

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perbankan merupakan sektor yang memegang penting dalam sistem keuangan dan perekonomian. Industri perbankan di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat baik sejak munculnya kebijakan di bidang moneter dan perbankan tanggal 1 juni 1983, dilanjutkan dengan kebijakan keuangan, moneter dan perbankan tanggal 27 Oktober 1988 yang memberikan kemudahan dalam regulasi pendirian bank. Inilah penyebab tumbuh dan berkembangnya sektor perbankan hingga saat ini di Indonesia. Pengertian Bank menurut undang-undang Negara Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 1988 tanggal 19 November 1998 tentang perbankan adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat.

Kinerja perusahaan penting dilakukan baik oleh manajemen, pemegang saham, pemerintah, dan pihak lain yang berkepentingan dan terkait dengan distribusi kesejahteraan, tidak terkecuali perusahaan perbankan manajemen sangat memerlukan hasil pengukuran dan penilaian terhadap kinerja unit bisnisnya. Para investor sangat berkepentingan atas dasar hasil pengukuran dan penilaian kinerja suatu badan usaha. Mengetahui hasil pengukuran dan penilaian kinerja tersebut, maka mereka akan mampu untuk mengambil keputusan, akan tetap bertahan sebagai pemilik badan usaha tersebut atau

menjualnya ke investor lain. Pemerintah sangat berkepentingan terhadap pengukuran dan penilaian kinerja suatu lembaga keuangan, sebab mempunyai fungsi yang strategis dalam rangka memajukan dan meningkatkan perekonomian Negara.

Budisantoso dan Nuritomo (2017) mengemukakan bahwa eksistensi perbankan di Indonesia dalam mendukung stabilitas sistem keuangan masih sangat berpengaruh tinggi, dimana mayoritas perusahaan dan masyarakat masih menginvestasikan kelebihan dananya pada instrument keuangan perbankan melalui saham dan obligasi dipasar modal. Kegiatan usaha perbankan selama tahun penelitian memiliki dampak terhadap laba yang dihasilkan dan bisa memberikan dividen terhadap pemegang saham yang sudah menanamkan modalnya. Pasar modal mempunyai peranan yang penting untuk dapat memenuhi kebutuhan modal bagi dunia usaha agar tetap eksis dan sebagai wahana investasi bagi investor dalam mengalokasikan dananya, melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Pasar modal bisa digunakan sebagai tempat untuk melakukan transaksi antara pihak yang sedang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana guna memberikan keuntungan bagi kedua belah pihak.

Semiring (2018), menyatakan bahwa dalam hal investasi perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus dan relatif stabil untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan pada masa yang akan datang dan sekaligus memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham. perusahaan yang berhasil adalah perusahaan yang dapat menghasilkan laba dalam hal

pendanaan, perusahaan dihadapkan dengan masalah mengenai kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan harus berupaya untuk membuat kebijakan dividen yang akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, karena salah satu tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Darmawan (2018) kebijakan dividen yang optimal dalam sebuah perusahaan adalah kebijakan seimbang antara *dividen yield* saat ini dan pertumbuhan perusahaan (contohnya berupa naiknya harga saham) dimasa yang akan datang.

Anandasari (2019) kebijakan dividen pada suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang saling memiliki kepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen dengan kepentingan laba yang ditahan. Pembagian dividen merupakan masalah yang rumit dalam perusahaan karena terjadi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan yang sering disebut dengan masalah keangenan. Pemegang saham menginginkan dividen itu digunakan sebagai laba yang ditahan agar digunakan untuk berinvestasi kembali, dalam masalah ini manajemen dalam perusahaan perlu melakukan pengawasan dan pertimbangan suatu kepentingan antara pihak perusahaan dengan pemegang saham agar sesuai dengan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan persoalan yang sering menjadi perdebatan saat pembuatan keputusan jangka panjang. Persoalan ini berkaitan tentang

kabar baik atau kabar buruk untuk para investor yang telah menanamkan saham pada perusahaan tersebut atau dividen sebagai tolok ukur tentang nilai suatu perusahaan di mana sekarang dan masa yang akan datang. Pembagian dividen terjadi apabila pada satu periode tertentu perusahaan mendapatkan keuntungan dari kegiatan usahanya. Investor selalu berharap mendapatkan dividen yang besar dan relatif stabil setiap periode.

