

BAB II **TINJAUAN PUSTAKA**

2.1. Penelitian terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan dengan penjelasan topic yang saling berkaitan. Berikut adalah penjelasan mengenai penelitian terdahulu sebagai bahan rujukan peneliti dalam menyusun penelitian saat ini.

2.1.1 Vika Septirini, Ronny Malavia Mardani dan Ety Saraswati (2021)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui gambaran dan pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 44 perusahaan yang termasuk kategori perusahaan perbankan. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan. Profitabilitas dan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan.

Persamaan dengan penelitian saat ini dengan peneliti terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas.
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.
- c. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
- e. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Jenis populasi yang digunakan pada penelitian saat ini yaitu perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan.
- b. Periode penelitian saat ini adalah tahun 2015-2020, sedangkan pada periode penelitian terdahulu adalah tahun 2017-2019.

2.1.2 Ni Made Devi Mayanti, I Dewa Made Endiana, I Gusti Ayu Asri Pramesti dan Dian Ayu Rahmadani (2021)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui gambaran dan pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh 10 perusahaan yang termasuk

kategori perusahaan manufaktur. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian yang dilaukkn oleh peneliti bahwa *leverage* tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan hutang tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian saat ini dengan peneliti terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan.
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.
- c. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
- e. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Periode penelitian saat ini adalah tahun 2015-2020, sedangkan pada periode penelitian terdahulu adalah tahun 2016-2019.

2.1.3 Diah Ayuning Hardianti dan Sri Utiyati (2020)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui gambaran dan pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan struktur modal, profitabilitas dan likuiditas. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 8 perusahaan yang termasuk kategori perusahaan LQ45. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian saat ini dengan peneliti terdahulu:

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal, profitabilitas dan likuiditas.
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.
- c. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
- e. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Jenis populasi yang digunakan pada penelitian saat ini yaitu perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan LQ45.
- b. Periode penelitian saat ini adalah tahun 2015-2020, sedangkan pada periode penelitian terdahulu adalah tahun 2014-2018.

2.1.3 Jozef R.PATTIRUHU dan Maartje PAIS (2020)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana gambaran dan pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive* sampling dan diperoleh 9 perusahaan yang termasuk kategori perusahaan *real estate* dan properti. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier regresi berganda.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.
- c. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Perbedaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang ditambahkan pada penelitian saat ini yaitu *laverage*
- b. Jenis populasi yang digunakan pada penelitian saat ini yaitu perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *real estate* dan property.
- c. Metode analisis yang digunakan penelitian saat ini yaitu analisis regresi linier berganda, sedangkan metode analisis data yang ditambahkan pada penelitian terdahulu yaitu *eksplanatori*.
- d. Periode penelitian saat ini adalah tahun 2015-2020 sedangkan pada periode penelitian terdahulu 2016-2019.

2.1.4 Ni Putu Ayu Sinta Pradnya Sari dan Ni Putu Santi Suryantini (2019)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana gambaran dan pengaruh profitabilitas, likuiditas dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas,

likuiditas dan tingkat pertumbuhan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 22 perusahaan yang termasuk kategori perusahaan manufaktur. Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas dan likuiditas.
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.
- c. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
- e. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang ditambahkan pada penelitian saat ini yaitu tingkat pertumbuhan.
- b. Periode penelitian saat ini adalah tahun 2015-2020, sedangkan pada periode penelitian terdahulu 2013-2017.

2.1.5 Suci Wahyuliza dan Ratna Fahyani (2019)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana gambaran dan pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan *return on equity* terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan *return on equity*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh 22 perusahaan yang termasuk kategori perusahaan manufaktur. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan dan struktur modal.
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.

- c. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
- e. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda

Perbedaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang ditambah pada penelitian saat ini yaitu pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas.
- b. Periode penelitian saat ini adalah tahun 2015-2020 sedangkan pada periode penelitian terdahulu adalah tahun 2013-2015.

