

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai pengaruh struktur kepemilikan, pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

2.1.1 Jorenza Chiquita Sumanti. , Marjam Mangantar (2015)

Penelitian ini menggunakan topik atau judul Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Variabel dari penelitian ini adalah kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas. Sampel dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode Tahun 2008-2012. Dengan menggunakan purposive sampling ditentukan 13 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Jalur. Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan Kebijakan Dividen, sedangkan Kebijakan Hutang dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas

berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Kepemilikan manajerial Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah:

- a. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel sama yang digunakan yaitu Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Pembedaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah periode yang digunakan pada penelitian yang akan dilakukan adalah tahun 2017 – 2021, sedangkan pada penelitian terdahulu periode yang digunakan adalah 2008 – 2012.

2.1.2 Ni Putu Ayu Sinta Pradnya Sari, . Ni Putu Santi Suryantini. (2019)

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur adalah judul dari penelitian ini. Meneliti profitabilitas, likuiditas, dan kecepatan ekspansi kebijakan dividen di perusahaan manufaktur adalah tujuan dari penelitian ini. Variabel dari penelitian ini adalah Kebijakan dividen, Profitabilitas, Likuiditas Dan Tingkat Pertumbuhan. Sampel dari penelitian ini adalah Seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian berturut-turut dari tahun 2013 sampai 2017. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda sebagai metode analisisnya. Hasil penelitian dari penelitian ini yaitu Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sedangkan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada

perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah:

a. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Variabel yang digunakan sama baik variabel independen dan variabel dependen

Perbedaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah Penelitian yang akan dilakukan meliputi tahun 2017 sampai dengan tahun 2021, sedangkan penelitian sebelumnya meliputi tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

2.1.3 Inayatul Maula. Tri Yuniati, . (2019)

Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI adalah judul penelitian ini. Tujuan dari penelitian ini adalah mengkaji likuiditas, leverage, dan profitabilitas kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel dari penelitian ini adalah Kebijakan dividen, Likuiditas, leverage, profitabilitas. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 sebanyak 151 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling. Analisis regresi linier berganda adalah teknik analisis yang digunakan oleh penelitian ini. Hasil dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah:

- a. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel yang digunakan sama baik variabel independen dan variabel dependen

Perbedaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah Periode penelitian yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah dari tahun 2013 hingga tahun 2017, sedangkan periode penelitian yang akan dilakukan meliputi tahun 2017 hingga tahun 2021.

2.1.4 PATTIRUHU & PAAIS (2020)

Penelitian Debt-to-Equity Ratio (DER), Firm Size (FS), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), dan Debt-to-Equity Ratio (DER) dalam kaitannya dengan Kebijakan Dividen (DP) pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2019 menjadi tujuan utama dari penelitian. ini mencermati sembilan perusahaan real estate di Indonesia. Metodologi penelitian menggunakan pendekatan analisis eksplanatori dan regresi linier. Berdasarkan kelayakan dan homogenitas data, jumlah perusahaan sampel yang dipilih adalah sembilan perusahaan. Data laporan keuangan perusahaan berasal dari data primer yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia, seperti current ratio (CR), return-on-equity (ROE), return-on-assets (ROA), debt-to-equity ratio (DER).) dan ukuran perusahaan dan variabel kebijakan dividen. Prosedur analisis data pertama-tama mengubah data keuangan dari data rasio asli menjadi data interval dan

kemudian mengubahnya menjadi data ordinal. Selanjutnya, proses validitas dan reliabilitas diabaikan karena data bersifat primer. Terakhir, pengujian regresi merupakan bagian dari tahap pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR, ROE, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, DER dan ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan.

Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian sekarang maupun penelitian terdahulu sama yaitu likuiditas , profitabilitas, dan kebijakan dividen.
- b. Sampel yang digunakan sama yaitu perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

2.1.5 Zainuddin, Andaresta Mananohas, & Akindutire (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 tahun 2014-2018. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel penelitian ini adalah purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan. Jumlah sampel dalam penelitian ini berjumlah 60 observasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1). Kebijakan hutang tidak mempengaruhi

kebijakan dividen; 2). Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen; 3) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan 4) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang :

- a. Sama sama menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen
- b. Sama sama menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.6 Aprilia & Yuliadi (2020)

Penelitian ini membahas untuk menguji pengaruh profitabilitas, peluang pertumbuhan dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2019. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode kuantitatif. Sampel yang digunakan adalah 8 perusahaan dari total 13 perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode purposive sampling. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda, pengujian hipotesis (uji t, uji f dan uji determinasi) yang diuji dengan uji asumsi klasik dan statistik deskriptif. Hasil yang diperoleh profitabilitas tidak signifikan pada Struktur Modal dinilai dengan nilai probabilitas pada uji t-statistik menunjukkan nilai sebesar 0,877 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Peluang pertumbuhan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, hasil perhitungan yang diperoleh dari uji t-statistik menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,477 yang berarti nilai lebih besar dari 0,05. Likuiditas

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hasil perhitungan yang diperoleh dari uji t-statistik menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000 yang berarti nilai modal pada perusahaan lebih kecil dari 0,05..

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang :

1. Sama sama menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas
2. Sama sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Tujuan penelitian	Variabel	Sampel	Teknik Analisis	Hasil penelitian
Peneliti Jorenza Chiquita Sumanti, Marjam Mangantar (2015)	Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan.	Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan hutang, profitabilitas	Populasi penelitian, seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode Tahun 2008-2012. Dengan menggunakan purposive sampling ditentukan 13 perusahaan sebagai sampel	Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Jalur	Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan Kebijakan Dividen, Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial, tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Ni Putu Ayu Sinta Pradnya Sari, . Ni Putu Santi Suryantini (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan	Untuk menguji Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur	Kebijakan dividen, Profitabilitas, Likuiditas Dan Tingkat Pertumbuhan	Seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian berturut-turut dari tahun 2013 sampai 2017.	Teknik analisis regresi linier berganda	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia,

Inayatul Maula. Tri Yuniati (2019)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.	Untuk menguji Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.	Kebijakan dividen, Likuiditas, leverage, profitabilitas	Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 sebanyak 151 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling	Teknik analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
(PATTIRUH U & PAAIS, 2020)	Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy	This study aims to investigate the relationship between the variables of Current Ratio (CR), Return-on-Equity (ROE), Return-on-Assets (ROA), Debt-to-Equity Ratio (DER), and Firm Size (FS) on Dividend Policy (DP)	Liquidity, Profitability, Leverage, and Dividend Policy	real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016-2019, looking at nine real estate companies in Indonesia.	explanatory analysis approach and linear regression.	The results of this study showed that the CR, ROE, and firm size had no positive and significant effect on dividend policy. In contrast, DER and ROA have a positive and significant impact on dividend policy.

(MANAHO NAS & Zainudin, 2020)	The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy	This study aims to determine the effect of debt policy, profitability, managerial ownership, and liquidity on dividend policy on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018	Debt policies, profitability, managerial ownership structure, and liquidity on dividend policy	The sample in this study was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018	The data analysis technique used is multiple linear regression analysis techniques.	The results of this study indicate that 1). Debt policy does not affect on dividend policy; 2). Profitability has a positive effect on dividend policy; 3) Managerial ownership does not affect on dividend policy, and 4) Liquidity does not affect dividend policy.
(Aprilia & Yuliadi, 2020)	Effect of Profitability, Growth Opportunity and Liquidity on Structure Company Capital on the Indonesia Stock Exchange	This study discusses to examine the effect of profitability, growth opportunities and liquidity on the capital structure of companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015 to 2019.	Profitability, growth opportunity, liquidity, structure company	The samples used were 8 companies from a total of 13 automotive sub sector companies and components obtained from the Indonesia Stock Exchange using a purposive sampling method.	Using the method of multiple linear regression analysis	hypothesis testing (t test, f test and determination test) which tests with the classic assumption test and descriptive statistics. The results obtained are not significant profitability on the Capital Structure assessed by the probability value in the t-statistic test shows a value of 0.877 where the value is greater than the significance value of 0.05. Growth opportunities are not significant to the Capital Structure, the calculation results obtained from the t-statistic test show a probability value of 0.477 which means a value

						greater than 0.05. Liquidity has a significant effect on capital structure, the results of calculations obtained from the t-statistic test show a probability value of 0,000, which means a value less than 0.05 capital in companies on the Indonesia Stock Exchange
--	--	--	--	--	--	---