Keputusan dividen harus diambil dalam setiap periode waktu dan selalu memerlukan pertimbangan yang baik untuk menentukan keputusan atau kebijakan mana yang akan diambil. Pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan mampu mendapatkan laba. Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba. Dividen yang dibayarkan pada pemegang saham berasal dari kas perusahaan. Oleh karena itu, jika sebuah perusahaan memiliki kas atau likuiditas yang tinggi, maka akan mampu pembayaran dividen atau meningkatkan dividen dalam jumlah besar. Pembagian dividen yang besar akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Pendapat tersebut sesuai dengan hasil penelitian dari monika dan sudjarni (2018) yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi likuiditas, semakin tinggi juga dividen yang diterima oleh pemegang saham. hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Riastini dan Pradnyani (2017), Dividen merupakan salah satu kewajiban di setiap perusahaan terhadap pemegang saham yang dapat dipenuhi dengan baik jika tingkat likuiditas perusahaan tinggi.

Bagi pemegang saham besarnya hutang perusahaan memiliki pengaruh terhadap jumlah dividen yang akan diperoleh. Pada saat yang baik utang dapat menambah pendapatan pemegang saham tapi justru sebaliknya jika waktu buruk tiba, utang akan membuat keuntungan menurun, Ada beberapa variabel yang mempengaruhi keputusan investasi yaitu : pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang.

PT Bank Central Asia Tbk. (BBCA) menetapkan penggunaan laba bersih tahun buku 2021 untuk dibagikan sebagai dividen tunai sebesar Rp 145 per saham atau secara total Rp. 17,9 triliun. Dividen tunai tersebut sudah termasuk dividen interim tahun buku 2021 terbesar Rp 25 per saham yang telah dibayarkan oleh perseroan kepada para pemegang saham pada 7 desember 2021. Dengan demikian, sisanya sebesar Rp. 120 per saham akan dibagikan kepada pemegang saham pada tanggal yang akan ditetapkan oleh direksi perseroan. Secara total, RUPST BBCA menyetujui untuk membagikan dividen sebesar 56,9 persen dari laba bersih tahun buku 2021 atau senilai Rp 17,9 triliun. Berdasarkan laporan tahunan 2021 BCA, dividen tunai BBCA mengalami tren kenaikan dalam 5 tahun terakhir. Pada tahun buku 2017, BBCA membagikan dividen tunai dengan rasio 27 persen dari laba bersih perseroan atau sebesar Rp 6,28 triliun. Di tahun berikutnya, yakni tahun buku 2018, rasio dividen BBCA sebesar meningkat 32,4 persen atau Rp 8,38 triliun. Selanjutnya, dividen yang dibagikan BBCA sebesar 47,9 persen atau Rp 13,68 triliun pada tahun buku 2019. Lalu, pada tahun buku 2020 membagikan dividen tunai sebesar Rp 13,1 triliun atau 48,2 persen dari laba bersih

perseroan. Adapun, untuk laba bersih tahun buku 2020, BCA memberikan dividen interim yang dibayarkan pada desember 2021 sebesar Rp 3,2 triliun atau Rp 25 saham. jika tidak memperhitungkan stock split 1:5, maka dividen interim 2021 adalah Rp 125 per saham.

Profitabilitas merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari aktivitas investasinya. adanya hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen adalah dimana profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan dividen. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi maka laba yang diperoleh/dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham tersebut. profitabilitas merupakan gambaran kemampuan bank dalam memperoleh laba secara komprehensif dengan mengefisiensikan tingkat usaha yang dilakukan oleh bank. Bank menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal yang dimiliki oleh bank melalui penyaluran kredit serta penyediaan jasa-jasa perbankan lainnya. Investor akan selalu memperhatikan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh dan meningkat laba, hal ini merupakan daya Tarik tersendiri bagi investor sebelum melakukan jual beli saham. manajemen harus mampu mengukur seberapa kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan meningkatkan laba Anandasari (2019).

Salah satu indikator rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on asset* (ROA). *Return on Asset* (ROA) menurut kasmir (2017), menunjukkan tingkat kemampuan bank dalam menghasilkan laba bersih dari asset yang dimiliki. Semakin tingginya *Return On Asset* (ROA) yang dimiliki

perusahaan berarti menandakan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sehingga akan mempengaruhi pada peningkatan pembagian dividen kepada pemegang saham. meningkatnya suatu profitabilitas akan meningkatkan pula kemampuan dan semakin lancar pula perusahaan dalam membayarkan dividen pada investor.