2.1.6 Ni Gusti Ayu Putu Debi Monika dan Luh Komang Sudjarni (2017)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana gambaran dan pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan likuiditas, profitabilitas dan *laverage*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 15 perusahaan yang termasuk kategori perusahaan manufaktur. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *lverage* berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas dan profitabilitas.
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.
- c. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
- e. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan dengan penelitian saat ini dengan peneliti terdahulu :

- a. Variabel independen yang ditambahkan pada penelitian saat ini yaitu *lverage*.
- b. Periode penelitian saat ini adalah tahun 2015-2020, sedangkan pada periode penelitian terdahulu adalah tahun 2011-2015.

2.1.7 Mayang Trusta Wanudya Palupi, Nengah Sudjana dan Zahroh Z.A (2017)

Tujuan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana gambaran dan pengaruh efek struktur modal terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen dalam

penelitian ini menggunakan kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan struktur modal. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 17 perusahaan yang termasuk kategori perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.
- c. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
- e. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan dengan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu :

- a. Periode penelitian saat ini adalah tahun 2015-2020, sedangkan pada penelitian terdahulu yaitu 2013-2015.

TABEL 2.1
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Sampel Penelitian	Variabel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Palupi et al., (2017)	Bertujuan untuk mengetahui efek struktur modal terhadap kebijakan dividen.	17 Perusahaan purposive sampling	IV : Struktur modal DV : Kebijakan dividen.	Analisis Regresi linier berganda	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2	Monika & Sudjarni, (2017)	Bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen.	15 Perusahaan purposive sampling	IV : Likuiditas, profitabilitas dan <i>laverage</i> DV : Kebijakan dividen	Analisis Regresi linier berganda	Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
3	Wahyuliza & Fahyani, (2019)	Bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan <i>return on equity</i> terhadap kebijakan dividen.	22 Perusahaan purposive sampling	IV : Pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, <i>return on equity</i> DV : Kebijakan dividen	Analisis Regresi linier berganda	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
4	Sari & Suryantini, (2019)	Bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen.	22 Perusahaan purposive sampling	IV : Profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan DV : Kebijakan Dividen	Analisis Regresi linier berganda	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

5	Pattiruhu & Paais, (2020)	Bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.	9 Perusahaan purposive sampling	IV : Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan DV : Kebijakan dividen	Analisis <i>Ekplanatori</i> dan regresi linier berganda	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
6	Hardianti & Utiyati, (2020)	Bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.	8 Perusahaan purposive sampling	IV : Struktur modal, profitabilitas, likuiditas. DV: Kebijakan dividen	Analisis Regresi linier berganda	Struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
7	Septirini et al., (2021)	Bertujuan untuk menganalisis pengaruh <i>leverage</i> , likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen.	11 Perusahaan purposive sampling	IV : <i>Leverage</i> , likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan. DV : Kebijakan dividen	Analisis Regresi linier berganda	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan. Profitabilitas dan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan.
8	(Mayanti et al., 2021)	Bertujuan untuk mengetahui pengaruh <i>leverage</i> , likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen	10 Perusahaan purposive sampling	IV : <i>Leverage</i> , likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang	Analisis Regresi linier berganda	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen

				DV : Kebijakan dividen		Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen Ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen Kebijakan hutang tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
9	As'ari, (2021)	Bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.	Perusahaan purposive sampling	IV : Profitabilitas, struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan. DV : Kebijakan dividen	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sumber : Palupi et al., (2017), Monika & Sudjarni, (2017), Wahyuliza & Fahyani, (2019), Sari & Suryantini, (2019), Pattiruhu & Paais, (2020), Hardianti & Utiyati, (2020), Septirini, Mardani & Saraswati (2021), Mayanti et al.,(2021) , As'ari (2021)

2.2. Landasan teori

Teori yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

2.2.1. Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan Ni luh gede et al., (2017:132). Menurut D Agus & Martono(2014:270), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk saldo labaguna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Menurut Sumiati & Indrawati (2019:193) teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen mengalami perkembangan dan sampai saat ini terdapat beberapa teori yang menjelaskan tentang kebijakan dividen. Tiga teori kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh dividen yang dibayarkan atau *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham. Adapun ketiga teori tersebut adalah sebagai berikut :

1. Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (Modigliani-Miller/MM) yang menjelaskan bahwa teori *dividend irrelevance*. Di dalam teori ini dijelaskan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana

membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan (*retained earning*) tidak memengaruhi nilai perusahaan Sumiati & Indrawati (2019:194).