Sumber Tabel: (Sumanti & Mangantar, 2015), (Pradnya Sari & Suryantini, 2019), (Maula & Yuniati, 2019). (

PATTIRUHU & PAAIS, 2020). (MANAHONAS & Zainudin, 2020), (Aprilia & Yuliadi, 2020).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan

1. Kebijakan Dividen

Menurut Dewi (2008), kebijakan dividen perusahaan adalah keputusan apakah laba akan diberikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau akan dipertahankan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi masa depan. Menurut Litner (1956), perusahaan meningkatkan pembayaran dividen jika mereka merasa manajemen akan mampu menghasilkan keuntungan yang akan terus meningkat di masa depan. Keputusan kebijakan dividen menjadi penting karena pembayaran dividen yang besar menurunkan kemampuan perusahaan untuk berinvestasi, yang berdampak pada nilai saham. Menurut Sutrisno (2003) terdapat beberapa bentuk dari kebijakan dividen yaitu:

a. Kebijakan Dividen Stabil

Bahkan jika laba perusahaan berfluktuasi dari waktu ke waktu, kebijakan dividen yang stabil berarti bahwa dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham secara tetap per saham selama periode waktu tertentu.

b. Kebijakan Dividen yang Meningkat

Dengan kebijakan dividen yang meningkat perusahaan akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham atau investor dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

c. Kebijakan Dividen dengan Rasio yang Konstan

Kebijakan dividen dengan rasio yang konstan memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang dihasilkan perusahaan.

d. Kebijakan Pemberian Dividen Regular yang Rendah Ditambah Ekstra

Kebijakan dividen yang dilakukan dengan cara ini adalah dengan menentukan jumlah pembayaran dividen per saham yang dibagikan dalam jumlah kecil kemudian jumlah dividen akan ditambah jika laba yang dihasilkan perusahaan mencapai jumlah tertentu.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan perusahaan apakah laba bersih yang diperoleh pada akhir suatu periode akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau akan menjadi laba ditahan untuk digunakan sebagai modal perusahaan di masa depan Martono dan Harjito (2012: 253). Dividend Payout Ratio dapat digunakan untuk menguji pembagian dividen yang dibayarkan (DPR). Dividen Payout Ratio adalah statistik yang menghitung jumlah pendapatan (income) yang dibagikan kepada investor sebagai dividen. Keuntungan yang diperoleh investor akan lebih besar jika rasio pembayaran dividen (DPR) tersebar pada tingkat yang lebih tinggi, namun hal ini akan mengakibatkan kelemahan keuangan internal perusahaan. Kekuatan keuangan perusahaan akan meningkat jika rasio pembayaran dividen (DPR) menjadi laba ditahan.

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Teori kebijakan deviden adalah pilihan tentang seberapa besar pendapatan

perusahaan harus diberikan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus diinvestasikan kembali atau dipertahankan di perusahaan. Ada tiga hipotesis mengenai kebijakan dividen yang dapat menjelaskan pengaruh ukuran dividen terhadap harga pasar saham dalam hal pembayaran.

a) Dividend Irrelevance Theory

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani-Miller atau biasa disingkat MM mengemukakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham atau nilai perusahaan.

b) Bird-In-The- Hand Theory

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner, yang mengemukakan bahwa besar dan kecilnya harga saham dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen yang dibagikan

c) Tax Preference Theory

Teori ini mengatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan, yang artinya semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan.

2. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan Perbedaan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan dikenal sebagai struktur kepemilikan. Pemilik atau pemegang saham adalah mereka yang menginvestasikan atau menyetorkan modal dalam perusahaan, sedangkan manajer adalah mereka yang ditunjuk oleh pemilik dan diberi hak untuk

membuat keputusan manajemen. Struktur kepemilikan manajemen akan diteliti dalam penelitian ini.

3. Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*)

Kepemilikan manajerial mengacu pada bentuk kepemilikan di mana pemegang saham diambil dari tim manajemen, yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut Sujono dan Soebiantoro (2007), kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan saham oleh direksi, komisaris, sekretaris perusahaan, atau bahkan pekerja perusahaan menunjukkan kepemilikan manajerial. Berikut rumus yang digunakan mengukur kepemilikan manajerial:

$$MO = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

2.2.2 Agency Theory

Agency Theory yaitu prinsip yang digunakan untuk menjelaskan dan menyelesaikan masalah dalam hubungan antara pelaku bisnis dan agennya. Paling umum, hubungan itu adalah hubungan antara pemegang saham, sebagai prinsipal dan eksekutif perusahaan, sebagai agen.

