2015) menunjukkan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Tetapi tidak sesuai dengan Fuadi et al., (2016), dan Roos & Manalu (2019) yang berasumsi likuiditas gagal menjadi pemoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penguraian landasan teori serta hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan sebelumnya maka berikut kerangka pemikiran teoritis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajemen terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi.



Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran

Gambar diatas menunjukkan bahwa hubungan Profitabilitas dan Kepemilikan Manajemen terhadap Kebijakan Dividen di moderasi oleh Likuiditas.

2.4 Hipotesis Penelitian

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H3 : Likuiditas memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

H4 : Likuiditas memperkuat pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap Kebijakan dividen.