2. Teori *Bird In-the-Hand*

Teori ini menjelaskan bahwa mendapat dividen itu lebih baik daripada saldo laba, dividen lebih pasti. Teori *Bird-In-the-Hand* ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan teori *Bird-In-the-Hand*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham perusahaan. Hal tersebut dapat dijelaskan, apabila perusahaan semakin besar membagikan dividen, harga pasar saham tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Sedangkan pembagian dividen akan direspon positif oleh investor dan dapat meminimalkan ketidakpastian yang dihadapi oleh investor. Penilaian yang lebih tinggi oleh investor atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan (Sumiati & Indrawati, 2019).

3. Teori preferensi pajak (*Tax preference*)

Teori ini menjelaskan tentang pengaruh yang negatif antara dividen dan harga saham. Berdasarkan teori *tax preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya, apabila perusahaan membagikan dividen semakin besar, maka akan berpengaruh terhadap semakin rendahnya harga saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi karena di masing-masing Negara menerapkan perbedaan antara tarif pajak pribadi atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila pajak dividen yang dikenakan lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan bereaksi positif atau lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan sebagai sumber pendanaan internal perusahaan.

Harapannya dimasa yang akan datang. Terjadi peningkatan *capital gain* dengan tarif pajak yang lebih rendah. Hal ini memberikan pengetahuan bahwa apabila banyak investor yang mempunyai pandangan demikian, saham-saham dengan dividen kecil akan cenderung dipilih investor dengan tujuan menghindari pajak.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Ni luh gede et al., (2017:130-131) kebijakan dividen ini dipengaruhi oleh 4 faktor, diantaranya yaitu :

1. Posisi likuiditas perusahaan

Faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

2. Kebutuhan dana untuk membayar hutang

Hutang dapat dilunasi dengan mengganti hutang dengan hutang yang baru atau alternatif lain perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi hutang tersebut.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, makin besar kebutuhan dana waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada

dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham dengan mengingat Batasan-batasan biayanya.

4. Pengawasan terhadap perusahaan dana berasal

Dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari kelompok dominan di perusahaan.

Kebijakan Dividen dapat diukur dengan menggunakan beberapa alat ukur Lutfi et al., (2020). Diantaranya yaitu :

1. Dividend Per Share

Dividen per share merupakan hak para pemegang saham atas saham yang dimilikinya dalam suatu perusahaan. Yang digunakan untuk menunjukkan besar dividen jika dikaitkan dengan saham.

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total saham beredar}} \dots\dots(1)$$

2. Dividend Yield

Dividend yield merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur berapa besar tingkat keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor atau pemegang saham.

$$DY = \frac{\text{Dividen Per share (Dps)}}{\text{Harga per lembar saham}} \times 100 \dots\dots(2)$$

3. Dividend Payout ratio

Dividend payout ratio merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur presentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen untuk periode waktu tertentu.

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}} \dots\dots(3)$$

Penelitian ini, kebijakan dividen menggunakan rumus *dividen payout ratio* (DPR).

2.2.2. Agency Theory

Teori agency ini membahas kebijakan yang dapat mengurangi masalah *agency problem* yang timbul antara manajer dan pemegang saham terkait kepemilikan dan kontrol. Pemisahan kepemilikan dan kontrol akan terjadi bila pemegang saham (*principal*) menunjuk seorang manajer (*agent*) untuk mengelola perusahaan yang akan menyebabkan perusahaan mengeluarkan biaya agensi. Manajer (*agent*) lebih menyukai laba yang ditahan sebagai modal untuk ekspansi perusahaan. Kreditur (*debtholder*) lebih menyukai laba yang ditahan sebagai dana untuk membayar hutang perusahaan Suryanto et al., (2021:217-218).

