

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan penanaman modal, dimana biasanya dalam jangka panjang untuk pengadaan aktiva lengkap atau pembelian saham dan surat berharga lainnya untuk memperoleh keuntungan. Orang yang menginvestasikan dananya disebut investor, dalam hal ini investor sering kali sulit memprediksi resiko-resiko yang akan timbul atau ketidakpastian yang akan terjadi dengan saham yang ditanamkannya di sebuah perusahaan. Untuk itu bagi seorang investor, informasi terkait kinerja perusahaan yang biasanya disajikan dalam bentuk laporan keuangan sangat dibutuhkan sebagai pertimbangan.

Adanya hubungan *agency* dapat mempermudah *principal* dalam hal ini adalah pemegang saham dan agen adalah manajer yang bertindak atas nama pemegang saham (Rankin *et al.*,2012). Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu manajer mempunyai tugas memberikan sinyal kepada pemilik (pemegang saham) bagaimana kondisi perusahaan sebenarnya.

Tujuan perusahaan didefinisikan sebagai usaha untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham (Keown,2002:3). Peran seorang manajer keuangan yang pada dasarnya telah mempelajari hal-hal menarik yang terjadi dalam perusahaan menggunakan seluruh sumber daya yang ada

dalam perusahaan untuk mencari dana, mengolahnya serta membagi dana-dana tersebut sehingga kegiatan operasional dalam perusahaan dapat terlaksana sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan.

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan pemerintah, dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi bagi pemilik dana. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Susilo, 2009). Produk yang dipasarkan dalam pasar modal mulai dari saham, obligasi, reksadana dan produk lainnya seperti futures, option, dan structured warrant. Secara garis besar pasar modal dapat dibedakan menjadi dua, yaitu pasar primier yang merupakan sebuah tepat pertama kali terjadi penawaran kepada masyarakat dimana perusahaan terbuka sebagai penjual saham dan masyarakat sebagai investor dan sebagai pihak pembeli saham yang selanjutnya dicatat dipasar sekunder untuk diperjual belikan kembali yang biasa disebut *Initial Public Offering* (IPO) dan pasar sekunder merupakan kelanjutan dari pasar primier yang mempertemukan investor jual dan investor beli melalui mekanisme lelang atau *continuous auction*.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli saham pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan saham di antara mereka. Pada umumnya suatu perusahaan khususnya perusahaan *go public* cenderung memanfaatkan dana eksternal sebagai sumber permodalannya dan memperoleh dana investor dengan menerbitkan saham serta memperdagangkannya di pasar modal (Puteri, 2011). Kebijakan

dividen merupakan salah satu kebijakan perusahaan yang sering menarik perhatian, dimana *return* merupakan pondasi utama dalam mempertimbangkan keputusan investasi yang akan dilakukannya.

Dividen merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Mertayani, 2015). Dividen adalah distribusi pendapatan perusahaan yang merupakan hak pemegang saham yang dapat berupa kas, aktiva, atau bentuk lain. Perusahaan menentukan keputusan untuk pembagian dividen yang harus diambil melalui kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba ditahan, maka semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham (Diana, 2011). Kebijakan dividen adalah salah satu fungsi seorang manajer keuangan yang mempunyai keistimewaan khusus, yaitu kebijakan dividen adalah satu-satunya peran manajer keuangan yang terkait langsung dengan para pemegang saham dengan membayarkan keuntungan perusahaan langsung kepada para pemegang saham dibandingkan dengan dua fungsi manajer keuangan lainnya (menetapkan investasi dan pembiayaan) yang hanya terkait dengan perusahaan.

Menurut Martono dan Harjito (2014:270) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan

dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Menurut Harmono (2015:12-13) kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham. Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Jika *margial return* para investor tidak berada pada kondisi *indifferent* antara dividen sekarang dengan *capital gains*, kondisi ini dapat digunakan untuk menentukan kebijakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) optimal yang dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham.

Menurut Ambarwati (2010:64) kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham agar mendapatkan *capital gains*.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), rasio ini merupakan perbandingan antara dividen tunai

per lembar saham dengan laba bersih per lembar dan mencerminkan seberapa besar persentase pembagian dividen dari hasil pendapatan bersih dalam suatu perusahaan. Para investor perlu mencari informasi melalui laporan keuangan pada bursa efek dengan menganalisis laporan keuangan dari perusahaan untuk mempertimbangkannya dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh para investor.