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah metrik yang digunakan untuk menilai efisiensi manajemen perusahaan secara keseluruhan. Hal ini ditentukan oleh besarnya keuntungan yang dihasilkan dalam kaitannya dengan penjualan dan investasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin akurat menggambarkan tingginya

keuntungan perusahaan Fahmi (2015: 80).

Profitabilitas yaitu Kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba atau laba yang maksimal dari aset, modal saham, dan tingkat penjualannya pada suatu periode tertentu Maula & Yuniati (2019)

Return on Assets merupakan penilaian yang diharapkan dari rasio profitabilitas dalam penelitian ini (ROA). Pengembalian aset, yang mengukur nilai semua aset perusahaan, menentukan potensinya untuk menghasilkan laba bersih (ROA). Hasilnya dapat digunakan untuk menilai baik atau tidaknya operasi keuangan perusahaan.

Manajemen perusahaan yang tidak efektif ditunjukkan dengan rasio profitabilitas yang rendah. Menurut Maula & Yuniati (2019) sangat penting bagi investor khususnya investor jangka panjang untuk mengkaji profitabilitas perusahaan karena pemegang saham akan mengetahui keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen. Tolak ukur industri untuk menghitung Return on Assets yang baik adalah 30%. (ROA) Kasmir (2016:208). Berikut rumus dari profitabilitas yaitu:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Total pendapatan}} \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Pendapatan}} \times 100\% \dots\dots\dots (5)$$

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\% \dots\dots\dots (6)$$

$$\text{Margin Arus Kas} = \frac{\text{Arus kas dari Aktivitas Operasi}}{\text{Arus kas dari Aktivitas Operasi}} \dots\dots\dots (7)$$

Penjualan Bersih

2.2.4 Likuiditas

Sebelum memutuskan jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, likuiditas perusahaan merupakan masalah penting untuk dipertimbangkan. Menurut Sari & Suryantini (2019) semakin kuat posisi kas perusahaan, semakin banyak dividen yang mungkin dibayarkan. Investor dapat merasa lebih yakin untuk menerima dividen tunai karena situasi keuangan mereka membaik. Jika likuiditas perusahaan baik, tidak terlibat dalam investasi padat uang, tidak memiliki hutang, dan telah memenuhi kewajiban jangka pendeknya, pembagian dividen dipertimbangkan.

Likuiditas dapat dihitung dengan *current ratio*. Rasio ini menggambarkan hubungan antara aset lancar dan kewajiban lancar, yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan jaminan yang menguntungkan bagi kreditur jangka pendek dalam arti bahwa pemegang saham akan mendapatkan dividen yang substansial setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Namun karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran, rasio lancar yang tinggi akan berdampak negatif pada potensi untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas) Sari & Suryantini (2019). Likuiditas/ *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, menurut penelitian Samrotun (2015).

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek, menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:74). Rasio likuiditas diasumsikan sama dengan current ratio dalam penelitian ini (CR). Definisi current ratio yaitu sebagai “ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar yang jatuh tempo kurang dari satu tahun”. Rasio lancar yang tinggi akan berdampak negatif pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang karena akan mengakibatkan sebagian modal kerja tidak berputar atau menganggur Sari & Suryantini (2019). Ada kriteria rata-rata industri yang sering digunakan di sektor perusahaan sejenis untuk menentukan rasio lancar yang layak.

Maula & Yuniati (2019) mengklaim bahwa rasio lancar cukup baik, berdasarkan benchmark industri 200 persen (2: 1), yang berarti bahwa setiap 1 rupiah hutang lancar dibiayai oleh 2 rupiah aset lancar. Alhasil, utang jangka pendek perusahaan berada pada level aman. Rasio lancar (CR) diukur dalam satuan persentase. Berikut rumus dari likuiditas yaitu:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots (6)$$

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan})}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots (7)$$

2.2.5 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari bertambahnya aset yang dimiliki oleh perusahaan dari tahun ke tahun. Menurut Sari & Suryantini (2019) ekspansi aset tercermin dalam pertumbuhan perusahaan. Selisih antara total aset perusahaan digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini. Istilah

"pertumbuhan" mengacu pada peningkatan nilai aset perusahaan. Mayoritas aset digunakan untuk operasi bisnis. Ekspansi perusahaan yang cepat membutuhkan sejumlah besar uang untuk membiayai ekspansinya. Aset adalah aset yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, dan pertumbuhan menunjukkan perluasan aset.

