

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit di prediksi oleh para investor. Informasi yang diperoleh para investor dari perusahaan tercermin dalam laporan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan yang dimaksud diantaranya adalah laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas. Laporan keuangan (*financial statements*) menunjukkan kondisi finansial suatu entitas pada suatu periode tertentu.

Laporan keuangan sebuah perusahaan dapat digunakan untuk memantau perkembangan bisnis suatu perusahaan. Menurut PSAK No. 1 (2015) dalam Setiawati (2020) “laporan keuangan memiliki tujuan umum untuk memberikan informasi berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit, sedangkan tujuan khususnya adalah menyajikan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan lainnya secara wajib”. Informasi dalam laporan keuangan, tidak hanya digunakan oleh pemilik atau manajemen, melainkan juga beberapa pihak yang ditunjuk untuk dapat menggunakannya yaitu seorang investor (Setiawati, 2020).

Investor adalah setiap orang atau entitas lain (seperti perusahaan) yang menanamkan modal dengan harapan menerima pengembalian keuangan. Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) (Sutrisno, 2012). Perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan sekaligus mempertahankan kelangsungan perusahaan dan memberikan kesejahteraan pemegang saham.

Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham perusahaan yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki (Baridwan, 2015). Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang saling bertentangan yaitu pihak pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan (Setiawati, 2020). Investor mendefinisikan dividen sebagai tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan oleh perusahaan lain, sedangkan bagi manajemen, dividen merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh sebab itu kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Pembagian dividen sangat menarik untuk diteliti, karena manajemen mengalami kesulitan mengambil kebijakan dividen yang tepat.

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan dan Pudjiastuti, 2015). Pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan *return* sebagai hasil dari investasinya, sedangkan di satu sisi pembagian dividen diharapkan tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Manajemen perusahaan sebaiknya dapat membuat suatu kebijakan dividen yang optimal berarti kebijakan tersebut harus menghasilkan semacam keseimbangan antara kepentingan pemegang saham melalui dividen dan kepentingan perusahaan dalam hal pertumbuhannya karena investor dan pihak manajemen seringkali memiliki kepentingan yang berbeda.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan pada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang akan membayarkan dividen. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagikan dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen di pengaruhi oleh kepemilikan saham, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas.

Kepemilikan saham merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden. Kepemilikan saham suatu perusahaan sangat bervariasi dan tergantung dari seberapa besar saham yang dimiliki dan status kepemilikannya. Park (2009) dalam Purba dan Silalahi (2015) mengemukakan bahwa jika porsi kepemilikan saham lebih besar dari 1 (satu) persen, maka posisi pemegang saham begitu penting dalam mempengaruhi perusahaan, namun apabila posisi kepemilikan saham lebih rendah dari 1 (satu) persen, maka peranan tidak begitu penting dalam mempengaruhi perusahaan. Oleh karena itu, maka secara relatif hanya kelompok institusi yang dimungkinkan memiliki porsi kepemilikan saham yang lebih besar dari 1 (satu) persen. Dengan demikian, dalam penelitian ini kepemilikan saham perusahaan dibatasi hanya pada kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial (Purba dan Silalahi, 2015).

Penelitian Ismiyanti dan Hanafi (2003), Nuringsih (2005) dan Dewi (2008) menyatakan bahwa kepemilikan saham berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Sedangkan menurut Purba dan Silalahi (2015) diperoleh bahwa kepemilikan saham berpengaruh positif terhadap kebijakan saham.

Profitabilitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2018). Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen, karena profitabilitas mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Profitabilitas bagi perusahaan merupakan penggunaan modal kerja tertentu untuk menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengembalikan hutang-hutangnya baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang serta pembayaran dividen bagi para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dicapai perusahaan maka semakin lancar pula pembayaran dividen kepada para investornya.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra (2015), Sulandep (2016), Pitriani (2017), Patarawan (2017), Astuti (2018) dan Abrar, dkk (2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suardi (2007) dan Lopulusi (2013) dalam Marlina (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yudiantara (2015), Praja (2017), dan Sukarini (2017), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *leverage* yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset (Harahap, 2018). Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). *Leverage* timbul karena perusahaan menggunakan aktiva tetap yang menyebabkan harus membayar biaya bunga atau beban tetap. *Leverage* merupakan penggunaan aset atau aktiva tetap dan sumber dana (*sources of funds*) di mana untuk penggunaan aktiva tetap dan dana pinjaman tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap dan beban bunga. Penggunaan aktiva tetap dan modal dari pinjaman (hutang) tersebut pada akhirnya untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mulyono (2009) dalam Marlina (2020), Pitriani (2017), dan Patarawan (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abrar,dkk (2019), Suastini (2017), Sukarini (2017), Astuti (2018), dan Dewi (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yudiantara (2015), Putra (2015), dan Sulandep (2016) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total asset dan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden (Idawati, 2013). Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar deviden besar kepada pemegang saham. Perolehan dana tersebut dapat digunakan untuk pembayaran deviden kepada pemegang saham. Sementara perusahaan yang barudan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas.

Penelitian yang dilakukan Dewi (2014), Handayani dan Hadinugroho (2010), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Sedangkan hasil yang dilakukan oleh Idawati (2013) yang menentukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakn deviden. Hasil berbeda diperoleh Ardytama (2018) dan Abrar,dkk (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Faktor lainnya yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah likuiditas. Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2016). Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan deviden

dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya.

Penelitian yang di lakukan oleh Idawati (2013), Trisna (2014) dalam Marlina (2020), Putra (2015), dan Sukarni (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarya (2013) dan Lia (2017) dalam Marlina (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Pitriani (2017), Astuti (2018), Dewi (2018) dan Abrar,dkk (2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari (Adnyana dan Bajra, 2016). Perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI juga memegang jumlah terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya. Kinerja perusahaan manufaktur yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut, sebaliknya apabila kinerja perusahaan manufaktur kurang optimal maka tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut akan menurun. Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern dibidang ekonomi. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Salah satu perusahaan yang ada

dalam pasar modal ialah perusahaan manufaktur (Suciptyasa, 2013). Sehingga peneliti tertarik untuk menganalisis perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten dari hasil penelitiannya maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai “Pengaruh kepemilikan saham, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?

6. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

- 6) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak yang terkait dengan penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan sehingga dapat membandingkan dan mengaplikasikan ilmu yang didapat di bangku kuliah dengan penerapannya di lapangan serta dapat menghasilkan suatu penjelasan mengenai kepemilikan saham, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan bacaan ilmiah pendidikan sehingga dapat menambah wawasan terutama dalam ilmu akuntansi dalam hal investasi. Serta digunakan sebagai acuan dalam penulisan tugas akhir studi selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan sebagai salah satu dasar pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan untuk menentukan kebijakan dividen.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2001) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

1. *Dividend irrelevance theory*

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio (DPR)* tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan resiko bisnis. Dengan demikian, kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

2. *Bird in The Hand Theory*.

Teori ini beranggapan bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Litner (1956) oleh Modigliani dan Miller diberi nama *bird in the hand fallacy*. Gordon dan Litner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara.

Namun, Modigliani dan Miller berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh *Dividend Payout Ratio* tetapi ditentukan oleh resiko investasi baru.

3. *Tax preference theory*

Teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

2.1.2 Dividen

1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Stice *et al*, 2005). Ross (1997) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Menurut Sundjaja dan Barlin (2010), laba ditahan merupakan pendapatan yang tidak dibagikan sebagai dividen karena merupakan bentuk pembiayaan intern. Artinya, hanya perusahaan yang membukukan laba yang dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham.

2. Jenis-Jenis Dividen

Kieso, *et al* (2009) dalam Setiawati (2020) menyatakan dividen terbagi atas:

a. Dividen Kas

Dewan direksi menetapkan untuk penyusunan pengumuman dividen kas. Setelah persetujuan resolusi, dewan mengumumkan dividen. Sebelum membayar itu, perusahaan harus menyiapkan daftar pemegang saham saat ini. Untuk alasan ini, biasanya ada jeda waktu antara pengumuman.

b. Dividen Properti

Dividen dibayarkan dalam asset perusahaan selain kas disebut dividen property atau dividen dalam bentuk barang. Dividen mungkin barang dagangan, *real estate*, investasi, atau bentuk apaun yang dewan direksi tetapkan.

