

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan dari didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan, karena keuntungan merupakan salah satu bentuk keberhasilan perusahaan dalam kegiatan usahanya. Keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan dibagi menjadi dua hal yaitu keuntungan yang digunakan sebagai modal kembali dalam bentuk ditahan dan keuntungan yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemilik saham. Setiap pemilik saham selalu menginginkan dividen yang besar sebagai aktivitas investasi selama menanamkan saham di perusahaan tersebut. Untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya yang mengandung konsep bahwa perusahaan harus melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien. Efektif berkaitan dengan tujuan yang hendak dicapai, sedangkan efisien berkaitan dengan biaya yang seminimal mungkin untuk mencapai tujuan perusahaan.

Tujuan perusahaan yang kedua adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan sangat erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga yakni memaksimalkan laba perusahaan. Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi yang pesat membuat persaingan dunia usaha menjadi sangat ketat. Sumber penyediaan dana dalam perusahaan dapat berupa pemanfaatan laba yang ditahan yang merupakan laba yang tidak dibagikan sebagai dividen. Sedangkan sumber dana perusahaan diluar perusahaan diperoleh dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain atau dengan menjual saham kepada calon investor dipasar modal. Bursa Efek Indonesia sebagai

salah satu pasar modal di Indonesia dapat menjadi alternatif pendanaan bagi seluruh sektor perusahaan di Indonesia.

Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangannya setiap tahunnya. Investor memerlukan investasi mengenai hasil kinerja perusahaan sebagai bahan evaluasi atas keputusan ekonomi yang diambil. Laporan keuangan merupakan merupakan sumber berbagai informasi bagi investor. Pengertian dividen merupakan hasil yang diperoleh dari setiap lembar saham yang dimiliki. Dividen berbentuk dividen saham (*stock dividend*) atau pun dividen kas (*cash dividend*). Dividen kas adalah dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor dalam bentuk uang tunai.

Prihatini dan Susanti (2018) menjelaskan bahwa belakangan ini terjadi fenomena menarik yaitu meningkatnya minat generasi muda terhadap dunia investasi yang sangat pesat seiring dengan pengetahuan mereka mengenai pembagian dividen. Salah satu faktor pendukungnya adalah kemudahan akses informasi keuangan melalui teknologi digital. Generasi muda kini memiliki akses cepat terhadap laporan pasar, analisis investasi, dan informasi pembagian dividen melalui platform online. Penting juga untuk meningkatkan literasi keuangan untuk memahami apa artinya membagikan dividen daripada hasil investasi saham. Realisasi manfaat jangka panjang dari penyertaan saham sebagai sumber pendapatan yang kuat dan kontributor utama pertumbuhan reksadana mendorong generasi muda untuk memasuki pasar saham. Pada saat yang sama, acara edukasi dan program keuangan yang ditujukan kepada generasi muda mampu melahirkan ide investasi positif dengan memahami manfaat saham dividen.

Berbagai macam kendala dapat dihadapi oleh perusahaan sehingga tidak dapat membagikan dividen kepada pemegang saham, hal ini berdampak pada penurunan persentase dividend payout ratio. Sebagai contoh fenomena yang terjadi di Di Indonesia terdapat perusahaan yang tidak membagikan dividen meskipun perusahaan tersebut telah membukukan laba seperti PT Gudang Garam (GGRM), berdasarkan data perdagangan BEI, harga saham dengan kode GGRM ambles 44% ke level harga RP 49.075/unit. Nilai transaksi tercatat sebesar Rp 303,04 miliar. PT Gudang Garam memutuskan tidak akan membagikan dividen dari laba bersih tahun buku 2019, keputusan ini ditetapkan dalam rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST). Meski Gudang Garam tetap membukukan laba, perseroan memutuskan tidak membagikan dividen. Perusahaan dapat memiliki opsi untuk menggunakan laba ditahan untuk tujuan lain seperti pengembangan usaha, sehingga diharapkan perusahaan dapat memperoleh laba yang lebih besar di masa mendatang. Selain itu, tujuan penggunaan laba yang ditahan perusahaan untuk strategi perusahaan tertentu dapat meningkatkan keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang.

Besar kecilnya pembagian dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor selaku pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Beberapa perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar tetapi hanya memiliki kesempatan investasi yang terbatas pada umumnya mendistribusikan sebagian besar uangnya kepada pemegang saham sehingga dapat menarik minat pemegang saham yang menyukai dividen yang tinggi.

Para investor cenderung akan memilih perusahaan yang mampu menghasilkan pengembalian modal yang tinggi dan mampu untuk mempertahankan serta mempertinggi tingkat pertumbuhannya secara terus menerus. Aktivitas

investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksi oleh para investor. Tujuan utama investor menginvestasikan dananya untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan setelah pajak dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Ada beberapa faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas adalah kapasitas suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan finansial. investasi dan pembangunan. pembayaran dividen yang dilakukan. investor bergantung pada laba perusahaan yang dihasilkan. semakin besar laba perusahaan, semakin besar pula pembayaran dividen yang diberikan kepada investor. Para pemilik saham sangat bergantung pada seberapa besar tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan.

Likuiditas adalah salah satu elemen yang mempengaruhi keputusan mengenai bagian pendapatan yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. rasio likuiditas adalah indikator yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Ini diterjemahkan sebagai berikut: "Alasan utamanya adalah bahwa bagi perusahaan, dividen memerlukan pengeluaran uang tunai, oleh karena itu semakin banyak uang tunai dan likuiditas yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dalam hal ini, likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aset yang dapat diuangkan dengan utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Terdapatnya kepemilikan manajerial di dalam perusahaan akan membuat manajer berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan. Kebijakan pembagian dividen ini menjadi tugas manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik sehingga perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham.

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan atau instansi pada akhir tahun. Menurut Febrianti (2020) persentase kepemilikan institusional adalah jumlah gabungan dari bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, dan entitas keuangan besar lainnya terhadap total modal saham suatu perusahaan. Investor-investor institusional memiliki kemampuan yang lebih baik dalam melakukan pengawasan terhadap

manajemen perusahaan dibandingkan dengan investor yang kepemilikannya tersebar dan jumlahnya kecil.

Perusahaan dengan jumlah aset yang signifikan umumnya lebih matang dan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengakses pasar keuangan. Ini akan mengurangi kebutuhan mereka untuk bergantung pada dana internal, sehingga perusahaan dapat memberikan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Pada sisi lain, perusahaan yang memiliki jumlah aset yang terbatas akan cenderung memberikan dividen yang lebih sedikit karena keuntungan dialokasikan untuk menambah aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Profitabilitas perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Semakin tinggi tingkat laba maka semakin besar tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Konsep utama dalam teori keagenan adalah pemisahan antara pemilik modal dan manajemen. Pemilik modal berkepentingan untuk mendapatkan return investasi yang maksimal, sementara manajemen mungkin memiliki insentif untuk memaksimalkan keuntungan atau kepentingan pribadi mereka sendiri. Kebijakan dividen dapat menjadi cara untuk mengurangi ketidakpastian dan konflik kepentingan ini. Jika manajemen membayar dividen, pemilik modal dapat melihatnya sebagai pembagian keuntungan yang adil dan dapat meningkatkan kepercayaan mereka terhadap manajemen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Prastya (2020); Firmansyah (2020); Purnawati (2019) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisah (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan semua aset lancar yang dimiliki sebelum jatuh tempo. Sebelum menentukan jumlah dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham, penting untuk mempertimbangkan likuiditas sebagai faktor yang signifikan. Dividen dapat berdampak pada arus kas keluar dan mempengaruhi saldo kas perusahaan, terutama bagi perusahaan. Semakin cair suatu perusahaan, semakin besar peluang bagi perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Purnawati (2019) likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastyana (2020); Firmansyah (2020) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Salah satu hal yang berpengaruh terhadap keputusan tentang pembagian dividen adalah kepemilikan oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kehadiran kepemilikan manajerial di dalam perusahaan akan menyebabkan manajer menjadi lebih berhati-hati saat membuat keputusan. Febrianti (2020) menyatakan bahwa manajemen bertanggung jawab dalam memastikan perusahaan dapat mengoptimalkan keuntungan dan memenuhi kewajiban pembayaran dividen kepada pemegang saham melalui kebijakan dividen yang diterapkan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2018) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Salah satu permasalahan keagenan yang mungkin timbul adalah pertentangan yang kerap terjadi antara manajer dan pemegang saham, juga di antara pemegang saham yang mengendalikan perusahaan dengan pemegang saham minoritas. Mertha (2019) menemukan bahwa semakin besar kepemilikan suatu institusi, semakin besar pula kekuatan yang dimilikinya dalam mengawasi manajemen. Sebagai hasilnya, dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara maksimal. Menurut Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2019) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut didukung oleh Febrianti (2020) yang juga mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan. Menurut Prastya (2020) semakin besar ukuran perusahaan maka omset yang dihasilkan juga semakin tinggi dan menyebabkan laba yang dihasilkan tinggi. Jika laba yang dihasilkan tinggi maka dividen yang akan dibagikan juga semakin tinggi. Maka menurut penelitian yang dilakukan Prastya (2020); Rahayu (2019); Firza (2021); Wahyuliza (2019) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah (2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian ini memilih perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi sebagai fokusnya karena perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI terdiri dari berbagai perusahaan. Perusahaan manufaktur dapat

berpengaruh secara signifikan oleh dinamika ekonomi global dan menghadapi persaingan bisnis yang ketat. Hal ini dapat meningkatkan peluang perusahaan untuk meraih keuntungan dan mengalokasikan dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan konteks tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan kajian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang Konsumsi”.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang penelitian yang telah disampaikan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022?
- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022?
- 3) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022?
- 4) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022?

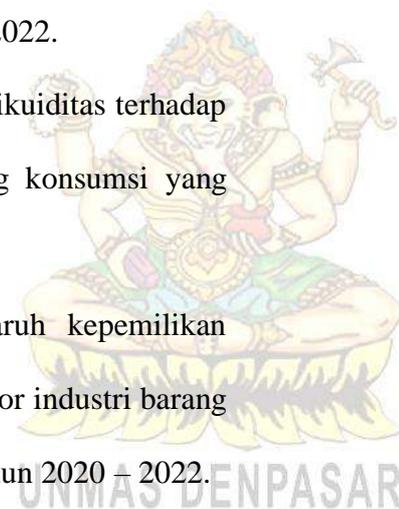


- 5) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang disebutkan diatas, tujuan dari penelitian ini antara lain:

- 1) Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022.
- 2) Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020– 2022.
- 3) Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2022.
- 4) Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2022.
- 5) Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020– 2022.



1.4 Manfaat Penelitian

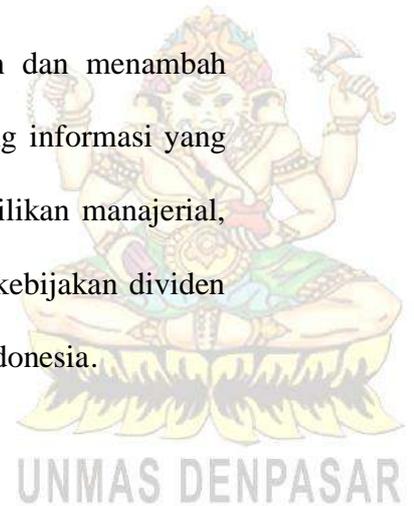
Berdasarkan tujuan penelitian di atas, manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tentang tingkat profitabilitas, tingkat likuiditas, tingkat kepemilikan manajerial, tingkat kepemilikan institusional, dan tingkat ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan bahan informasi bagi mahasiswa untuk penelitian berikutnya.

2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan menambah wawasan yang bersifat praktis seperti calon investor tentang informasi yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Industri Bahan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dasar dari teori ini adalah hubungan antara *principal* dengan *agent*. *Agency theory* yang disebut *principal* adalah pemegang saham dan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Pada saat pemegang saham menunjuk manajer atau *agent* sebagai pengelola dan pengambil keputusan bagi perusahaan, maka pada saat itulah hubungan keagenan muncul. Dalam manajemen keuangan, hubungan keagenan muncul antara pemegang saham dan manajer serta antara manajer dan kreditor.

Agency Theory menunjukkan bahwa perusahaan dapat dilihat sebagai sebuah hubungan kontrak antara pemilik sumber daya dengan pengelolanya seperti pemegang saham dengan manajer dan antara pemberi hutang dengan pemegang saham. *Agency Theory* tidak serta merta mensyaratkan bahwa hubungan *principal* dan agen harmonis. Sebaliknya, bahkan sering kali dihubungkan dengan *conflict of interest*. *Agency problem* sering kali terjadi saat perusahaan ingin melakukan investasi yang berisiko bagi perusahaan. Hal ini sering kali menimbulkan *agency cost*. *Agency cost* dapat didefinisikan sebagai biaya yang diakibatkan oleh perbedaan tujuan dari pemegang saham dan manajemen. *Agency cost* juga berupa biaya langsung maupun biaya tidak langsung.

Mekanisme pengawasan dalam rangka untuk meyakinkan bahwa manajemen bekerja dengan sungguh-sungguh untuk kepentingannya, pemegang saham harus mengeluarkan biaya yang disebut *agency cost*. Biaya keagenan atau *agency cost* yaitu biaya yang menentukan cara-cara pokok dan agen membuat kontrak untuk mengorganisasikan kepemilikan dari perusahaan bersangkutan (misalnya, campuran hutang/ekuitas).

Teori keagenan menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi jumlah dana yang tersedia dalam bentuk arus kas bebas. Untuk perusahaan dengan tingkat arus kas bebas yang tinggi, seharusnya memilih untuk membayar dividen yang tinggi juga.

Dalam penelitian ini, ada dukungan yang kuat dari teori agensi terhadap variabel-variabel yang dijadikan representasi. Beberapa variabel yang sesuai dengan teori keagenan mencakup variabel profitabilitas yang menjadi mekanisme pemantauan yang efisien dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen, tingkat likuiditas yang menjadi indikator berdasarkan biaya modal perusahaan, struktur kepemilikan yang mempertimbangkan pengambilan keputusan ekonomi berdasarkan proporsi kepemilikannya, dan ukuran perusahaan yang berfungsi sebagai faktor untuk memperhitungkan tingkat biaya agensi yang diperlukan berdasarkan skala perusahaan,. Oleh karena itu, variabel-variabel yang diteliti memiliki dasar teori yang solid dan sesuai.

2.1.2 Pengertian Dividen

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Laba bersih (*net earnings*) sering disebut sebagai

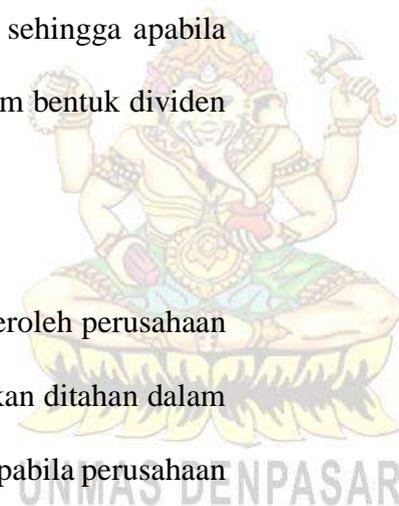
laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Selain dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, laba bersih itu ditahan (*retained 15 earnings*).

Dalam PSAK No. 1 pengungkapan informasi terkait dengan dividen, bahwa jumlah dividen yang diumumkan sebelum tanggal penyelesaian laporan keuangan tetapi tidak diakui sebagai distribusi kepada pemilik selama periode. Perusahaan juga harus mengungkapkan informasi terkait jumlah dividen per lembar saham. Selain itu perusahaan juga harus mengungkap informasi terkait jumlah dividen preferen kumulatif yang tidak diakui.

Dividen akan semakin besar dibayarkan apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi karena dividen merupakan arus kas keluar. Kas yang memadai belum tentu dimiliki oleh perusahaan dengan laba yang tinggi, sehingga apabila perusahaan ingin membagikan dividen umumnya dibagikan dalam bentuk dividen kas.

2.1.3 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa 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. Kebijakan dividen dapat bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain dan dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor seperti posisi keuangan perusahaan, perkiraan pertumbuhan, kebutuhan modal, dan preferensi pemegang saham. Ada beberapa



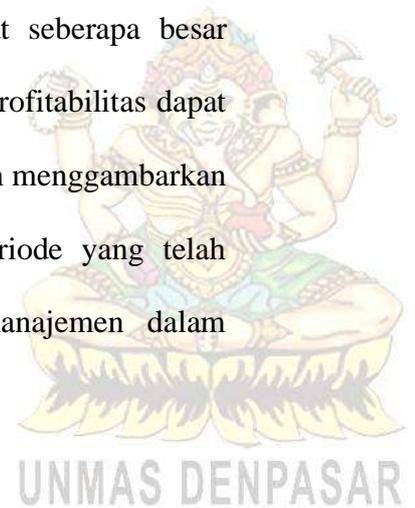
pendekatan dalam kebijakan dividen, seperti membayar dividen secara rutin, tidak membagikan dividen, atau membayar dividen ekstra ketika perusahaan mempunyai kelebihan kas.

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukan pada satu periode melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Profitabilitas dapat mengukur seberapa tingkat keuntungan yang dihasilkan dan mencakup seluruh pendapatan dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai penggunaan aset dan pasiva dalam satu periode. Selain itu profitabilitas juga bisa digunakan oleh pemegang saham agar mendapatkan informasi untuk melihat seberapa besar keuntungan yang benar-benar diterima dalam bentuk dividen. Profitabilitas dapat diartikan juga sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode yang telah ditentukan, serta dapat dijadikan tolak ukur efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan.

2.1.5 Likuiditas

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan suatu aktiva finansial berubah menjadi kas atau sebaliknya pada setiap saat yang diperlukan dengan kerugian yang paling minimum. Perusahaan dikatakan likuid jika dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Tingkat likuiditas dapat diukur menggunakan rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang memperlihatkan hubungan kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya terhadap kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas digunakan untuk menganalisa bagaimana posisi keuangan jangka pendek



dan sangat membantu manajemen dalam mengukur efisiensi modal kerja yang digunakan oleh perusahaan. Para pengguna laporan keuangan tertarik pada investasi jangka pendek akan menggunakan rasio ini sebagai alat untuk mengukur kinerja perusahaan dan merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan persediaan aktiva lancar yang ada di perusahaan. Ada beberapa rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas antara lain *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*.

2.1.6 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manajer dan pemilik saham, dan juga merupakan bentuk pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kebijakan dividen pada perusahaan akan melibatkan pihak – pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu manajer yang mengharapkan laba ditahan sebagai dana internal perusahaan dan pemegang saham yang mengharapkan pembagian laba dalam bentuk dividen. Berdasarkan *agency theory*, konflik antara *principal* dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara *principal* dan agen.

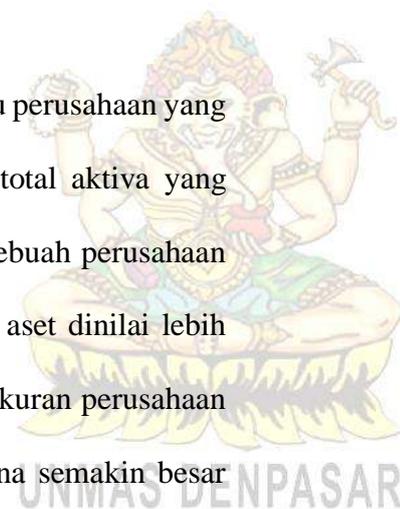
2.1.7 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh investor institusi. Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti bank, perusahaan investasi dan lembaga lainnya.

Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong 34 peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan, dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar sehingga dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Kepemilikan saham institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Semakin terkonsentrasi pada kepemilikan saham maka pengawasan yang dilakukan pemilik terhadap manajemen juga akan semakin efektif.

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan dan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan. Salah satu skala alat ukur besar kecilnya sebuah perusahaan dilihat dari nilai total aset yang dimiliki perusahaan, nilai total aset dinilai lebih stabil dalam menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan 35 semakin tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi. Penelitian ini menggunakan proksi size yaitu log natural dari total aset. Tujuan total aset diukur 36 dengan menggunakan log natural agar angka pada size tidak memiliki angka yang terlalu jauh dengan angka-angka pada variabel lain.



2.2 Penelitian Terdahulu

Pembahasan dalam penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian terdahulu yang dapat mendukung penelitian ini, yaitu:

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Anisah, (2019) bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. Dengan variable dependen yaitu kebijakan dividen, sedangkan variable independenya adalah profitabilitas, *free cash flow*, dan likuiditas. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel ada 18 perusahaan selama 3 tahun sehingga ada 54 data perusahaan yang diambil pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Firza (2021) bertujuan untuk mengetahui Peran *Cash Holding* dalam memediasi kinerja Keuangan dan Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Dengan variable dependen yaitu kebijakan dividen, sedangkan variable independenya adalah kinerja Keuangan dan Ukuran perusahaan, dengan variabel mediasi adalah *cash holding*. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan pada kriteria tertentu dan menghasilkan 37 sampel, sehingga total pengamatan menjadi 148 data yang diambil pada perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2019. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap

kebijakan dividen, sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2019) bertujuan untuk mengetahui kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Dengan variabel dependen adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independennya yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran Perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif dengan regresi data panel Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2008-2017 dengan sampel sebanyak 6 perusahaan. Teknis analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2018) bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independennya adalah Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, dan Kepemilikan Manajerial. Penelitian ini menggunakan teknik Regresi Berganda, Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2008-2017 dengan sampel sebanyak 6 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuliza (2019) bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan *Return Of Equity* Terhadap Kebijakan Dividen. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan *Return Of Equity*. Penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling*, dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 sampai tahun 2015 sebanyak 22 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, struktur modal dan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2020) bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. Variabel independent yang digunakan adalah struktur kepemilikan, *leverage*, dan ukuran Perusahaan, sedangkan variabel dependennya yaitu kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* dengan sampel berjumlah 63 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Teknik analisis yang digunakan yaitu *Descriptive Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Mertha (2019) bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan Manufaktur. Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas dan kepemilikan institusional, sedangkan variabel dependennya yaitu kebijakan dividen, Penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* sehingga diperoleh 144 pengamatan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Dengan Teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan Likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah (2020) bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran Perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 54 pada periode 2014-2016. Teknik analisis yang digunakan adalah Teknik analisis regresi linier berganda. Hasil Penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian likuiditas diketahui berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Purnawati (2019) bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, Tingkat pertumbuhan Perusahaan dan *leverage*,

sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 16 Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014.. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Prastyana (2020) bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independennya yaitu *free cash flow*, *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran Perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 21 perusahaan Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan. Profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *free cash flow* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan variabel Profitabilitas, Likuiditas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran Perusahaan, persamaan lainnya yaitu sama menggunakan teknis analisis Regresi Linier Berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu selain menggunakan variabel tersebut ada juga tambahan variabel yakni *leverage*, *cash holding* dan *free cash*

flow. Pada penelitian ini menggunakan Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode Pengamatan yang digunakan pada penelitian saat ini yaitu tahun 2020-2022.