Kebijakan dividen akan dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan, dengan tingkat pertumbuhan yang positif, perusahaan akan mencurahkan kas yang diperoleh untuk diinvestasikan, mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham Sari & Suryantini (2019). Berikut rumus pertumbuhan perusahaan menggunakan *growth* yaitu:

$$Growth = \frac{(TA_t - TA_{t-1})}{TA_{t-1}} \dots \dots \dots (8)$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen

Struktur kepemilikan Struktur kepemilikan merupakan teknik *corporate governance* yang digunakan untuk menghilangkan konflik keagenan yang ditimbulkan oleh pemisahan pemilik perusahaan (principals) dan manajemen perusahaan (agents), dengan struktur kepemilikan pada akhirnya mempengaruhi kebijakan perusahaan, termasuk kebijakan perusahaan. dividen.

Definisi Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang juga secara aktif ikut dalam pengambilan suatu

keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris. Manajer mendapat kesempatan yang sama yaitu untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk mensterilkan dengan pemegang saham Mangantar & Sumanti (2015). Penelitian yang dilakukan oleh Mangantar & Sumanti (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dinyatakan bahwa akibat suatu perusahaan yang mempunyai nilai kepemilikan manajerial atau perusahaan yang didalamnya terdapat para komisaris dan direksi yang memiliki peran aktif dalam pengambilan keputusan yang mendapatkan kesetaraan dengan pemegang saham lainnya yang cenderung dapat membayarkan dividen yang tinggi untuk menjerakkan para pemegang saham sesuai dengan tujuan utama yaitu sebuah perusahaan dalam berbisnis.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Definisi Profitabilitas merupakan Definisi Profitabilitas merupakan pada waktu tertentu, kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan maksimal atau keuntungan yang dihasilkan dari aset, modal saham, dan tingkat penjualan. Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, profitabilitas memiliki dampak menguntungkan yang kuat terhadap kebijakan dividen.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sari & Suryantini (2019) menyatakan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen yaitu profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka kebijakan dividen akan

semakin meningkat. Profitabilitas juga merupakan elemen penting bagi suatu perusahaan yang berorientasi pada laba atau keuntungan. Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk dapat mengetahui keberhasilan dari suatu perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi para investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan sebuah investasi pada suatu perusahaan. Menurut penelitian Ratnasari & Purnawati (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen. Hal ini juga sesuai dengan Teori Bird in The Hand menyatakan bahwa para investor lebih menyukai income dalam bentuk dividen dibandingkan dengan dalam bentuk capital gain, kenyataannya sebagian besar investor menghadapi biaya transaksi ketika mereka menjual saham.

2.3.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah definisi dari likuiditas. Di Bursa Efek Indonesia, likuiditas memiliki pengaruh positif yang kuat terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan jaminan yang menguntungkan bagi kreditur jangka pendek, dalam arti bahwa perusahaan dapat membayar kewajiban keuangan jangka pendeknya setiap saat, menghasilkan dividen yang substansial bagi pemegang saham.

Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin tinggi likuiditasnya maka akan semakin besar dividen yang dibagikan. Suatu

perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi mencerminkan dana yang tersedia untuk membayar kewajiban jangka pendek sangat cukup. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak memiliki kesulitan untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian disisi yang lain pos-pos biaya untuk kebutuhan operasionalpun terpenuhi sehingga proses operasi berjalan dengan lancar yang diharapkan dapat meningkat laba. Laba yang semakin meningkat akan memberikan propabilitas dibagikannya dividen yang semakin besar. Likuiditas dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin besar likuiditas maka dividen yang dibagikan akan semakin kecil. Likuiditas yang terlalu besar akan menyebabkan terjadinya *idle fund* (dana menganggur). Dana menganggur tersebut dapat membuat suatu perusahaan kehilangan kesempatan untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Dengan demikian laba yang dihasilkan perusahaan akan sedikit dan menyebabkan kecilnya jumlah dividen yang dibagikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Suryantini (2019) menyatakan bahwa pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen yaitu berpengaruh positif signifikan, hal ini menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas maka kebijakan dividen akan semakin meningkat. Semakin baik likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan kebijakan dividen suatu perusahaan tersebut. Likuiditas yang semakin baik dalam suatu perusahaan mencerminkan bahwa adanya peningkatan kas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Likuiditas suatu perusahaan berhubungan erat dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Untuk dapat memenuhi kewajiban tersebut,