Perusahaan perbankan adalah salah satu sektor ekonomi yang bergerak dibidang keuangan yang merupakan salah satu perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan perbankan mempunyai peranan penting, yaitu menyediakan dan menyalurkan dana pembangunan ekonomi masyarakat. Bank adalah lembaga keuangan yang kegiatan utamanya adalah menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan kembali dana tersebut ke masyarakat serta memberikan jasa bank lainnya. Perkembangan dunia perbankan di Indonesia sangat dinamis dan modern, baik dari segi ragam produk perbankan serta teknologi yang dimiliki. Perbankan semakin mendominasi perkembangan ekonomi dan bisnis suatu Negara, tidak hanya di Negara maju tetapi juga di Negara berkembang. Berdasarkan data yang peneliti peroleh dari tahun 2018-2021 ada sebanyak 9 perusahaan yang konsisten membagikan dividen secara berturut-turut. Dan ada 29 perusahaan yang tidak membagikan dividen karena berbagai kendala yang dihadapi perusahaan. (Sumber : peneliti 2022).

Sebagai contoh PT. Bank Tabungan Negara Persero Tbk (BBTN) ditahun 2020 memutuskan untuk tidak membagikan dividen (keuntungan

dari laba bersih) untuk para pemegang sahamnya atas kinerja perusahaan. Hal ini diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan yang digelar hari Rabu, 10 Maret 2021. Wakil Direktur Utama BTN, Nixon LP Napitupulu mengatakan laba yang berhasil dikantongi perusahaan akan dibukukan sebagai laba ditahan guna memperkuat modal Tier 1 BTN kedepannya. Perusahaan menargetkan modal Tier 1 kedepannya dapat meningkat ke angka 17% dari upaya yang dilakukan perusahaan. Dengan kenaikannya ini diharapkan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) atau rasio kecukupan modal bisa meningkat tanpa memberikan biaya yang lebih mahal kepada perusahaan. Pasalnya selama ini untuk meningkatkan CAR ini perusahaan berupaya dengan menerbitkan subdebt atau obligasi subordinasi. Upaya ini dinilai lebih mahal ketimbang melakukan upaya lainnya. Sepanjang 2020 BTN membukukan laba bersih Rp. 1,6 triliun, angka tersebut melesat 700% dibandingkan perolehan laba bersih tahun 2019 yang tercatat hanya Rp. 200 miliar (Market - M, 2021).

Selain itu, dilansir dari Bisnis.com Jakarta (2022) sejumlah emiten perbankan mencatatkan peningkatan harga saham secara signifikan sepanjang 2021. Kenaikan ini didorong oleh sejumlah sentimen, salah satunya aksi korporasi penambahan modal hingga akuisisi. Berdasarkan data Bisnis Indonesia Resources Center (BIRC), sebanyak 24 dari 47 emiten bank yang melantai di Bursa Efek Indonesia mampu membukukan pertumbuhan harga saham ke level positif. Sepanjang 2021, kenaikan harga saham paling tinggi diraih oleh PT. Bank Harda Internasional Tbk, yang kini beralih nama menjadi PT. Allo Bank Tbk (BBHI). Allo Bank tercatat

mengalami pertumbuhan sebesar 1.568,63 persen secara tahunan. Pada 30 Desember 2020, harga saham perseroan tercatat Rp. 424, sementara pada akhir tahun 2021 menjadi Rp. 7.075 per lembar saham. Namun dibalik pertumbuhan pada PT. Allo Bank Tbk, ada kendala yang dihadapi perusahaan perbankan dalam hal pembayaran dividen pada situasi pandemi Covid-19. Dimana dilansir dalam Pasardana.id (2020) perbankan diminta untuk menahan laba bersih untuk dicatatkan sebagai laba ditahan, guna memperkuat permodalan dalam menghadapi masa normal baru. Pandangan tersebut disampaikan Kepala Ekonom PT. Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI), Ryan Kiryanto dalam diskusi digital Peran Pemilik Dalam Mendukung Kinerja Bank. Karena pandemic Covid-19 dapat berlangsung dalam waktu yang panjang sehingga perbankan rentan menghadapi rasio kredit bermasalah.

Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini, 2010:76). Likuiditas perusahaan juga menjadi bahan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen perusahaan merupakan kas keluar, semakin besar posisi kas maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar dividen (Sartono, 2001). Variabel yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas adalah *quick ratio* atau rasio cepat, dimana rasio ini merupakan rasio yang menunjang kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban hutang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (Kasmir, 2016:138). Rasio ini bisa

menjadi bahan pertimbangan bagi para pemegang saham untuk menilai sejauh mana perusahaan bisa membagikan dividen yang sudah dijanjikan.

Penelitian yang dilakukan Krisardiyansah (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga didukung oleh Monika dan Sudjarni (2018), Riastini dan Sri (2017), serta Mita, dkk (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan tersebut bertentangan dengan hasil yang diperoleh dari penelitian Masril (2017), Bima (2019), Luthfia (2018) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu rentabilitas. Rasio rentabilitas atau sering disebut sebagai profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau pendapatan melalui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan mengoptimalkan kinerja keuangan yang bersangkutan (Harahap, 2004). Jika laba perusahaan bertambah, perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen dan menurunkan pembagian dividen jika laba berkurang. Besarnya dividen yang dibagikan akan tergantung pada laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan hanya bisa meningkatkan pembagian dividen jika laba yang diperoleh meningkat. Jumlah maksimum dividen yang dibagikan adalah sama dengan laba yang diperoleh (Sjahrial, 2007:261). Rasio rentabilitas dapat dihitung dengan indikator *return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas

terhadap pemegang saham (Dewi dan Wirajaya,2013). Rentabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (Sawir,2005:31). Semakin besar ROE, maka kinerja perusahaan dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional untuk menghasilkan laba bersih semakin baik. ROE yang bertumbuh menunjukkan adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya ditemukan adanya hasil yang tidak konsisten, penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Sukartha (2015) serta Sulistiyo (2016) menyatakan bahwa rentabilitas atau profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Raipassa (2015) menyatakan ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya apabila perusahaan tersebut dilikuiditas baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir,2013:123). Menurut Munawir (2010:13), menunjukkan bahwa semakin besar rasio solvabilitas maka semakin besar biaya yang harus ditanggung perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini dapat menurunkan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Kasmir (2012:114) rasio solvabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkandari laba yang diberikan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Hasil penelitian-penelitian sebelumnya ditemukan

adanya hasil yang tidak konsisten, menurut Filya, dkk (2015) menyatakan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini didukung oleh Dewi Cahyani (2019) dimana solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selain rasio likuiditas, rentabilitas dan solvabilitas, faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *growth potential*. Menurut Sudarsi (2002), *growth potential* merupakan potensi pertumbuhan suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan selisih total aset pada tahun t dengan total aset pada tahun $t-1$. Bisnis disuatu perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan cepat yang mampu menghasilkan laba yang tinggi atau besar, membuat perusahaan lebih berhati-hati pada saat pembagian dividen dan perusahaan akan lebih menyukai menyimpan dana tersebut, sehingga dividen tersebut dibatasi oleh perusahaan untuk digunakan investasi perusahaan lain. Pertumbuhan perusahaan memiliki faktor indikator yang digunakan yaitu tingkat pertumbuhan tiap tahun dalam bentuk total aset. Menurut Yuniningsih (2002), pertumbuhan perusahaan dapat digambarkan dengan menggunakan tolak ukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan.

Pertumbuhan adalah dampak atas arus kas dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. *Growth* memiliki peranan penting dalam manajemen modal kerja. Pertumbuhan aset

dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya.

Hasil penelitian Maidinia dan Muhammadinah (2018) menunjukkan bahwa variabel *growth* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Pengaruh variabel *growth* juga dilakukan oleh Novita dan Sudjarni (2015), berpendapat bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan dari penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Bima (2019), Sri dan Purnawati (2019), Luthfia (2018), Arga (2016), Sari dan Sudjarni (2015), berpendapat bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Eka (2015), berpendapat bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah Rasio Profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri (Sartono 2001). Rasio profitabilitas menjadi rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen (Gitman,2003:147).

Net Profit Margin. Alexandri dan Benny (2008:200), mengatakan *net profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan

semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Ratio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Hasil penelitian Alfian,dkk (2014) menyatakan NPM berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Dwi dan Wirawati (2016) yang menyatakan NPM berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*.

Berdasarkan latar belakang dan adanya perbedaan penelitian tersebut, maka penulis ingin meneliti kembali untuk membuktikan hasil penelitian tersebut sehingga dapat diperoleh kesimpulan dan keyakinan dari hasil penelitian yang akan dilakukan. Adapun judul dalam penelitian ini yaitu :

Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Rentabilitas, Rasio Solvabilitas, *Growth Potential* dan Rasio Profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021 ?

2. Apakah rasio rentabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021 ?
3. Apakah rasio solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021 ?
4. Apakah *growth potential* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021 ?
5. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan diatas, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio rentabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio solvabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.