Pengaruh variabel profitabilitas juga dilakukan oleh Bima (2019), Ardyatama (2018), Sembiring (2018), Hanna (2018), Astuti (2017), Rais dan Santoso (2017), Sariningsih (2019), Arisyanti (2018), Saputra (2018), Martini (2019), menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Sri dan Purnawati (2019), menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan manajerial (*Manajerial Ownership*) merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris (Wahidah 2002). Kepemilikan manajerial ini diukur dengan porsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun dan dinyatakan dalam persentase. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabeneanya adalah mereka sendiri (Mahadwartha dan Hartono, 2002). Agumentasi diatas menjustifikan perlunya *managerial ownership*. dengan adanya pembagian proporsi saham kepada pihak manajer, pemegang saham, berharap Tindakan manajer dapat selaras dengan kepentingan saham. hubungan kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen yaitu, kepemilikan manajerial dapat

menyejajarkan kepentingan agen dan prinsipal. Selain itu manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan (Dewi, 2008). Kepemilikan saham yang signifikan oleh manajer dengan menunjukkan bahwa manajer mempunyai status ganda, yaitu pemilik dan pengelola yang mengakibatkan manajer akan termotivasi untuk memenuhi kepentingan pribadi sebagai pemilik dan pengelola.

Pengaruh variabel kepemilikan manajerial juga dilakukan oleh Widiari dan Putra (2017), Rais dan Santoso (2017) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan dengan hasil yang dilakukan Martini (2019) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. sedangkan hasil yang dilakukan Sejati (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas menurut Sumartik dan Hariasih (2018) adalah kemampuan Bank untuk memenuhi kewajiban terutama kewajiban jangka pendek. Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendek. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur perusahaan dalam membayar hutang yang akan segera jatuh tempo. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta menggambarkan semakin tinggi pula perusahaan dalam membayar dividen bagi pemegang saham. indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). Sirait (2017) *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang mengukur tingkat kelancaran kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan utang jangka

pendeknya dengan tepat waktu. Hal ini bisa mengakibatkan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi menggunakan kas berkurang, karena kas perusahaan dalam bentuk dividen dibagikan kepada para pemegang saham. Fatra, dkk (2019) menyatakan bahwa bagi perbankan yang memiliki likuiditas yang tinggi dapat menjalankan fungsi sebagai intermediasi dengan baik, serta dapat meningkatkan laba dari selisih antara penerima bunga kredit terhadap bunga simpanan. Apabila semakin kuat tingkat likuiditas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang memiliki Likuiditas baik akan mempengaruhi peningkatan *Dividend payout Ratio* (DPR) atau pembayaran dividen kepada para pemegang saham dengan baik.

Pengaruh variabel likuiditas juga dilakukan oleh Aris (2019), menemukan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hasil berbeda juga ditemukan oleh Susilawati (2019), Sri dan Purnawati (2019), Bima (2019) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan hasil berbeda juga didapatkan oleh Nugreheni dan Mertha (2019) menemukan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. hasil berbeda juga ditemukan oleh Saputa (2018), Putri (2020), Yuda (2020) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dijadikan pertimbangan dalam kebijakan dividen. Perusahaan besar yang telah mapan dengan tingkat profit dan kestabilan laba yang baik akan mudah memiliki peluang masuk ke pasar modal sehingga perusahaan mampu memiliki rasio

pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Perolehan dana tersebut, dapat digunakan sebagai pembayaran dividen bagi pemegang sahamnya (Permana, 2016). Selain itu, *signaling theory* mengatakan bahwa kebijakan dividen mampu memberikan suatu informasi tertentu mengenai kondisi yang ada dalam perusahaan kepada pihak investor sehingga mampu mengurangi *information asymmetry* antara pihak investor dengan pihak manajemen. *Signaling theory* ini berhubungan langsung dengan profitabilitas dalam *agency theory* dikatakan bahwa kebijakan dividen mampu mengurangi *agency cost* yang timbul karena perbedaan kepentingan di antara pihak manajemen dengan pihak investor.

Pengaruh variabel ukuran perusahaan juga dilakukan oleh Aris (2019), Adyatama (2018), Febrianti (2018) mengungkapkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilawati (2019), Luthfia (2018), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Sembiring (2018), Hanna (2018), Rais dan Santoso (2017) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Saputra (2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan hutang merupakan suatu putusan kebijakan mengenai penggunaan pendanaan hutang untuk aktivitas operasional perusahaan. Proyeksi pengukuran dengan *Debt to equity ratio* yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (kasmir). Kebijakan hutang juga merupakan salah satu bagian penting dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang

yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk digunakan membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap Tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

Pengaruh variabel kebijakan hutang juga dilakukan oleh Hardi dan Andestiana (2018), Sumanti dan Marjam (2017), Sejati (2020) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Karena Kebijakan utang mensubstitusi kebijakan dividen dalam *agency cost*. Peningkatan penggunaan utang penurunan tingkat konflik antara manajer dengan pemilik sehingga pemilik tidak terlalu menuntut pembayaran dividen yang tinggi. Hasil berbeda ditemukan oleh Martini (2019) bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat ketidakkonsistenan dan perbedaan hasil penelitian terdahulu dari segi pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, Likuiditas, Ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen, sehingga menarik untuk diteliti kembali melalui penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2021”.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan Uraian latar belakang masalah di atas maka yang menjadi pokok Permasalahan dalam penelitian ini adalah :

- 1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021?
- 2) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021?
- 3) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021?
- 4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021?
- 5) Apakah kebijakan Hutang berpengaruh terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan pokok permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu :

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.

- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain yaitu :

- 1) **Manfaat Teoritis**
hasil Penelitian ini digunakan sebagai referensi untuk mengembangkan penelitian selanjutnya bagi mahasiswa yang ingin mengadakan penelitian tentang kebijakan dividen. Penelitian ini dapat digunakan untuk referensi dan memberikan sebuah stimulasi bagi peneliti selanjutnya dan bisa menemukan variabel-variabel baru yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

2) Manfaat Praktis

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat digunakan perusahaan sebagai bahan informasi pertimbangan yang mengenai pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Signalling theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross pada tahun 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya dan akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *signaling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus. Perusahaan yang kinerjanya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar. (Modigliani dan Miller) berpendapat bahwa kenaikan dividen merupakan suatu “sinyal” kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini oleh investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang. Secara garis besar *Signalling theory* erat kaitanya dengan ketersediaan informasi.

Signalling Theory (Dewi dan Wiratmaja, 2017) bahwasanya sebuah informasi menilai nilai dan didalam suatu transaksi para pihak yang terlibat memiliki tingkat informasi yang berbeda beda. Pemegang saham akan lebih cenderung memilih suatu perusahaan dengan prospek yang lebih menguntungkan (Brigham and Houston, 2013), untuk menghindari

penjualan saham karena apabila pada suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan maka perusahaan tersebut akan melakukan pendanaan menggunakan saham, dimana artinya membawa pemegang saham untuk berbagai kerugian. Pihak manajemen akan membagikan dividen kepada pemegang saham sebagai sinyal mengenai keberhasilan dalam membukukan profit (sandy dkk, 2003). Untuk mendapatkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2000). Perusahaan akan melaporkan secara sukarela atas laporan keuangannya ke pasar modal untuk menarik investor menginvestasikan dananya, kemudian manager akan memberikan sinyal dengan menyajikan laporan keuangan yang baik dalam membukukan profitnya.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Pengertian dividen menurut Rudianto (2012) merupakan bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Pengertian dividen menurut Gumanti, (2013) adalah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan dividen merupakan suatu pembagian laba tersebut dapat berupa dividen tunai atau dividen saham yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal.

Kebijakan dividen disusun oleh dewan direksi dari sebuah perusahaan untuk membuat keputusan berapa banyak pendapatan yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan mereka untuk melakukan investasi di perusahaan dalam bentuk dividen dan berapa banyak akan dipertahankan dalam perusahaan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan hal penting dari penelitian keuangan perusahaan. Menurut Sartono, (2012), kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang, sedangkan Menurut Sutrisno, (2012) kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau sebagian untuk dividen dan Sebagian tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan.

Kebijakan Dividen merupakan keputusan tentang digunakannya laba yang merupakan hak milik pemegang saham. Laba yang diperoleh tersebut dapat dibayarkan sebagai dividen atau ditahan guna diinvestasikan kembali. Keputusan yang ditetapkan perusahaan harus tetap memperhatikan akan peningkatan nilai perusahaan yang menjadi tujuan perusahaan. perusahaan tidak hanya bisa membagi dividen dalam bentuk kas, dalam bentuk saham yang disebut *stock dividend*, tapi juga bisa dibagikan dalam bentuk *repurchase stocks* atau membeli Sebagian saham yang beredar Husnan dan Pudjiastuti, (2006). Besar dividen yang dibayar pada pemegang saham bisa ditunjukkan melalui persentase yang dinamakan "*dividend payout ratio*"

yaitu rasio antara dividen yang dibagi dan laba bersih. Apabila (*dividend policy*) yang telah dipertimbangkan dan ditentukan oleh perusahaan haruslah optimal dan sejalan dengan konsep perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen, yaitu:

1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen Tunai (*Cash Dividend*) adalah pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan dalam bentuk uang tunai atau kas. Para pemegang saham pada umumnya akan lebih menyukai apabila perusahaan melakukan pembagian dividen dalam bentuk tunai dan dividen tunai atau kas seringkali lebih dipilih oleh perusahaan apa bila dibandingkan dengan pembayaran dividen dengan jenis-jenis lainnya.

2) Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen Saham (*Stock Dividend*) adalah pembayaran dividen oleh perusahaan pada pemegang saham dalam bentuk saham. apabila ada laba atau kelebihan dana yang tersedia pembayaran dividen dalam bentuk saham ini juga sangat disarankan, karena dengan perusahaan membayar dividen saham maka dapat meningkatkan jumlah saham yang beredar.

3) Dividen Barang (*Property dividend*)

Dividen Barang (*Property dividend*) adalah pembayaran dividen dalam bentuk barang atau menggunakan aktiva lain perusahaan selain kas. Barang yang dibagikan sebagai dividen hendaklah barang-barang yang dapat dibagi atau bagian-bagian yang homogeny. Perusahaan yang membayar

dividen dalam bentuk barang dalam penyerahannya pada pemegang saham tidak akan mempengaruhi ataupun mengganggu keberlangsungan perusahaan.

4) Dividen Surat (*Scrip Dividend*)

Dividen Surat (*Scrip Dividend*) berupa janji hutang yang dibuat perusahaan. Jumlah dan waktu perusahaan membayar dividen adalah sesuai dengan pernyataan yang tertulis pada surat janji utang yang telah dibuat oleh perusahaan tersebut. Perusahaan harus mengetahui dan memahami apabila telah memutuskan untuk membagikan dividen dalam bentuk *scrip* akan menimbulkan hutang dalam jangka pendek pada pemegang dividen *scrip* ini dan harus dilunasi pada waktu yang telah ditentukan.

5) Dividen Likuiditas (*Liquidating Dividend*)

Dividen Likuiditas (*Liquidating Dividend*) adalah perusahaan membayar dividen dengan menggunakan dana dari pengurangan modal perusahaan dan bukan berasal dari laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Modal yang digunakan adalah modal disektor. Pembagian dividen dalam bentuk ini, jarang sekali digunakan oleh perusahaan. Perusahaan akan membagikan dividen likuiditas saat kegiatan operasi perusahaan dikurangi secara tetap atau perusahaan mengakhiri segala bisnisnya.

2.1.3 Profitabilitas

Menurut Eryawan (2009) menyatakan bahwa Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan atau laba yang dicapai oleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang sedang menjalankan operasinya. Untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang menginginkan laba perusahaan dapat diukur

menggunakan asset, modal saham perusahaan, dan tingkat penjualan suatu perusahaan. Menurut Flerontina (2001), profitabilitas perusahaan dapat diukur melalui ROA (*return of assets*) yang merupakan hasil perbandingan dari EAT (*earning after tax*) dengan total asset. Laba tersebut merupakan hasil bersih dari aktivitas operasi yang diperoleh dalam kurun waktu tertentu yang dinilai dari laporan keuangan suatu perusahaan.

Tujuan dari profitabilitas perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan untuk menarik minat para investor atau pemegang saham untuk menanamkan modal untuk perusahaan tersebut. Profitabilitas sendiri mempunyai manfaat yakni untuk pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, juga pihak-pihak eksternal perusahaan, terutama pihak-pihak yang mempunyai kepentingan, dan hubungan langsung dengan perusahaan terkait.