maka perusahaan harus mempunyai alat-alat likuid yang berupa aktiva lancar yang jumlahnya harus lebih besar dari jumlah kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi yang berupa hutang-hutang lancar.

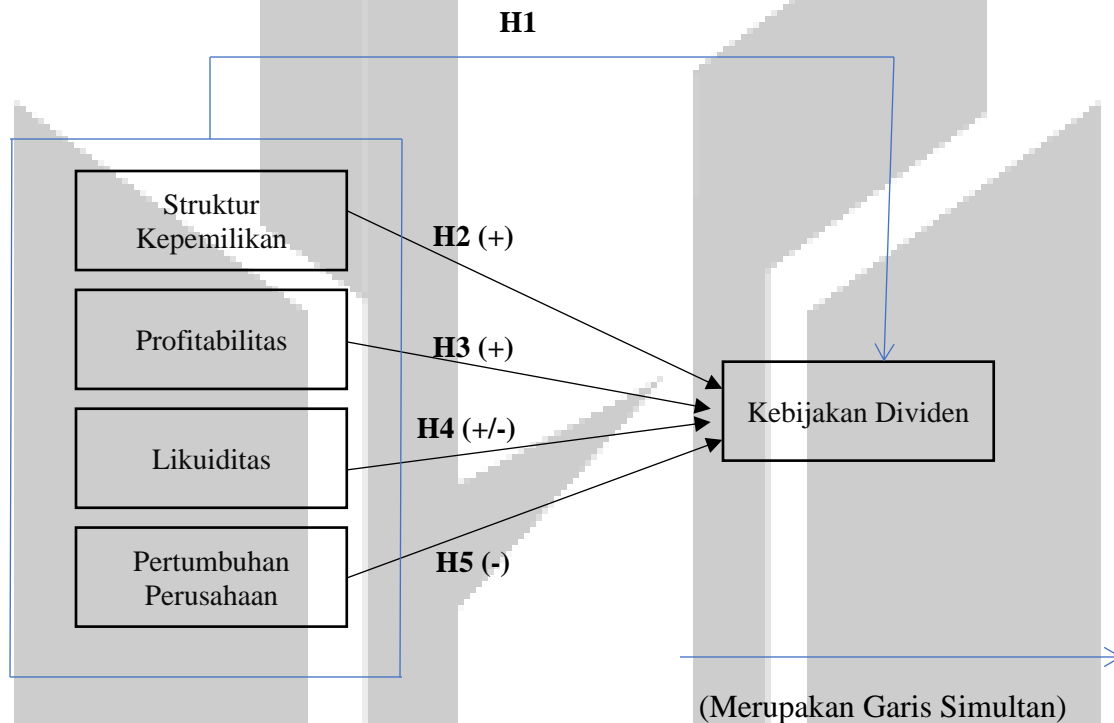
2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Definisi pertumbuhan perusahaan merupakan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dalam pengembangan ekonomi secara umum. Pertumbuhan perusahaan juga dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset pada masa lalu akan menggambarkan profitabilitas di masa mendatang dan pertumbuhan mendatang Ratnasari & Purnawati (2019).

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana untuk membiayai total aset perusahaan. Oleh karena itu perusahaan akan ingin menahan labanya untuk membiayai total aset perusahaan. Alih-alih dikompensasikan dalam bentuk saham, ekspansi atau pertumbuhan perusahaan dihargai dividen pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari & Purnawati (2019) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham karena besarnya tingkat kebutuhan dana perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan latar belakang dan landasan teori maka hubungan antara struktur kepemilikan, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Berikut adalah hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H1 : Kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh simultan terhadap kebijakan deviden

H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kebijakan deviden

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada

perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H4 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H5 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen