

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

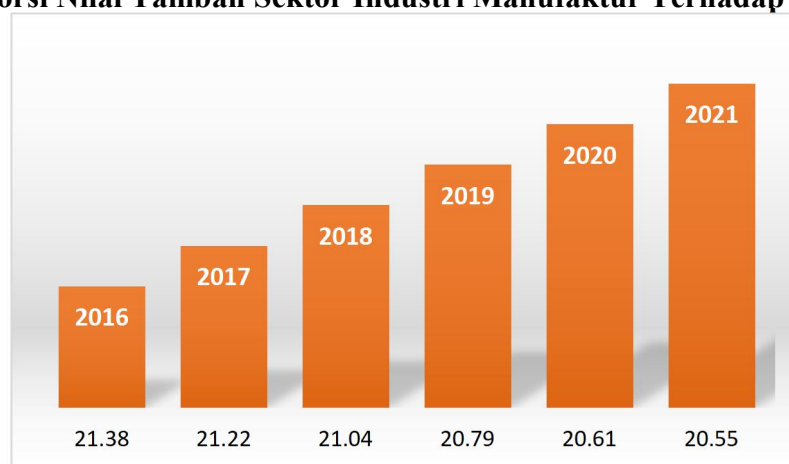
Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba untuk dapat mensejahterakan pemiliknya (*shareholder*), melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dana, dan kebijakan deviden yang dilakukan oleh manajer keuangan. Perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya memerlukan sumber dana. Investasi merupakan salah satu kegiatan yang dapat membantu kegiatan pendanaan. Investasi pada saat ini menjadi aktivitas yang dapat dilakukan untuk memperoleh keuntungan dalam pemenuhan kebutuhan suatu industri. Pihak yang merasa memiliki dana lebih akan menginvestasikan dananya dengan menginvestasikan dana tersebut melalui investasi nyata maupun investasi keuangan. Investor yang ingin menanamkan modalnya di pasar modal akan membantu industri-industri yang mengalami kesulitan dalam melakukan pendanaan.

Kebijakan deviden tergambar pada *dividen payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk deviden tunai, artinya besar kecilnya *dividen payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain dapat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Semakin besar tingkat laba yang dibagikan dalam bentuk deviden akan membuat calon investor semakin menarik dan itu dapat menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat dan memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya. Perusahaan yang

memilih membagikan laba sebagai deviden akan mengurangi total sumber dana internal.

Sektor manufaktur merupakan industri dengan jumlah perusahaan paling banyak melakukan aktivitas di Bursa Efek Indonesia dan memberikan kontribusi terbesar terhadap PDB di Indonesia. Tabel 1.1 berikut ini merupakan persentase kontribusi sector manufaktur terhadap PDB mulai dari tahun 2016 sampai dengan 2021.

Tabel 1.1
Proporsi Nilai Tambah Sektor Industri Manufaktur Terhadap PDB



Sumber : Badan Pusat Statistik (2022)

Dapat dilihat pada table 1.1 proporsi nilai tambah sektor industri manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) selama enam tahun berturut-turut mengalami penurunan. Pada tahun 2018 sektor manufaktur berperan hingga 21,04 persen terhadap PDB. Dari beberapa jenis lapangan usaha, hanya industri manufaktur yang mampu berkontribusi hingga seperlima dari PDB, sedangkan sektor pertanian dan perdagangan masing-masing hanya mempunyai kontribusi sebesar 12,54 persen dan 13,21 persen terhadap PDB (BPS, 2021). Pertumbuhan ekonomi di Indonesia sebagian besar dipengaruhi oleh pertumbuhan industri manufaktur. Meskipun sektor manufaktur menjadi

sektor dengan kontribusi terbesar terhadap PDB, sayangnya peranan tersebut semakin turun dari tahun ke tahun dan tentunya memunculkan kekhawatiran. Bisnis mencatat pada tahun 2016 industri manufaktur mencatat kontribusi sebesar 21,38 terhadap PDB menurun menjadi 21,22 persen pada tahun 2017 dan semakin menurun secara berturut-turut sampai tahun 2021 yaitu sebesar 20,55 persen (BPS, 2021).