c. Dividen Likuidasi

Dividen selain didasarkan pada saldo laba kadang-kadang digambarkan sebagai dividen likuidasi. Istilah ini menyiratkan bahwa dividen tersebut daerah pengembalian pemegang saham, investasi daripada keuntungan. Dengan kata lain, dividen tidak didasarkan pada pendapatan mengurangi jumlah disetor oleh pemegang saham dan oleh karenanya itu disebut *liquidating dividen*.

d. Dividen saham

Perusahaan kadang-kadang mengeluarkan dividen saham. Dalam hal ini, perusahaan mendistribusikan asset setiap pemegang saham mempertahankan persis bagian profesional yang sama dalam perusahaan dan beberapa nilai buku sebesar setelah masalah perusahaan dividen saham.

3. Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010), dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu:

a. Tanggal pengumuman (*date of declaration*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

b. *Cum-divident date*

Cum-divident date merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.

c. Tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*)

Date of record adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

d. Tanggal pemisahaan dividen (*ex-dividend date*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *exdividen date* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*). Setelah pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

e. Tanggal pembayaran (*date of payment*)

Pada tanggal ini dividend dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas di debet dan piutang di eliminasi. Pembayaran dividen akan dikatakan pemotongan pajak penghasil.

2.1.3 Kebijakan Dividen

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Secara definisi kebijakan dividen adalah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus di bayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam (laba ditahan). Dividen adalah pendapatan bagi pemegang saham yang dibayarkan setiap akhir periode sesuai dengan presentasinya. Presentase dari laba yang akan di bagikan sebagai dividen kepada pemegang saham disebut sebagai *dividen payout ratio* (DPR). Kebijakan Dividen menurut Martono dan Harjito

(2000) merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan di bagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

2. Macam-Macam Kebijakan Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010) macam-macam kebijakan dividen ada tiga, yaitu:

a. Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konstan

Kebijakan ini didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. Dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu, maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang, maka mungkin dapat berdampak buruk terhadap harga saham.

b. Kebijakan Dividen Teratur

Kebijakan dividen yang berdasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Kebijakan yang teratur seringkali digunakan dalam memakai target rasio pembayaran dividen. Dimana target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.

c. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra

Kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen yang disebut dividen ekstra.

3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen

Menurut Rodoni dan Ali (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Posisi likuiditas, yaitu apabila laba yang ditahan diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, seperti mesin dan peralatan, bahan dan persediaan dan barang-barang lainnya, maka hal tersebut dapat menunjukkan posisi likuiditas perusahaan yang rendah dan

terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu lagi membayar dividennya.

- b. Profitabilitas, adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak.

- c. *Leverage*, faktor ini mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya. Dan semakin rendah rasio ini akan menunjukkan semakin tingginya kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

4. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Pengukuran kebijakan dividen yang diproksi oleh *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan pihak investasi, tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial*, karena memperkecil laba ditahan. Namun sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat (Parica dkk, 2013).

2.1.4 Kepemilikan Saham

Kepemilikan adalah kekuasaan yang didukung secara sosial untuk memegang kontrol terhadap sesuatu yang dimiliki secara eksklusif dan menggunakannya untuk tujuan pribadi (Purba dan Silalahi, 2015). Definisi ini mirip dengan definisi kekayaan, baik pribadi atau publik. Perusahaan perseroan adalah perusahaan yang kepemilikannya ditentukan oleh jumlah saham yang dimiliki dalam perusahaan tersebut. Saham-saham tersebut diperjual belikan di pasar modal sehingga apabila perusahaan memerlukan peningkatan pendanaan, perusahaan dapat menjual sahamnya kepada publik baik perseorangan atau pada institusi lain.

Penelitian Ismiyanti dan Hanafi (2003), Nuringsih (2005) dan Dewi (2008) menyatakan bahwa kepemilikan saham berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Sedangkan menurut Purba dan Silalahi (2015)

diperoleh bahwa kepemilikan saham berpengaruh positif terhadap kebijakan saham.

2.1.4.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan memiliki peran monitoring management, kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh dalam pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang memberikan kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Permanasari (2010) menyatakan bahwa : “kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisari konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba”.