2.2.3. Signaling Theory

Teori ini menyatakan bahwa kenaikan dividen sebagai pertanda atau sinyal untuk investor terkait peramalan penghasilan atau laba perusahaan yang baik dimasa akan datang. Bila terjadi penurunan dividen perusahaan akan menghadapi masa sulit pada waktu mendatang. Dasar teori ini ialah informasi antara manajer dan investor yang cenderung mempunyai informasi prospek saat ini dan masa depan perusahaan. Informasi pembayaran dividen yang meningkat dianggap berita baik

untuk para investor dan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai saham perusahaan. Perusahaan dengan kualitas baik dapat mengirim sinyal ke pasar melalui dividen, sebaliknya jika penurunan dividen bisa menjadi berita buruk yang mendatangkan reaksi negative dari pasar saham perusahaan. Suryanto et al., (2021:217-218).

2.2.4. The Clientele Effect Hypothesis theory

Teori ini menyatakan bahwa terdapat investor lebih memilih perusahaan yang memberikan dividen secara tunai dengan tinggi. Investor berhak menentukan akan berinvestasi di perusahaan mana yang akan disukai, dengan kebijakan dividen yang sejalan dengan kebutuhannya, persyaratan, dan ketentuan. Kelompok investor yang membutuhkan uang saat ini lebih menyukai dividend payout ratio (DPR) yang tinggi, sebaliknya kelompok investor yang tidak perlu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan Sebagian besar laba bersih perusahaan. Suryanto et al., (2021:217-218).

2.2.5. Pecking Order Theory

Teori ini menyatakan bahwa suatu perusahaan akan mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Teori ini lebih cenderung menggunakan pendanaan internal karena pendanaan internal tidak menimbulkan biaya modal. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan harus menentukan sumber dana yang paling baik untuk pendanaan perusahaan. Dalam *pecking order theory* dijelaskan hal-hal sebagai berikut Arniwita et al., (2021:27-28):

- a. Perusahaan memilih *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan)
- b. Perusahaan menyesuaikan pembagian dividen dengan yang ditargetkan dan akan menghindari perubahan pembayaran dividen
- c. Apabila dana yang dihasilkan dari operasi kurang dari kebutuhan investasi (*capital expenditure*) maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas perusahaan.
- d. Apabila dibutuhkan pendanaan dari luar (*external financing*), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu.

2.2.6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya Hery(2016:192). Rasio profitabilitas membuat para investor dapat mengukur kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba. Sehingga para investor atau pemegang saham dapat memutuskan untuk menanamkan modal tersebut kepada perusahaan. Dalam mengukur rasio profitabilitas terdapat beberapa alat ukur yang digunakan, diantaranya yaitu :

- a. *Gross Profit Margin (GPM)*

GPM merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang

dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio yang digunakan maka semakin efisien kegiatan di bagian produksi perusahaan (Lutfi et al., (2020:69).

$$GPM = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots(4)$$

b. *Net Profit Margin (NPM)*

NPM merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dari penjualan perusahaan. Semakin tinggi rasio maka semakin efisien perusahaan dalam menjalankan kegiatan produksi atau operasionalnya.

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots(5)$$

c. *Return On Assets (ROA)*

ROA merupakan rasio yang digunakan untuk kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio maka semakin efisien penggunaan asset dalam menghasilkan laba perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}} \dots\dots(6)$$

d. *Return On Equity (ROE)*

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan

modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio maka semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total modal Ekuitas}} \dots\dots\dots(7)$$

Penelitian ini profitabilitas diprosikan menggunakan rumus *Return on assets* (ROA).

2.2.7. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Hardianti & Utiyati, 2020). Struktur modal perusahaan dapat melihat kondisi baik atau buruknya kondisi keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Hal tersebut sesuai dengan *Agency theory* yang menyatakan bahwa hutang merupakan cara untuk mengurangi biaya agensi yang dimiliki perusahaan. Hardianti & utiyati (2020) Struktur modal dapat diukur dengan beberapa alat ukur yang digunakan, diantaranya yaitu :

- a. *Debt Equity Ratio (DER)*

DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara jumlah hutang dengan jumlah ekuitas. Semakin tinggi rasio ini maka semakin beresiko keuangan dalam perusahaannya Lutfi et al., (2020:67).

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(8)$$

b. *Debt to Assets Ratio (DAR)*

DAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar asset perusahaan dapat menanggung hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi resiko perusahaan dalam melunasi kewajibannya.