Kasmir (2015), mengatakan bahwa profitabilitas dihitung dengan memiliki tujuan dan manfaat yaitu untuk mengukur dan mengetahui jumlah laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu, dengan mengetahui laba yang berhasil diperoleh perusahaan sehingga dapat diketahui kinerja perusahaan dalam keadaan baik atau buruk dan memenuhi target yang telah ditentukan perusahaan atau tidak. Profitabilitas juga diukur untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu yang dapat menunjukkan peningkatan maupun penurunan sehingga dapat dianalisis penyebabnya dan dapat dicari solusi untuk mengatasi sehingga kinerja perusahaan dapat dipertahankan bahkan ditingkatkan. Selain itu, profitabilitas juga diukur untuk mengetahui produktivitas perusahaan dari

seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal yang berasal dari pinjaman atau menggunakan modal sendiri. Perhitungan profitabilitas juga dapat digunakan untuk membandingkan tingkat laba perusahaan pada periode sebelumnya dan periode sekarang serta dapat dimanfaatkan untuk memprediksi atau meramalkan laba yang akan kemungkinan perusahaan peroleh pada periode-periode yang akan datang.

Menurut Sartono (2009) menyatakan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dalam penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Martono dan Harjito (2010) menambahkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Kondisi *profitability* perusahaan dikatakan baik jika terdapat peningkatan laba bersih perusahaan yang akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pempdapan dividen bagi investor. Hal ini akan mendorong para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Sehingga analisis *profitabilitas* akan sangat dibutuhkan oleh para investor terutama mengenai investasi jangka Panjang, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), rasio Profitabilitas dapat dihitung dengan beberapa indikator yaitu :

1) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) yaitu margin laba bersih menunjukkan kemampuan penjualan bersih untuk menghasilkan laba bersih yang tinggi.

NPM merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi laba bersih yang mampu diperoleh dari penjualan bersih dan sebaliknya apabila rasio ini semakin rendah maka laba bersih yang diperoleh dari penjualan bersih juga semakin rendah.

2) *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset (ROA) yaitu tingkat pengambilan atas aset menunjukkan kemampuan aset yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan laba. *Return on Asset* diukur dengan membagi laba sebelumnya pajak dengan rata-rata total aset perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengembalian atas aset berarti bahwa semakin tinggi laba yang mampu diperoleh perusahaan dari rata-rata total aset juga rendah.

3) *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) yaitu tingkat pengembalian atas ekuitas menunjukkan banyaknya laba yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Rasio ini diukur dengan perbandingan antara laba setelah pajak dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi jumlah laba bersih yang diperoleh dari ekuitas dan sebaliknya jika rasio ini semakin rendah maka laba yang diperoleh atas ekuitas juga rendah.

4) *Return on Investment*

Return on Investment (ROI) yaitu tingkat pengembalian atas investasi menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang mampu didapatkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Pendapatan dari hasil investasi dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total aset. Semakin

tinggi rasio ini maka laba bersih yang mampu diperoleh perusahaan dari seluruh kekayaan juga tinggi dan sebaliknya.

Bima (2019), Ardyatama (2018), Sembiring (2018), Hanna (2018), Astuti (2017), Rais dan Santoso (2017), Sariningsih (2019), Arisyanti (2018), Martini (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Sri dan Purnawati (2019), Saputra (2018) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial (*manajerial ownership*) Menurut Hatta (2002) dalam Cholifah (2014:6) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai dewan komisaris atau sebagai direktur yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Kebijakan kepemilikan manajerial dimaksudkan untuk memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan tersebut, maka kedudukan manajer sejajar dengan pemilik perusahaan (pemegang saham). Berdasarkan teori keagenan Jensen and Meckling (1976) dalam Gautama dan Haryati (2014:158) apabila kepemilikan saham dikuasai oleh manajerial maka pembagian dividen lebih kecil, karena pihak manajerial lebih memilih menggunakan laba perusahaan untuk diinvestasikan kembali dibandingkan menggunakan labanya dalam bentuk dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, karena keinginan dari manajerial adalah untuk memajukan perusahaan. Peningkatan kepemilikan oleh manajer bermanfaat

untuk meningkatkan keselarasan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

Semakin besar tingkat kepemilikan manajerial suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat keselarasan (alignment) dan kemampuan kontrol terhadap kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan melakukan tindakan-tindakan yang merugikan perusahaan secara keseluruhan, misalnya melakukan manipulasi laba Dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus bertindak sebagai pemegang saham tentu akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan perusahaan. Setiap keputusan yang diambilnya akan berpengaruh pada kinerja perusahaan dan juga memberikan konsekuensi, baik positif maupun negatif, bagi dirinya (Sugiarto, 2011:9).