Institusional merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggungjawab pada divisi tertentu untuk mengelolah investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan ditekan. Investor institusi dapat dibedakan

menjadi dua yaitu investor aktif dan investor pasif. Investor aktif ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial, sedangkan investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial.

Keberadaan institusi inilah yang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Menurut Nabela (2012) definisi kepemilikan institusional adalah merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan presentase. Menurut Nuraini (2012) kepemilikan institusional adalah presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain. Dengan kata lain, kepemilikan institusional

merupakan proporsi saham yang dimiliki pihak institusi seperti perusahaan asuransi, dana pensiun atau perusahaan lain yang diukur dengan presentase yang dihitung pada akhir tahun.

Dari definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan institusional merupakan kepemilikan hak suara yang dimiliki institusional yang terdiri dari pemilik institusi dan *blockholders*.

2.1.4.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan suatu kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan itu sendiri yang dapat diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki manajerial dari keseluruhan persentase saham perusahaan yang ada (Sujono dan Soebiantoro, 2007). Menurut Downes dan Goddman (2000) dalam Dwi Sukirni (2012), kepemilikan manajerial yaitu : “para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dan pemilik manajer secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan”. Kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan. Kepemilikan manajerial merupakan kompensasi yang diberikan perusahaan kepada karyawannya.

Secara matematis, nilai kepemilikan manajerial diperoleh dari presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh direksi dan komisaris. Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan

manajerial merupakan pemilik saham perusahaan yang besar dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian kepemilikan pemegang saham oleh manajer, diharapkan akan berindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja.

Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Putri (2012) menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik dengan keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Ross (199) dalam Noor Laila (2011) menyatakan bahwa: “dengan kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka manajemen akan cenderung berusaha meningkatkan kinerja kepentingan untuk kepentingan pemegang saham dan kepentingan sendiri”.

2.1.5 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2017). Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Kasmir (2017) ada lima yaitu:

1. Profit margin (*profit margin on sales*) atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membanding antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin.
2. *Return on investment* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.
3. *Return on equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya.
4. Laba per lembar saham (*earning per share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi.

5. Rasio pertumbuhan (*growth ratio*), merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dalam rasio yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan dividen persaham.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada, penjualan, kas, aset, dan modal (Harahap, 2018). Profitabilitas merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan, karena tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi/keuntungan. Keuntungan adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna laporan tahunan, khususnya investor ekuitas dan kreditor. Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek/sekuritas. Pengukuran dan peramalan laba merupakan pekerjaan paling penting bagi investor ekuitas.

Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok. Penelitian yang dilakukan oleh Putra (2015), Sulandep (2016), Pitriani (2017), Patarawan (2017), dan Astuti (2018) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suardi (2007) dan Lopulusi (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.1.6 *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2017). Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Adapun jenis-jenis rasio *leverage* menurut Kasmir (2017) ada lima yaitu:

1. *Debt to assets ratio (debt ratio)*, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.
2. *Debt to equity ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.
3. *Long term debt to equity ratio*, merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur

berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

4. *Times interest earned*, merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga (J. Fred Weston). Rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama seperti *coverage ratio* (menurut James C. van Horne).
5. *Fixed charge coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai rasio *times interest earned*. Hanya saja bedanya dalam rasio ini dilakukan, apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

Leverage adalah mengetahui posisi utang perusahaan terhadap modal maupun aset (Harahap, 2018). Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri (*shareholder equity*) yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman dari para kreditur. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah, memiliki resiko kecil apabila kondisi perekonomian sedang naik (*boom*) perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang relatif besar.