Sebagai industri dengan jumlah perusahaan paling banyak tentu tingkat persaingan dalam industri manufaktur menjadi sangat kompetitif. Hal ini secara tidak langsung menuntut masing-masing perusahaan untuk dapat memiliki keunggulan kompetitif guna memaksimalkan nilai perusahaan. Adapun penurunan nilai perusahaan diduga dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan manajerial.

Profitabilitas merupakan salah satu yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen. Karena profitabilitas mempengaruhi jumlah dividen

yang akan dibagikan oleh perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Bramaputra dkk (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara penelitian Yusuf dan Suherman (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan faktor kedua yang mempengaruhi dividen. Menurut Kasmir (2018:130) likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh besar kecilnya aktiva lancar. Semakin likuid sebuah perusahaan, maka kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan tersebut semakin besar. Monika dan Sudjarni (2018) menemukan adanya pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Noviana dan Rahayu (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan hasil penelitian Hariyanti dan Pangestuti (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *leverage*. *Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan. *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan akan cenderung menahan labanya apabila hutang tinggi dan menggunakan laba tersebut untuk melunasi hutang terlebih dahulu, sehingga perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian Rahmawati dan Rinofah (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan hasil penelitian Marcelin dan

Gartino (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan terhadap keputusan pendanaan. Dalam hal ini, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. tingginya modal yang dibutuhkan oleh perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi untuk investasi yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya dimasa mendatang. Sehingga dapat menyebabkan pembayarn dividen yang sedikit dari pada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian Damayanti dan Anwar (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian Goldwin dan Handayani (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah struktur kepemilikan manajerial. Struktur kepemilikan dapat mempengaruhi jalannya perusahaan yang juga akan berpengaruh pada kinerja dari perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Sanjaya Nurdhiana Yeni Kuntari (2018) menyatakan bahwa struktur kepemilikan (*owner structure*) dapat menimbulkan konflik keagenan yang terjadi di dalam perusahaan. Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan

kepentingan pemegang saham seringkali tidak konsisten, yang dapat menimbulkan konflik di antara keduanya (Dewi et al., 2021).

Konflik ini bisa saja terjadi di dalam suatu perusahaan dan terjadi antara pemegang saham dengan manajer, manajer dengan kreditor. Perbedaan kepentingan manajemen dengan pemilik saham. Perbedaan inilah yang dapat menimbulkan konflik dalam suatu perusahaan yang biasa disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Alasan perbedaan ini adalah manajemen mengutamakan kepentingan perusahaan, sedangkan pemegang saham mengutamakan kepentingan pribadi manajer. Hal ini karena perilaku manajer akan mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham, karena manajemen akan melakukan Investasi masa depan perusahaan mempertahankan keuntungan. Hal ini sejalan dengan penelitian Reysa dkk (2022) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian Firdaus dkk (2020) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat ketidak konsistenan hasil dari penelitian terdahulu (*research gap*). Oleh karena itu peneliti ingin melakukan penelitian kembali dengan tujuan memberikan penjelasan yang lebih beragam dan memperoleh hasil yang lebih efektif. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya peneliti ingin melakukan penelitian kembali tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan manajerial terhadap kebijakan devidn pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 4) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 5) Apakah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan pokok permasalahan di atas maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh struktur kepemilikan manajerial perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden. Selain itu,

penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan wawasan serta sebagai tambahan panduan referensi bagi mahasiswa yang akan meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan masukan-masukan, sumbangan pemikiran dan bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan pembayaran deviden, membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya deviden yang dibayarkan terutama dalam bentuk deviden kas (tunai). Dan penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang berguna bagi masyarakat atau calon investor yang bermaksud akan menanamkan modalnya dalam bentuk saham pada sebuah perusahaan.

UNMAS DENPASAR

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Michael dan Meckling (1976:305), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sehingga hubungan antara agen dan dan principal biasanya menimbulkan asimetri informasi.

Menurut Brigham dan Houston (2010:13-14) mendefinisikan teori keagenan (*agency theory*) sebagai suatu hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik saham. Teori keagenan dilandasi oleh tiga buah asumsi, yaitu:

1. Asumsi tentang sifat manusia

Menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*) dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*).

2. Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktifitas, dan adanya asimetri informasi antara principal dan agen.

3. Asumsi tentang informasi

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

Sehingga untuk mendapatkan informasi dibutuhkan pengorbanan biaya yang harus dikeluarkan. Manajer dalam mengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Asimetri informasi dapat terjadi karena adanya pihak (*agent*) yang mempunyai informasi lebih dibandingkan pihak lain (*principal*). Agen lebih banyak memperoleh informasi karena berhubungan langsung dengan operasional perusahaan. Dengan asumsi bahwa individu mempunyai kepentingan untuk dirinya sendiri, maka dengan adanya asimetri informasi akan mendorong agen menyembunyikan informasi yang tidak dimiliki oleh principal. (Dewi, 2021)

Dividen dapat digunakan untuk memperkecil masalah antara manajemen dan pemegang saham (Jensen *et al.*, 1992). Semakin banyak dividen yang ingin dibayarkan oleh suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan berkurangnya laba ditahan. Di sisi lain pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen, karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan

oleh semakin kecil dana yang berada dalam pengendaliannya (Sumartiningih, 2019).

Konflik antara manajemen dan para pemegang saham dalam perusahaan di mana manajer dan pemegang saham memiliki insentif yang berbeda sehingga manajer tidak mau bekerja untuk para pemegang saham kecuali untuk kepentingan mereka sendiri, maka kebijakan dividen perusahaan dapat dianggap oleh pemegang saham sebagai alat untuk meminimalisasi biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya, seperti mengurangi harga saham, asosiasi dengan potensial konflik antara manajer dan investor ketika kedua kelompok saling berbeda (Keown *et al*, 2018). Dengan mengasumsikan bahwa pembayaran dividen mensyaratkan manajemen untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik pada perusahaan hanya jika manajemen memberikan informasi yang meyakinkan bahwa modal akan digunakan agar menguntungkan. Maka pembayaran dividen secara tidak langsung menghasilkan monitor yang lebih ketat pada kegiatan investasi manajemen. Dividen bisa menjadi kontribusi yang berarti pada nilai perusahaan.

2.1.2. *Signalling Theory* (Teori Persinyalan)

Isyarat atau signal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai segala aktivitas yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Hal ini penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat dibutuhkan karena digunakan sebagai alat analisis dalam pengambilan

keputusan. Pemberian sinyal dilatarbelakangi oleh adanya asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Perusahaan memiliki informasi dan kendali penuh atas operasional perusahaannya (Brigham dan Houston, 2018).

Dengan demikian perusahaan dapat meningkatkan pendanaan internal perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi yang muncul dengan memberikan sinyal kepada pihak investor berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan mengurangi ketidakpastian terkait prospek perusahaan dimasa depan. Sebaliknya, investor ini memiliki keterbatasan informasi dari perusahaan tersebut dari laporan keuangan. Laporan keuangan ini digunakan sebagai sinyal oleh investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi ataupun juga sebaliknya (Brigham dan Houston, 2018).

Menurut Jogyanto (2019) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi berkaitan dengan menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan serta efeknya pada perusahaan.

Hal positif dalam *signalling theory* ialah perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus (Nugroho dan Radyasa, 2019). Kenaikan dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham merupakan sinyal bagi pemegang saham bahwa manajemen perusahaan telah memprediksi suatu prospek yang baik di masa yang akan datang. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan pembayaran dividen, dapat dikatakan bahwa pihak

manajemen telah memberikan sinyal kepada pemegang saham bahwa perusahaan akan mengalami masa sulit pada periode selanjutnya. Yovita (2022) membuktikan bahwa kenaikan pada dividen yang dibayarkan dapat memberikan isyarat yang jelas kepada pasar bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan. Oleh karena itu, manajemen akan membayarkan dividen kepada pemegang saham sebagai sinyal bahwa perusahaan berhasil dalam menghasilkan profit (Perwira dkk, 2018).

Hubungan *signaling theory* dengan kebijakan dividen yaitu perusahaan yang membagikan dividen dapat menjadi signal positif dan sebaliknya perusahaan yang tidak membagikan dividen dapat menjadi signal negatif. Hal ini terjadi karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang membagikan dividen cenderung lebih diminati investor.