4. Untuk mengetahui pengaruh *growth potential* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.
5. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Meskipun menyadari keterbatasan dalam penulisan ini, penulis berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak dari dua sudut pandang, yaitu bagi teoritis dan praktis.

1. Manfaat Teoritis Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan dan ilmu pengetahuan penulis seputar masalah yang diteliti, sehingga memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai pengaruh rasio likuiditas, rasio rentabilitas, rasio solvabilitas, *growth potential* dan rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan hasilnya mampu menambah pengetahuan yang berhubungan dengan ilmu akuntansi khususnya mengenai kebijakan dividen. Menambah pengetahuan mengenai pengaruh rasio likuiditas, rasio rentabilitas rasio solvabilitas, *growth potential* dan rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh rasio likuiditas, rasio

rentabilitas rasio solvabilitas, *growth potential* dan rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasa Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jansen dan Meckling (1976), *agency theory* adalah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principle*) untuk melakukan jasa tertentu dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Yang dimaksud *principle* adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Bagi manajemen keuangan, tujuan utama dari perusahaan adalah mamaksimalkan kemakmuran pemegang saham. *Agency theory* juga menunjukkan bahwa perusahaan dapat dilihat sebagai suatu hubungan kontrak (*loosely defined*) antara pemegang sumber daya. Suatu hubungan *agency* muncul ketika satu atau lebih individu, yang disebut agen, untuk melakukan layanan tertentu dan kemudian mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada agen.

Hubungan utama *agency* dalam bisnis adalah mereka (antara pemegang saham dan manajer, antara *debtholders* dan pemegang saham). Hubungan ini tidak selalu harmonis, teori keagenan berkaitan dengan konflik *agency*, atau konflik kepentingan antara agen dan pelaku. Hal ini memiliki implikasi untuk tata kelola perusahaan dan etika bisnis. Ketika *agency* terjadi, cenderung menimbulkan biaya *agency*, yaitu biaya yang dikeluarkan dalam rangka untuk mempertahankan hubungan *agency* yang efektif (misalnya, menawarkan bonus kinerja manajemen untuk mendorong

manajer bertindak untuk kepentingan pemegang saham). Oleh karena itu, *agency theory* telah muncul sebagai model yang dominan dalam *literature* ekonomi keuangan, dan secara luas dibahas dalam konteks etika bisnis. Manajemen yang dipilih oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Namun dalam kenyataannya, sering terjadi *agency problem* antara manajemen dengan pemegang saham yang disebabkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen keuangan (Sasmika, 2015).

2.1.2 Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* (Sartono, 2001). Dividen yang dibagikan merupakan pendapatan yang diperoleh investor atas saham yang diinvestasikan yang berasal dari laba perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan berdasarkan persentase saham yang mereka tanamkan.

Ada beberapa pendapat tentang pengambilan keputusan bagi investor yaitu :

1) Ketidak Relevanan Dividen (*Irrelevance Theory*)

Suatu teori yang menyatakan bahwa investor tidak peduli terhadap besar kecilnya dividen yang diberikan perusahaan kepada

investor. Teori ini diasumsi apabila tidak ada biaya transaksi dan pajak akan sulit untuk diterapkan dalam dunia nyata. Nilai dari suatu perusahaan tidak dapat ditentukan oleh kebijakan dividen, tetapi nilai perusahaan ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan resiko bisnis (Houston, 2006:71). Menurut Miller dan Mondigliani (1958) berpendapat bahwa nilai dari suatu perusahaan ditentukan dengan kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan resiko bisnis. Dengan kata lain, nilai perusahaan hanya tergantung pada pendapatan yang telah dihasilkan oleh aktivitya bukan pada bagaimana pendapatan tersebut akan dibagi antara dividen dengan laba ditahan.

2) Relevansi Teori (*Relevant Theory*)

Dividen yang relevan ditunjukkan pada posisi yang tidak pasti, sehingga investor dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Menurut Vriham (1989) menyatakan bahwa dalam kebijakan dividen terdapat tiga teori, yaitu :

1) Dividen dibayar tinggi (*Bird In The Hand Theory*)