Keputusan tentang penggunaan harus dipertimbangkan dengan seksama antara kemungkinan risiko (*risk*) dengan tingkat keuntungan yang

diperoleh. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mulyono (2009) dalam Marlina (2020), Pitriani (2017), dan Patarawan (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suastini (2017), Sukarini (2017), Astuti (2018), dan Dewi (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total asset (Idawati, 2013). Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Tentu saja hal tersebut mempengaruhi fleksibilitas perusahaan besar tersebut dalam memperoleh laba dalam jumlah yang besar. Perolehan dana tersebut, dapat digunakan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Menurut Brigham dan Houston (2010) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan lain – lain. Penelitian Dewi

(2014), Handayani dan Hadinugroho (2010), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan berbeda dengan hasil yang dilakukan oleh Idawati (2013), yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.1.8 Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2017). Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Menurut Kasmir (2017) jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan terdiri dari:

1. Rasio lancar atau *current ratio*, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.
2. Rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sedia (*inventory*). Artinya, nilai sediaan

kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya.

3. Rasio kas atau *cash ratio*, merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan yang ada di bank (yang dapat ditarik setiap saat menggunakan ATM). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.
4. Rasio perputaran kas (*cash turnover*), menurut James o. Gill, digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.
5. *Inventory to net working capital* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan menyelesaikan semua kebutuhan jangka pendek (Harahap, 2018). Likuiditas suatu perusahaan berhubungan erat dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Suatu perusahaan dikatakan memiliki tingkat likuiditas yang baik apabila perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang wajar. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah dana yang banyak menganggur dan apabila terlalu rendah maka keselamatan perusahaan terancam.

Penelitian yang dilakukan oleh Idawati (2013), Trisna (2014), Putra (2015), Sukarini (2017), dan Sukarni (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarya (2013) dan Lia (2017) dalam Marlina (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

1. Dewi dan Sedana (2018) meneliti tentang “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel bebas pada penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan. Variabel terikat pada penelitian ini adalah Kebijakan Dividen. Teknik

analisis data yang digunakan adalah teknik analisis model regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan, Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur, Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

2. Astuti (2018) meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel bebas pada penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Variabel terikat pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Dewi (2018) meneliti tentang “Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016”. Variabel bebas pada penelitian ini adalah *net profit margin* (NPM), *current ratio* (CR), dan *debt to equity ratio* (DER). Variabel terikat pada penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). Teknik analisis data yang digunakan adalah

teknik regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *net profit margin* (NPM) dan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR), sedangkan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

4. Abra,dkk (2019) meneliti tentang “Analysis the Impact of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Size on Dividend Policy”. Variabel bebas pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan. Variabel terikat pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5. Ardytama (2018) meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Arus kas terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan Arus kas sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah kebijakam dividen. Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan ukuran perusahaan, *leverage*, dan arus kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6. Patarawan (2017) meneliti tentang “Pengaruh Kepemilikan, *Leverage*, dan *Return on Asset* (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen pada

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015". Variabel bebas pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan saham minoritas, kepemilikan manajerial, *leverage*, dan *return on asset* (ROA). Variabel terikat pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan saham minoritas dan *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

7. Praja (2017) meneliti tentang "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015". Variabel bebas pada penelitian ini adalah *cash ration*, *growth*, ROA, *firm size*, DTA dan DER. Variabel terikat pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *cash ration*, *growth*, ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *firm size*, DTA dan DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
8. Pitriani (2017) meneliti tentang "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016". Variabel bebas pada penelitian ini adalah profitabilitas,

likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Variabel terikat pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) yang merupakan proxy dari profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *current ratio* (CR) yang merupakan proxy dari likuiditas aktivitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan proxy dari *leverage* berpengaruh positif pada kebijakan dividen. *Size* (ukuran perusahaan) yang merupakan proxy dari ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

9. Dewi (2017) meneliti tentang “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015”. Variabel bebas pada penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Variabel terikat pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas (CR), profitabilitas (ROI) dan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
10. Antari (2016) meneliti tentang “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel bebas pada penelitian ini adalah *cash ratio*, *growth*, *firm size*, *return on asset* (ROA), dan *debt to*

equity ratio (DER). Variabel terikat pada penelitian ini adalah *dividend payout ratio*. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *cash ratio* dan *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, *firm size*, *return on asset* (ROA), dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terdapat pada variabel independen yaitu Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen. Sedangkan perbedaannya, selain menggunakan Kepemilikan saham yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Perbedaan juga terdapat pada hasil penelitian sebelumnya yang menyebabkan banyak pertanyaan untuk kebijakan dividen, selain itu juga yang membedakan ialah populasi, sampel dan tahun penelitian.