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total asset}} \dots\dots\dots(9)$$

Penelitian ini struktur modal dapat diproksikan menggunakan rumus *Debt equity ratio* (DER).

2.2.8. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek (Monika & Sudjarni, 2017). Dengan adanya rasio likuiditas perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Dalam mengukur Likuiditas ini terdapat beberapa alat ukur yang digunakan, diantaranya yaitu:

a. *Current Ratio*

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas lancarnya dengan menggunakan asset lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini maka semakin likuid perusahaan dalam membayar liabilitas lancarnya Lutfi et al., (2020:66).

$$Current\ Ratio = \frac{Asset\ Lancar}{Liabilitas\ jangka\ pendek} \dots\dots\dots(10)$$

b. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas lancarnya dengan menggunakan asset yang lebih likuid seperti kas, surat berharga dan piutang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancarnya.

$$QR = \frac{Asset\ lancar - Persediaan - Bi. dibayar\ dimuka}{Liabilitas\ jangka\ pendek} \dots\dots\dots(11)$$

c. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup kewajiban lancarnya. Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan semakin baik kondisi keuangan jangka pendek.

$$CR = \frac{Kas + Surat\ berharga\ Jk.pendek}{Kewajiban\ Jk.pendek} \dots\dots\dots(12)$$

Penelitian ini likuiditas dapat diprosikan menggunakan rumus *Current ratio* (CR).

2.2.9. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran yang dapat mengukur skala operasional perusahaan (Firza, 2021). Dengan adanya rasio ukuran perusahaan ini dapat menentukan perbandingan besar atau kecilnya suatu objek kondisi suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diukur menggunakan *Firm Size* yang menggunakan total asset dalam tolak ukurnya Wahyuliza & Fahyani, (2019). Sehingga, Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, otomatis *Firm Size* perusahaan tersebut juga besar.

$$Firm\ size = Ln (Total\ aktiva) \dots\dots\dots(13)$$

2.3. Hubungan Antarvariabel

2.3.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan maka dividen yang akan dibagikan juga akan tinggi. Hal ini sesuai dengan teori *Signalling* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memperoleh keuntungan yang tinggi maka investor akan memperoleh pembagian keuntungan berupa dividen juga akan tinggi. Pernyataan diatas sesuai dengan hasil penelitian Monika & Sudjarni (2017), Sari & Suryantini (2019) dan Pattiruhu & Paais (2020), Mayanti et al., (2021) yang membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen.

2.3.2. Pengaruh Struktur modal terhadap Kebijakan Dividen

Struktur modal berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin banyak pendanaan dari utang maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada para investor. Peningkatan hutang pada perusahaan dalam membayar dividen selama hutang tersebut digunakan secara efektif dan efisien seperti membeli asset produktif (misalnya peralatan dan mesin) serta digunakan untuk membiayai kegiatan ekspansi bisnisnya atau diinvestasikan ke dalam proyek yang menguntungkan sehingga memungkinkan perusahaan memperoleh keuntungan yang besar (Hardianti & Utiyati, 2020). Keuntungan yang tinggi akan berdampak pada pembagian dividen kepada para pemegang saham juga akan tinggi. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan yang dibiayai oleh hutang jangka panjang dengan bunga yang tinggi dapat menyebabkan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham akan menurun. Hal itu sesuai dengan *Agency theory* yang menyatakan bahwa hutang merupakan cara untuk mengurangi biaya agensi yang dimiliki oleh perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian Palupi et al., (2017) yang membuktikan bahwa terdapat hubungan yang negatif signifikan antara struktur modal dengan kebijakan dividen.

2.3.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya apabila likuiditas tinggi maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga tinggi. Hal itu dikarenakan perusahaan yang mampu menanggung

hutang jangka pendeknya sehingga aktifitas operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik dan pendapatan yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Pendapatan perusahaan yang meningkat akan berpengaruh juga terhadap keuntungan yang meningkat sehingga perusahaan dapat membagikan dividen kepada para investor juga akan naik. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian Monika & Sudjarni, (2017), Hardianti & Utiyati, (2020) yang membuktikan bahwa likuiditas terdapat hubungan yang positif signifikan antara likuiditas dengan kebijakan dividen.

Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya apabila likuiditas naik, maka dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan menurun. Hal itu dikarenakan perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya dan tidak dapat mengelola aktifitas operasionalnya dengan baik sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan menurun dan akan berpengaruh terhadap dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan menurun.

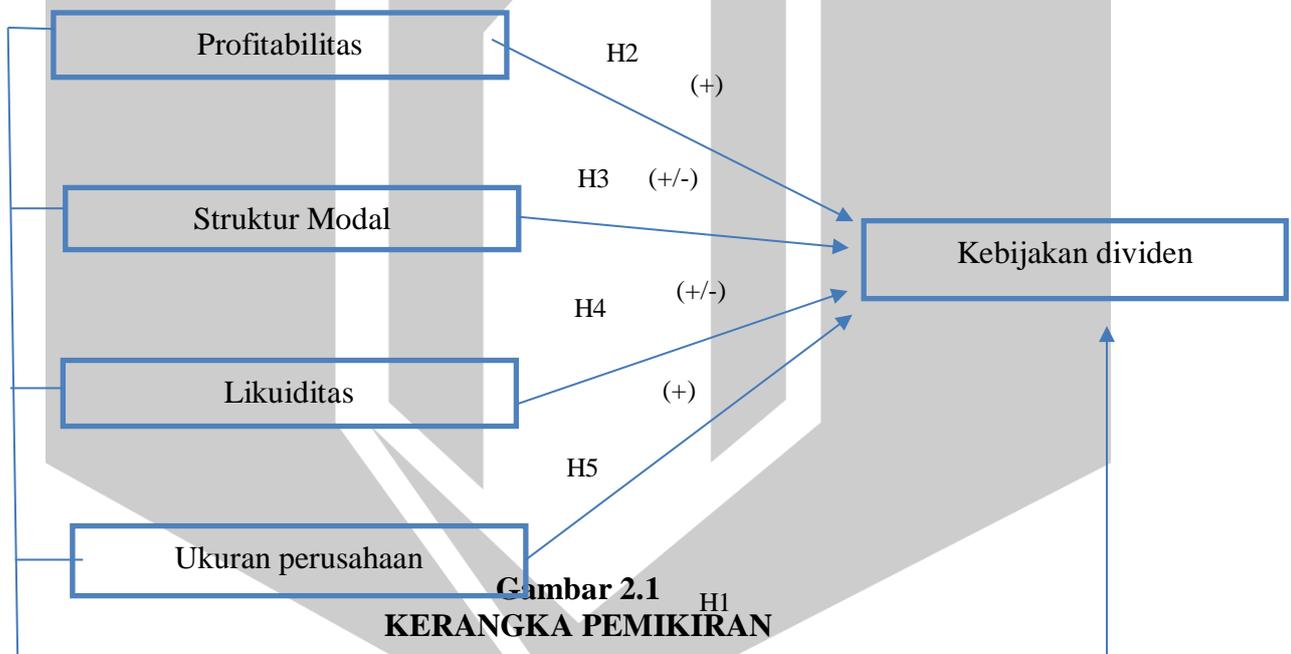
2.3.4. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan yang mempunyai total asset yang besar dan mampu mengelola kegiatan operasional dengan baik, maka akan memperoleh keuntungan/laba semakin besar. Hal itu dapat berdampak pada pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan semakin tinggi. Perusahaan yang besar akan mempunyai akses menuju pasar modal dan dapat meningkatkan asset yang dimiliki perusahaan dan memiliki rasio yang tinggi dalam membayar dividen kepada para

pemegang saham. Sehingga, dapat memberikan sinyal baik kepada para investor. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan yang dilakukan oleh Wahyuliza & Fahyani (2019) yang membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen.

2.4. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran dapat berupa pemikiran yang dihasilkan dari penjelasan diatas yaitu mengaitkan antara Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Struktur modal dan Ukuran perusahaan (Firm Size) terhadap kebijakan dividen (DPR).



2.5. Hipotesis Penelitian

Terdapat beberapa hipotesis penelitian yang digunakan sebagai acuan dalam melakukan penelitian ini diantaranya yaitu :

H1 : Profitabilitas, Struktur modal, Likuiditas, dan Ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3 : Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H4 : Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H5 : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.