Suatu teori yang menyatakan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi. Karena apabila investor mendapat dividen yang tinggi saat ini, maka resikonya akan cenderung lebih kecil daripada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang. Disamping memberikan dividen yang tinggi, harga saham perusahaan akan semakin tinggi pula. Tetapi investor akan membayar pajak yang lebih besar akibat dividennya yang tinggi. Menurut Hanafi (2012) menyatakan bahwa pembayaran

dividen mengurangi ketidakpastian, sehingga dapat mengurangi resiko tingkat keuntungan yang disyaratkan kepada investor. Ada beberapa argumen yang mendukung pembayaran dividen tinggi, yaitu

a) Mengurangi ketidakpastian

Tingginya dividen akan mengurangi ketidakpastian, sehingga investor akan menyukai pendapat saat ini, sedangkan *capital gain* akan diterima dimasa mendatang. Akibat dari berkurangnya faktor ketidakpastian maka investor akan membayar harga yang lebih tinggi untuk saham dengan dividen tinggi.

b) Mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan investor

Menurut teori keagenan, konflik akan muncul antara pihak-pihak yang berkaitan disuatu perusahaan. Misalnya pihak manajemen dengan investor. Manajemen biasanya diberikan kewenangan untuk membagikan dividen kepada investor, namun dari pihak manajemen mempunyai agenda tersendiri yang tidak selalu konsisten dengan tujuan investor.

c) Efek pajak

Dividen mempunyai efek pajak yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan *capital gain*, namun dalam beberapa situasi investor lebih memilih membayar dividen yang lebih tinggi karena pembayaran pajak yang lebih rendah.

2) Dividen dibayar rendah (*Tax preference theory*)

Suatu teori yang menyatakan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang rendah, karena individu akan dikenakan tarif pajak. Banyak investor yang tidak menghendaki pembayaran dividen yang tinggi. Investor akan lebih cenderung memilih *capital gain* karena pajaknya relatif lebih rendah daripada dividen. Teori *tax preference*, dimana investor lebih memilih perusahaan yang mempertahankan labanya, karena dengan demikian perusahaan akan memberikan imbalan hasil dalam bentuk keuntungan modal yang lebih rendah daripada dividen dengan tarif pajak yang tinggi (Houston, 2004:19). Menurut Hanafi (2012) menyatakan bahwa sebaiknya dividen dibayar rendah. Variabel yang mendasari argumen tersebut adalah :

a. Efek pajak

Didalam suatu Negara tertentu seperti Amerika Serikat, pajak untuk *capital gain* cenderung lebih rendah dibandingkan pajak dividen. Disamping itu pajak dari *capital gain* akan efektif apabila direalisasi (yang berarti saham tersebut dijual). Dengan kata lain pajak efektif atas *capital gain* dapat ditunda, sedangkan pajak dividen akan dibayar pada saat penerimaan dividen. Dari argument tersebut dividen seharusnya dibayar rendah, karena akan menghemat pajak.

b. Biaya emisi

Apabila perusahaan membayar dividen lalu menerbitkan sahamnya, maka perusahaan akan mengeluarkan emisi saham. Oleh karena itu biaya dari modal eksternal akan lebih besar jika dibandingkan dengan biaya modal internal karena adanya emisi, biaya transaksi dan biaya *under pricing* saham. Sehingga perusahaan akan lebih memilih membayar dividen rendah karena tidak harus menerbitkan saham baru.

3) **Teori Residu Dividen**

Menurut Keown (2005) menyatakan bahwa teori dividen yang dibayarkan seharusnya sama dengan modal yang tersisa setelah pembiayaan investasi. Apabila perusahaan menyebabkan *floatation cost*, yang ditanggung secara langsung atas keputusan dividen karena perusahaan harus mengeluarkan sejumlah sekuritas yang lebih besar untuk investasi perusahaan. Perusahaan akan membayar dividen apabila keuntungan tidak sepenuhnya digunakan untuk tujuan investasi, hanya saja jika ketika ada dividen residu setelah pembiayaan investasi baru.

Dalam teori kebijakan dividen mengasumsi bahwa investor menganggap perubahan dividen menjadi isyarat dari manajemen atas laba yang diperoleh. Besar kecilnya dividen yang dibagikan berdasarkan presentase saham yang mereka tanamkan. Dalam teori ketidakrelevanan dividen mengasumsi bahwa investor tidak peduli terhadap besar kecilnya dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada investor. Apabila tidak ada biaya transaksi dan pajak akan sulit diterapkan dalam

dunia nyata. Nilai dari suatu perusahaan tidak dapat ditentukan oleh kebijakan dividen, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak.

Manajer mempunyai informasi yang lebih baik mengenai prospek kedepan daripada investor. Sehingga manajer dapat menggunakan informasi yang diketahuinya untuk melakukan manipulasi dan melakukan tindakan perataan laba pada laporan keuangan yang bertujuan untuk memperbesar keuntungan. Namun pada kenyataannya investor mempunyai pendapat yang berbeda mengenai pembayaran dividen dimasa yang akan datang serta ketidakpastian yang melekat pada investor dalam pembagian dividen. Apabila dividen yang dibagikan mengalami peningkatan, maka akan menyebabkan kenaikan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor akan lebih menyukai dividen daripada keuntungan modal.

Menurut Riyanto (2001) menyatakan bahwa perusahaan harus menentukan berapa besar keuntungan yang ditahan dan berapa besar yang akan dibagikan kepada investor sebagai dividen. Dengan ini investor yang telah menanamkan dananya akan bertanggung jawab terhadap perusahaan yang mereka tentukan. Terdapat tiga macam alternatif pembayaran dividen yaitu :

1) *Dividend payout* yang konstan

Dividen payout konstan merupakan penetapan pembagian rasio yang keuntungannya telah didapat oleh perusahaan. Berapapun keuntungan yang telah diperoleh, maka persentase keuntungan yang dibagikan akan sama. Sehingga apabila keuntungan yang diperoleh

sedikit, maka yang akan dibagikan akan sedikit pula, begitu juga sebaliknya.

2) Jumlah yang stabil

Kebijakan ini menyebabkan perusahaan membayarkan jumlah yang tetap untuk beberapa periode. Pembayaran ini akan dinaikkan apabila perusahaan merasa yakin bahwa kenaikan ini dapat dipertahankan untuk periode selanjutnya. Perusahaan juga tidak melakukan penurunan dividen sampai benar-benar terbukti bahwa perusahaan tidak sanggup lagi membayar dividennya.

3) Jumlah yang kecil ditambah dividen ekstra

Perusahaan yang membayarkan dividen dalam jumlah yang kecil dan apabila ada keuntungan yang melonjak, maka pada akhir periode perusahaan akan menambahkan dividen ekstra. Tujuannya untuk menghindari konotasi dividen permanen.

2.1.3 Rasio Likuiditas

Likuiditas suatu perusahaan melihat kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya serta mendanai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka kemungkinan dalam melakukan pembayaran dividennya juga baik (Arlaha, 2009). Jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah besar, mengingat bahwa dividen adalah merupakan arus kas keluar (*cash outflow*) bagi perusahaan (Sunarya, 2013).

Pengertian likuiditas menurut Brigham dan Houston (2012), aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan dipasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan posisi likuiditas suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan, apakah perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo ditahun berikutnya.

Menurut Syamsudin (2002), rasio untuk pengukuran likuiditas secara menyeluruh yaitu dengan :

1. *Net Working Capital*

Net Working Capital merupakan selisih antara *current asset* (aktiva lancar) dengan *current liabilities* (utang lancar). Jumlah *Net Working Capital* berguna untuk kepentingan pengawasan intern didalam suatu perusahaan. Tidak jarang terjadi apabila perusahaan bermaksud untuk mencari pinjaman jangka panjang, maka kreditur menetapkan beberapa persyaratan dimana salah satu diantaranya adalah penetapan jumlah minimum *Net Working Capital* yang harus dipertahankan. Hal ini digunakan untuk memaksa perusahaan agar tetap mempertahankan jumlah *operating liquidity* pada tingkat tertentu serta untuk menjamin pinjaman-pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Perbandingan *Net Working Capital* dari tahun ke tahun juga dapat memberikan gambaran tentang jalannya perusahaan. Jumlah *Net Working Capital* yang semakin besar menunjukkan tingkat likuiditas yang semakin tinggi pula.

2. *Current Ratio*

Current Ratio merupakan salah satu rasio finansial yang sering digunakan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current asset* dengan *current liabilities*. Tidak ada suatu ketentuan mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat *current ratio* ini juga sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan.

3. *Acid-test Ratio* atau *Quick Ratio*

Acid-test Ratio hampir sama dengan *current ratio*, hanya saja jumlah persediaan (*inventory*) sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan. Alasan yang melatarbelakangi hal tersebut adalah bahwa persediaan adalah merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak likuid, sementara dengan *acid-test ratio* dimasukkan untuk membandingkan aktiva yang lebih lancar (*Quick Assets*) dengan utang lancar.

Menurut Hanafi (2009:77), indikator dari rasio likuiditas yang paling sering digunakan dalam penelitian adalah *current ratio* (CR) dan *quick ratio* (QR). Sedangkan dalam Brigham (2010:134), CR merupakan rasio likuiditas utama yang sering digunakan.