2.1.3. Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian laba atau keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Pembagian saham ini biasanya dilakukan setiap tiga bulan dan dapat dibayarkan hanya dari laba ditahan dan bukan dari modal yang ditanamkan. (Halim, 2015:18). Menurut Syakur (2015), dividen merupakan pembagian keuntungan yang berasal dari laba ditahan perusahaan dan dibagikan kepada para investor sebagai keuntungan dalam berinvestasi di perusahaan tersebut. Menurut Hanafi (2016) dividen merupakan kompensasi yang diterima para investor selain dari *capital gain*. Berdasarkan dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah laba yang dibagikan

kepada para pemegang saham (investor) atas modal yang ditanamkan dalam perusahaan.

Sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya 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 (Sartono, 2016:281).

Pembayaran dividen berbeda dengan pembayaran bunga karena dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan, karena dananya diambil dari laba bersih sesudah pajak (*earning after taxes*) (Bahrundkk, 2020). Perusahaan akan membagikan deviden jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Perusahaan tidak dapat membagikan deviden jika perusahaan mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan deviden ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut. Deviden diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Umumnya deviden merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka Panjang, seperti pemodal institusi atau dana pensiun dan lain-lain. Deviden yang dibagikan perusahaan dapat berupa tunai, artinya kepada siapa pemegang saham memberikan deviden berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa deviden saham maupun berbentuk

capital gain yang merupakan selisih antara harga jual dan harga beli (Halim, 2015:18).

Pengukuran kebijakan deviden yang diprioritaskan oleh *Dividend Payout Ratio* merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran deviden (*dividend payout ratio*) yaitu rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara deviden tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk deviden. Sama halnya dengan *dividend yield*, rasio ini juga dapat digunakan sebagai salah satu proksi (pendekatan) dalam menetapkan kebijakan deviden, yaitu suatu pengambilan keputusan oleh emiten mengenai besarnya deviden tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Hery, 2015:145).

Dividen merupakan salah satu keuntungan yang didapatkan para pemegang saham yang telah menanamkan modal pada perusahaan di pasar modal. Pembagian dividen dapat diterima dalam bentuk tunai (*cash*) maupun dalam bentuk saham yang diberikan perusahaan bahkan ada juga yang diterima dalam bentuk properti. Menurut Fahmi (2014) ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen diantaranya:

1. *Cash Dividend*

Cash Dividend atau deviden tunai adalah deviden yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai yang besarnya ditentukan oleh perusahaan. Deviden tunai dibayarkan bisa dalam jangka waktu empat kali setahun, dua kali setahun, dan sekali dalam setahun tergantung keputusan perusahaan.

2. *Stock Dividend* (Deviden saham)

Stock Dividend atau tambahan saham adalah deviden yang dibayarkan dalam bentuk tambahan saham. Deviden jenis ini dapat menambah jumlah saham yang beredar, namun tidak menambah jumlah dana pada saham.

3. Dividen properti (*Property dividend*), yaitu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk property atau barang.

4. *Liquidating Dividend*

Liquidating Dividend atau dividen likuidasi adalah dividen yang dibayarkan dari kelebihan sisa laba perusahaan. Deviden likuidasi bisa berasal dari sisa laba ditahan ataupun sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya.

Menurut Hardiningsih (2015) *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah alat untuk mengukur kebijakan dividen. Pengukuran kebijakan dividen yang diprosi oleh dividend payout ratio adalah membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang diperoleh dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase. Dividen akan dibayarkan dalam jumlah yang kecil apabila laba ditahan perusahaan yang digunakan untuk membiayai kebutuhan operasional dalam perusahaannya dalam jumlah yang besar. Sebaliknya, jika perusahaan lebih memilih mengurangi porsi laba ditahan sebagai pendanaan operasional perusahaan, maka pembayaran dividen juga akan lebih besar. Menurut Rusdan, (2015) kebijakan dividen yang diukur dengan DPR yaitu variabel yang merupakan nilai dan besarnya dividen yang dibayarkan dihitung

dengan cara mengalikan jumlah saham yang ada dengan dividen yang dibayar dan dibagi dengan pendapatan bersih.

Dividend Per Share atau Laba per lembar Saham merupakan jumlah dari Laba bersih per lembar Saham yang akan didistribusikan, maksudnya adalah DPS merupakan hasil bagi dari Dividen yang dibayar oleh perusahaan dengan jumlah Saham yang beredar (Fadillah dan Eforis, 2020). Sedangkan *Earning Per Share* atau Laba bersih per lembar Saham menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk tiap lembar saham. *Earning Per Share* dapat diukur dengan membagi Laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang dari saham yang beredar (Rosdiana dan Effendi, 2022).

2.1.4. Profitabilitas

Menurut Sartono dalam Fatmawati (2017:19) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari kegiatan operasional perusahaan seperti aktifitas penjualan, total aset, ataupun modal sendiri. Umumnya, perusahaan lebih menyukai jika pendapatan yang diperoleh digunakan sebagai pendanaan utama untuk investasi. Namun, apabila tidak dapat menggunakan pembiayaan dari perusahaan maka alternatif lain yang digunakan adalah dengan mengeluarkan hutang kemudian mengeluarkan saham baru sebagai alternatif lain dalam pendanaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada periode tertentu. Sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan, dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan ketika labanya rendah berarti kinerjanya kurang baik. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi

para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Laba ini juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan, aktiva, dan ekuitas. Perbandingan ini sering disebut rasio profitabilitas (Santriana, 2017:12).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. (Hery, 2015:227). Hery (2015:228) menyatakan bahwa biasanya penggunaan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan kebutuhan perusahaan.

2.1.5. Likuiditas

Menurut Satrina (2017), Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya atau melihat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan saat ditagih. Menurut fatmawati (2017), likuiditas mengacu pada kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jangka pendek yang dikatakan disini secara konvensional yaitu dalam jangka waktu hingga satu tahun. Hal tersebut dikaitkan dengan siklus operasi perusahaan seperti pembelian, produksi, penjualan dan penagihan. Sukses atau gagalnya perusahaan juga dapat dilihat dari rasio likuiditas. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber dalam memenuhi kebutuhan tersebut ikut serta menunjukkan sejauh mana perusahaan itu menanggung risiko.

Menurut Hery (2015), rasio likuiditas adalah alat untuk melihat kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek atau kewajiban lancarnya yang akan jatuh tempo atau dapat dikatakan bahwa rasio likuiditas merupakan alat ukur untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi atau membayar hutang atau kewajiban lancarnya. Jika perusahaan mampu membayar kewajiban atau hutang jangka pendeknya saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang liquid.

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar atau kewajiban jangka pendeknya. Hal ini yang mendasari likuiditas menjadi pertimbangan utama dalam penentuan kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada para investornya.

Rasio likuiditas atau kelancaran mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Rasio yang paling umum digunakan untuk menjelaskan likuiditas adalah *current ratio*. Yaitu dengan perbandingan semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya termasuk pembayaran dividen yang terhutang. Adapun elemen-elemen yang mempengaruhi *current ratio* adalah aset lancar dan hutang lancar. *Current ratio* adalah rasio yang mengukur jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar. Hal ini berkaitan dengan dividen yaitu di mana semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar pula kemampuan perusahaan

membayar dividen. Namun pembayaran dividen dilakukan setelah membayar hutang kepada pihak ketiga dengan menggunakan aset lancar.

2.1.6. Leverage

Solvabilitas atau *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjang dengan kurun waktu lebih dari satu tahun. Hutang jangka panjang biasanya timbul karena adanya kebutuhan dana untuk pembelian tambahan aktiva tetap, menaikkan jumlah modal kerja permanen, membeli perusahaan lain atau mungkin juga untuk melunasi hutang-hutang yang lain (Baridwan, 2015:363).

Menurut Fahmi (2017), hutang merupakan kewajiban (liabilities) yang dimiliki perusahaan yang bersumber dari pendanaan eksternal baik berupa pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Karena hutang merupakan kewajiban bagi perusahaan, jadi perusahaan harus melaksanakan kewajiban tersebut dengan tepat waktu dan apabila dalam pelaksanaannya tidak tepat waktu, maka perusahaan mungkin akan mendapatkan sanksi atau akibat. Sanksi atau akibat tersebut dapat berupa pemindahan kepemilikan asset pada suatu saat.