Widiari dan Putra (2017), Rais dan Santoso (2017), Martini (2019), Sejati (2020) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek, Kasmir (2018). Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan

likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya. Likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban utang pada saat ditagih. Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai atau dividen. Sebaiknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya.

Terdapat berbagai jenis rasio likuiditas yaitu: rasio lancar, rasio cepat, rasio kas, rasio pemutaran kas, *inventory to net working capital*. Rasio yang digunakan dalam analisis ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar atau *current ratio*, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk 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. Bagi investor saham tingkat rasio lancar (*current ratio*) dapat dipertimbangkan dalam menanam modalnya, karena pada umumnya investor tidak menyukai risiko.

Jenis-jenis Rasio Likuiditas ada 3 macam menurut Hani (2015), rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan indikator. Berikut penjelasan dari masing-masing Likuiditas tersebut:

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current Ratio (Rasio Lancar) merupakan rasio likuiditas yang menggambarkan tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Rasio ini merupakan perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula jumlah aset lancar yang dapat digunakan untuk membayar hutang lancar.

2) *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Quick Ratio (Rasio Cepat) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancar dengan aset paling likuid. Rasio cepat dan rasio lancar hampir sama, tapi rasio cepat atau quick ratio tidak menggunakan akun persediaan dalam perhitungan karena persediaan merupakan aset lancar yang paling lama diubah menjadi kas atau uang tunai. Semakin tinggi rasio cepat maka semakin tinggi aset lancar perusahaan tanpa persediaan dapat membayar kewajiban lancar perusahaan.

3) *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Cash Ratio (Rasio Kas) merupakan rasio likuiditas yang paling mampu untuk menjamin pemenuhan utang jangka pendek perusahaan, karena yang digunakan sebagai penjaminannya adalah kas dan surat berharga atau setara kas. Rasio kas dihitung dengan membandingkan kas dan setara kas dengan utang lancar. Semakin tinggi rasio kas maka semakin tinggi kas dan setara kas yang tersedia untuk membayar hutang lancar dan sebaliknya rasio kas yang rendah menunjukkan rendahnya kas dan setara kas yang tersedia untuk membayar hutang lancar.

Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kemampuan jangkanya secara tepat waktu. Menurut Munawir (2012) rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisa posisi modal kerja suatu perusahaan adalah *current ratio*, yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan utang lancar. Susilawati (2019), oleh Putri (2020), Yuda (2020), Sri dan Purnawati (2019), Bima (2019), Aris (2019), menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan hasil berbeda juga didapatkan oleh Saputra (2018), Nugreheni dan Mertha (2019) menemukan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Hatta (2002) pada tahun 1994 Vogt mengidentifikasi bahwa ukuran besarnya perusahaan memainkan peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung untuk lebih *mature* dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi.

Penelitian Vogt (1994) juga didukung oleh Chrutchley and Hansen (1989) serta Chang and Ree (1990) yang menyebutkan bahwa perusahaan besar cenderung membagikan dividen yang lebih besar dari pada perusahaan kecil, karena perusahaan yang memiliki asset besar lebih mudah memasuki pasar modal. Sedangkan perusahaan yang memiliki asset sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba dialokasikan pada

laba ditahan untuk menambah asset perusahaan. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Hatta (2002) dan Nuringsih (2005) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki asset besar cenderung membayar dividen yang besar kepada pemegang saham untuk menjaga eputasi di kalangan investor.

Pengaruh variabel ukuran perusahaan juga dilakukan oleh Aris (2019), Adyatama (2018), Febrianti (2018) mengungkapkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilawati (2019), Luthfia (2018), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Saputra (2018), Sembiring (2018), Hanna (2018), Rais dan Santoso (2017) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.1.6 Kebijakan Hutang

Apabila perusahaan mengalami keterbatasan laba ditahan, perusahaan cenderung memanfaatkan hutang namun bila penggunaan hutang terlalu besar dapat berdampak pada *financial distress* dan kebangkrutan Nuringsih (2005). Berdasarkan dampak ini apabila perusahaan ingin menghindari hutang yang tinggi, maka laba perusahaan dialokasikan ke laba ditahan yang digunakan untuk operasi perusahaan dan investasi di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi penggunaan hutang.

Menurut Ismiyanti dan Hanafi (2003) pada tahun 1992 Jensen *et al.* menyebutkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negative terhadap kebijakan dividen karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana Sebagian besar keuntungan

yang akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya, pada tingkat hutang yang rendah perusahaan membagikan dividen yang tinggi sehingga Sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham.