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Kamir (2013:134), *current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih

secara keseluruhan. Sedangkan menurut Fahmi (2014:121), *current ratio* atau rasio lancar adalah ukuran yang umum digunakan untuk menyelesaikan hutang jangka pendek perusahaan ketika jatuh tempo.

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Menurut Kasmir (2013:137), *quick ratio* merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Artinya nilai persediaan diabaikan dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar, hal ini dilakukan karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lebih lama untuk diuangkan apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. Alat ukur rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini ialah juga menggunakan *quick ratio*.

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio*. Dimana sesuai dengan penjelasan diatas ratio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya.

2.1.4 Rasio Rentabilitas

Menurut Munawir (2007:86) rasio rentabilitas adalah rasio untuk mengukur profit yang diperoleh dari modal-modal yang digunakan untuk operasi tersebut. Jika laba atau profit adalah jumlahnya, maka rentabilitas adalah kemampuan untuk memperoleh jumlah tersebut. Kemampuan itu antara lain disebabkan oleh tersedianya kemudahan dalam bentuk modal

kerja yang ditanamkan. Rentabilitas menurut Sawir (2005:31) bertujuan untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa lalu (Hanafi dan Halim, 2009:159). Rentabilitas perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang dihasilkan laba tersebut. Rentabilitas sebagai salah satu tujuan dalam mengukur besarnya laba sangat penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien.

Menurut pendapat Wasis (2003), faktor-faktor yang mempengaruhi Rentabilitas terdiri dari :

1. Volume penjualan

Salah satu indikator untuk mengetahui kemajuan perusahaan adalah penjualan. Dengan semakin bertambahnya penjualan maka akan menaikkan volume pendapatan yang diperoleh perusahaan sehingga biaya-biaya akan tertutup juga. Hal ini akan mendorong perusahaan mengefektifkan modal untuk mengembangkan usahanya. Dengan penjualan yang tinggi, maka perputaran kas dan piutang akan menjadi tinggi dan laba yang diperoleh juga tinggi. Dengan laba yang tinggi, maka rentabilitas ekonomi juga menjadi tinggi.

2. Efisiensi penggunaan biaya

Modal dan investasi yang diperoleh perusahaan untuk mengembangkan usahanya harus benar-benar dipelihara dan dipertanggung jawabkan secara terbuka. Dalam jangkauan pemeliharaan dan pertanggung jawaban secara terbuka, berarti bahwa

penggunaan modal harus digunakan untuk usaha-usaha yang tepat dengan pengeluaran yang hemat sehingga keberhasilan usaha akan tercapai yang secara tidak langsung akan mempengaruhi tingkat rentabilitas.

3. *Profit margin*

Profit margin adalah laba yang dibandingkan dengan penjualan. *Profit margin* mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan berkaitan dengan besarnya penjualan perusahaan.

4. Struktur modal perusahaan

Struktur modal adalah pembiayaan pembelanjaan permanen perusahaan yang terutama hutang jangka panjang, saham preferen/prioritas dan modal saham biasa, tetapi tidak termasuk hutang jangka pendek.

Ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur rentabilitas, yaitu *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Return On Asset* dan *Return On Equity*.

2.1.5 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2015). Dengan kata lain rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka memenuhi aktiva. Penggunaan hutang yang terlampau besar dalam aktiva akan memberikan dampak yang kurang menarik baik terhadap

perusahaan. Hal ini tentu akan berimplikasi pada penurunan jumlah laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Harahap (2013) *lverage* atau solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar perusahaan yang digambarkan oleh modal. Apabila dana internal tidak mencukupi, maka perusahaan dituntut untuk melakukan pendanaan eksternal yang biasanya lebih mengutamakan pendanaan hutang daripada saham. sehingga *lverage* perusahaan digunakan untuk pembayaran dividen agar dapat menjaga performa dan sinyal perusahaan bagi investor.

2.1.6 Growth Potential

Growth atau pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industry dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi,2012:69). Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang cenderung tinggi akan menginvestasikan kembali dananya kedalam perusahaan. Apabila semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin tinggi kebutuhan untuk menginvestasikan dana. Oleh karena itu perusahaan akan memilih untuk menahan laba yang diperoleh daripada membagikan dividennya. Pertumbuhan perusahaan yang cepat biasanya akan membutuhkan pembiayaan eksternal karena modal kerja akan melebihi arus kas penjualan (Kapoor, 2008).