Hutang merupakan sumber modal perusahaan yang berasal dari pihak eksternal seperti kreditur yang waktu pembayarannya telah ditentukan di awal dan harus dibayar kembali atau wajib dipenuhi perusahaan dalam jangka waktu tersebut kepada pihak eksternal atau kreditur. Pemenuhan kewajiban atau pembayaran hutang ini dapat berupa uang atau penyerahan barang/jasa kepada pihak pemberi pinjaman kepada perusahaan

Hutang merupakan sumber dana atau pembiayaan eksternal yang digunakan perusahaan untuk menjadi pendanaan perusahaan. Adapun *debt ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang ditujukan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk pembayaran hutang. pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih bagi para pemegang saham termasuk jumlah dividen yang diterima.

2.1.7. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa suatu perusahaan sedang melakukan perluasan usaha. Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) dapat dilihat dari peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2018) pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi maka akan menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah dua hal yang diinginkan perusahaan tetapi hal tersebut memiliki tujuan yang berlawanan. Karena untuk memenuhi pertumbuhan perusahaan memerlukan dana yang besar.

Pertumbuhan perusahaan dalam *pecking order theory* memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan pendanaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk memenuhi

pertumbuhannya. Perusahaan biasanya akan lebih senang untuk menahan labanya sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan daripada dibayarkan sebagai dividen. Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran bagaimana perkembangan usaha yang dilakukan periode sekarang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi berarti perusahaan tersebut berhasil meningkatkan nilai perusahaan untuk menghasilkan laba. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur dari keberhasilan suatu perusahaan. Karena hal tersebut telah menunjukkan bahwa perusahaan telah memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki agar bisa menghasilkan pertumbuhan yang baik. Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan merupakan proksi dari pertumbuhan perusahaan.

2.1.8. Struktur Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial (*manajerial ownership*) adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris (Yusuf dan Rahmawati, 2018). Kepemilikan manajerial ini diukur dengan proporsi 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 notabene adalah mereka sendiri (Sudarsi dkk, 2022). Fahrudin dkk (2022) menyatakan bahwa seorang manajer yang memiliki bagian dari saham perusahaan yang beredar, menanggung bagian dari kos atas perilakunya. Pemborosan sumber daya perusahaan (investasi yang tidak menguntungkan)

adalah contoh penting dari perilaku tersebut. Ketika proporsi kepemilikan manajerial meningkat, maka manajer memiliki dorongan untuk menghindari pemborosan tersebut. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham.

Dengan adanya kepemilikan manajerial maka manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini karena manajer merupakan salah satu pemilik perusahaan dan bukan hanya sebagai pihak eksternal yang dipekerjakan untuk memenuhi kepentingan pemilik perusahaan. Manajer memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan keputusan (Wahjono, 2022). Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Terkadang saham perusahaan dimiliki oleh direksi, komisaris, sekretaris perusahaan atau bahkan karyawan perusahaan tersebut. Semakin besar *insider ownership*, maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dengan pengelola perusahaan (manajemen) semakin kecil karena mereka akan bertindak dengan lebih hati-hati karena manajer juga ikut menanggung konsekuensi dari keputusan yang telah diambilnya. Apabila kepemilikan *insider ownership* kecil berarti hanya sedikit jumlah pemegang saham yang ikut terlibat dalam mengelola perusahaan sehingga semakin tinggi pula kemungkinan munculnya masalah keagenan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

1. Penelitian yang dilakukan oleh Bramaputra dkk (2022) menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur makanan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah Kebijakan Dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur makanan minuman yang tercatat aktif di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 hingga 2015. Sampai dengan tahun 2015 perusahaan yang terdaftar berjumlah 33 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* (DPR), *Debt To Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* (DPR), Growth secara parsial berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* (DPR), *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR). *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, dan *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel

kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dan juga terdapat perbedaan tahun penelitian.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Anwar (2022) yang meneliti pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Penentuan sampel melalui purposive sampling yang mempergunakan kriteria perusahaan sub sektor bank yang termuat di BEI dimana memiliki kelengkapan data laporan keuangan dari tahun 2018-2020. Hingga didapat 17 perusahaan dengan perolehan 51 data observasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. serta profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel likuiditas, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dan juga terdapat perbedaan lokasi dan tahun penelitian.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Goldwin dan Handayani (2022) yang meneliti pengaruh profitabilitas, besaran perusahaan, leverage, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, besaran perusahaan, leverage, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data dari keuangan perusahaan industri di bidang perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 . Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang akhirnya mendapatkan 20 dari 46 perusahaan yang terdaftar di halaman BEI dengan jumlah sampel sebanyak 100 perusahaan dari populasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan leverage dan pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai profitabilitas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dan juga terdapat perbedaan lokasi dan tahun penelitian.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Hariyanti dan Pangestuti (2021) yang meneliti pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *collateralizable*

assets, dan *growth in net assets* terhadap kebijakan dividen dengan *firm size*, *firm age*, dan *board size* sebagai variabel kontrol (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). Variabel independen yang digunakan adalah Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Collateralizable Assets*, Dan *Growth In Net Assets*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan populasi penelitian ini adalah 363 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*, diperoleh 44 perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian ini riset. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan aset yang dijamin memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dan pertumbuhan aktiva bersih berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dan juga terdapat perbedaan lokasi dan tahun penelitian.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Marcelin dan Gantino (2022) yang meneliti pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, leverage dan likuiditas, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri *food and beverage* dan Rokok yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2020, Metode yang digunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 17 perusahaan sub sektor *food and beverage* dan 4 perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2020. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, leverage secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu perusahaan rokok, profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan untuk leverage dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh positif dan negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dan juga terdapat perbedaan lokasi dan tahun penelitian.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Noviyana dan Rahayu (2022) yang meneliti pengaruh *firm size*, *investment opportunity set* (ios), profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan. variabel independen yang digunakan adalah *firm size*, *investment opportunity set* (ios), profitabilitas, dan likuiditas, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Pemilihan sampel penelitian menggunakan metode purposive sampling, atau pemilihan sampel dengan beberapa kriteria yang telah ditetapkan. Sampel penelitian terdiri dari 25 perusahaan sektor *property*, *real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019 dengan total 75 sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* dengan proksi nilai logaritma natural (Ln) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, IOS dengan proksi *Market to Book Value of Equity Ratio* (MVE/BVE) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas dengan proksi *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai profitabilitas dan likuiditas sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dan juga terdapat perbedaan lokasi dan tahun penelitian.

7. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Rinofah (2021) yang meneliti pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *property*, *real estate* dan *building construction* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2019. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan *leverage*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property*, *real estate* & *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015- 2019. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dan pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Sedangkan pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Data populasi penelitian berjumlah 83 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan sehingga data penelitian berjumlah 50. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda dan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai profitabilitas dan *leverage* sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel

likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dan juga terdapat perbedaan lokasi dan tahun penelitian.

8. Penelitian yang dilakukan oleh Reysa dkk (2022) yang meneliti determinasi kebijakan dividen dan kinerja perusahaan: kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan (*literature review* manajemen keuangan). Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan leverage dan pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai profitabilitas dan *leverage* sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dan juga terdapat perbedaan lokasi dan tahun penelitian.
9. Penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Suherman (2021) yang meneliti pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi. Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Data per 28 November 2020 terdapat 48 emiten properti dan *real estate* yang sudah *go public*. Metode *purposive sampling* (penentuan anggota sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan peneliti) digunakan dalam

penarikan sampel, berdasarkan hasil seleksi emiten dengan kriteria yang ada, maka dalam penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 20 emiten yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan juga bukan variabel mediasi bagi likuiditas dan profitabilitas dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai profitabilitas dan likuiditas sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dan juga terdapat perbedaan lokasi dan tahun penelitian.

10. Penelitian yang dilakukan oleh Firdaus dkk (2020) yang meneliti pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas, dan *leverage*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri lain dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 90 perusahaan, berdasarkan kriteria-kriteria tersebut dapat diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel penelitian. Teknik

analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen adalah arus kas bebas dan leverage. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai kepemilikan manajerial dan *leverage* sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen dan juga terdapat perbedaan lokasi dan tahun penelitian.