Penelitian Jensen *et al.* (1992) didukung oleh Megginson (1997) serta Chen dan Stainer (1999) yang mengatakan bahwa kebijakan hutang mempengaruhi kebijakan dividen secara negatif. perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan berusaha mengurangi *agency cost of debt* dengan mengurangi hutangnya. Pengurangan hutang dapat dilakukan dengan membiayai investasinya dengan sumber dana internal sehingga pemegang saham akan merelakan dividennya untuk membiayai investasinya.

Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Ismiyanti dan Hanafi (2003), peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan tingkat konflik antar manager dan pemilik sehingga pemilik tidak terlalu menuntut pembayaran dividen yang tinggi. Selain itu kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena tingkat penggunaan hutang yang relatif besar maka perusahaan akan membayar dividen yang tidak terlalu tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperhatikan kepentingan kreditur dan pemegang saham (Nuringsih 2005). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

Hardi dan Rina Andestiana (2018), Sumanti dan Marjam (2017), Sejati (2020) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Karena Kebijakan utang mensubstitusi kebijakan dividen dalam *agency cost*. Peningkatan penggunaan utang penurunan

tingkat konflik antara manajer dengan pemilik sehingga pemilik tidak terlalu menuntut pembayaran dividen yang tinggi. Hasil berbeda ditemukan oleh Martini (2019) bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil penelitian sebelumnya untuk mendukung kerangka konseptual penelitian :

- 1) Makadao dan Saerang (2021), Meneliti Mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel independent yang digunakan dalam meneliti tersebut kepemilikan manajerial, nilai perusahaan, kebijakan hutang sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis regresi Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
- 2) Sejati dkk (2020), meneliti mengenai Pengaruh *Free Cash Flow*, Kebijakan Hutang, *Return On Asset*, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel independent yang digunakan dalam meneliti yaitu *free cash flow*, kebijakan hutang, *return on asset*, pertumbuhan perusahaan

sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam meneliti yaitu kebijakan dividen. metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan *return on asset* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

- 3) Putri dkk (2020), meneliti tentang Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Laba Bersih, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2016-2018. Variabel independen yang digunakan dalam meneliti tersebut *investment opportunity set*, Laba Bersih, Likuiditas, dan *Leverage* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set*, Laba Bersih berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- 4) Yuda (2020), meneliti tentang Pengaruh *Free Cash flow*, *Growth*, Laba Bersih dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar BEI 2016-2018. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut *free cash flow*, *growth*, laba bersih dan likuiditas sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian tersebut

adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan *growth*, laba bersih dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

- 5) Aris (2019), meneliti tentang pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverange*, dan ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Variabel independent dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas, *Leverange*, dan ukuran perusahaan, sedangkan Variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda hasil penelitian ini bisa menunjukkan bahwa profitabilitas, Likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- 6) Sariningsih (2019) meneliti tentang Pengaruh *Free Cash Flow*, *Asset Growth*, *Price To Book Value*, Profitabilitas, dan *Debt To Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen. Variabel independent yang digunakan dalam penelitian tersebut *Free Cash Flow*, *Asset Growth*, *Price To Book Value*, Profitabilitas, dan *Debt To Equity Ratio* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah Kebijakan dividen. Metode yang digunakan penelitian tersebut adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Free Cash Flow*, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan

Asset Growth, *Price To Book Value*, dan *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

- 7) Martini (2019) meneliti tentang Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Variabel independent yang digunakan dalam penelitian tersebut free cash flow, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kebijakan hutang sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow*, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- 8) Susilawati, (2019) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Free Cash Flow*, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. Variabel independent dalam penelitian ini adalah profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage Free Cash Flow*, dan Struktur Kepemilikan sedangkan Variabel Dependen adalah Kebijakan Divide. Teknik analisis yang digunakan penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage free cash flow* dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

- 9) Bima (2019) melakukan penelitian tentang pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling dan analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas dan pertumbuhan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan hasil lainnya *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- 10) Nugreheni dan Mertha (2019) yang berjudul pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah menggunakan purposive sampling dengan kriteria perusahaan manufaktur yang membagikan dividen dan mengungkapkan informasi struktur kepemilikan periode 2014-2017 sehingga diperoleh 144 pengamatan Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa likuiditas yang di proksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.