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi tingkat dana untuk membiayai ekspansi perusahaan dimasa yang akan datang,

sehingga akan memungkinkan perusahaan untuk menahan keuntungan dan tidak membayarnya sebagai dividen (Prihantoro,2003). Oleh karena itu, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor yang penting untuk menentukan kebijakan dividen.

2.1.7 Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu panjang meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan akan tercermin pada harga sahamnya (Aditya dan Supriyono, 2015). Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Idawati dan Sudiartha,2014) dalam Kherismawati,dkk (2017).

Profitabilitas juga mencerminkan keadaan posisi keuangan perusahaan. Hal ini menjadi perhatian utama investor dalam mengukur laba tas investasi yang dilakukan (Kadumi dan Al-Kilanni,2015) dalam Kherismawati, dkk (2017). Rasio profitabilitas, dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun laba bagi modal sendiro (Sartono, 2014). *Net Profit Margin* merupakan rasio yang memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase penjualan (Brigham dan

Houston, 2001:89). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan keuntungan/ laba bersih perusahaan setelah pajak dengan penjualan (sales).

Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Ratio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya mengenai Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Rentabilitas, Rasio Solvabilitas, Growth dan Net Profit Margin terhadap Kebijakan Dividen dilakukan oleh beberapa penelitian terdiri dari :

Alfian, dkk (2014) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel independen yaitu ROA, ROE, dan NPM dan variabel dependen adalah *dividen payout ratio*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap rasio *dividen payout ratio*, ROE berpengaruh positif terhadap rasio *dividen payout ratio*, dan NPM berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*.

Filya, dkk (2015) melakukan penelitian dengan variabel independen dalam penelitian ini adalah Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Growth*. Variabel dependen adalah Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, variabel

profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Samsul (2015) melakukan penelitian dengan variabel independen yaitu Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential* dan Kepemilikan Manajerial. Variabel dependen adalah Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *growth potential* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Ahmadin (2015) melakukan penelitian dengan variabel independen yang digunakan yaitu rentabilitas modal sendiri, solvabilitas, profitabilitas dan likuiditas dan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan rentabilitas modal sendiri berpengaruh positif, solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Da Costa dan Dana (2016) melakukan penelitian dengan variabel independen adalah *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Earning per Share*. Variabel dependen adalah Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan *return on equity*, *current ratio* dan *earning per share* secara simultan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Dwi dan Wirawati (2016) melakukan penelitian dengan variabel independen adalah *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, dan *Debt To Equity*

Ratio. Variabel dependen adalah *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *net profit margin* berpengaruh positif pada *dividend payout ratio*, variabel *current ratio* berpengaruh negatif pada *dividend payout ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif pada *dividend payout ratio*.

Widyo (2017) melakukan penelitian dengan variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan asset growth. Variabel dependen adalah kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas, profitabilitas, leverage dan asset growth berpengaruh positif dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif.

Luthfia (2018) melakukan penelitian dengan variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Untuk variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakan dividen. Analisis data dalam penelitian ini dengan menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Edi dan Anggi (2018) melakukan penelitian dengan variabel independen adalah Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial, untuk variabel dependennya adalah Kebijakan Dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menemukan bahwa rasio likuiditas

(CR) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, rasio leverage (DER) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, rasio profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial juga tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Maidiana dan Muhammadinah (2018) melakukan penelitian dengan variabel independen yang digunakan yaitu *sales growth* dan profitabilitas. Variabel dependen yaitu *dividen payout ratio*. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Kasnita dan Afriyeni (2019) melakukan penelitian dengan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Variabel dependen adalah Kebijakan Dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Marcella (2019) melakukan penelitian dengan variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Untuk variabel dependen yang digunakan adalah *dividen payout ratio*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistika tingkat lanjut. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan CAR berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*, ROA dan QR tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Dewi (2019) melakukan penelitian dengan variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Variabel dependen adalah Kebijakan Dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Krisardiyansah (2020) melakukan penelitian dengan metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Dimana variabel independen adalah *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage*. Variabel dependen adalah Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Heriska (2020) melakukan penelitian dengan metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Dimana variabel independen adalah *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel independent yang peneliti lakukan, dimana peneliti ingin menguji

kembali pengaruh rasio likuiditas, rasio rentabilitas, rasio solvabilitas, *growth potential* dan rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Sedangkan letak perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada hasil hipotesis, dimana adanya hasil penelitian yang berpengaruh positif dan tidak berpengaruh menjadi acuan peneliti ingin menguji kembali rasio likuiditas, rasio rentabilitas, rasio solvabilitas, *growth potential*, dan rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

