

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sering kali dihadapkan pada permasalahan penentuan kebijakan dan pembayaran dividen, apakah manajemen akan mengambil keputusan dengan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen dan apakah manajemen akan menahan dalam bentuk laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Seorang investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal bertujuan untuk bisa memperoleh dividen atau untuk memperoleh *capital gain*. Dividen pada prinsipnya adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para investor. Sedangkan *capital gain* merupakan pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli.

Dividen adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Baridwan, 2000:434). Semua keuntungan ataupun kerugian yang diperoleh perusahaan selama berusaha dalam satu periode tersebut dilaporkan oleh direksi kepada para pemegang saham dalam suatu rapat pemegang saham. Berdasarkan sisi investor, dividen merupakan salah satu motivator untuk menanamkan dana di pasar modal. Kebijakan dividen sangat penting bagi mereka, apakah sebagai keuntungan perusahaan akan lebih banyak digunakan untuk membayar dividen dibanding *retained earning* atau sebaliknya.

Akuntansi konvensional dinyatakan bahwa laba akuntansi adalah perbedaan antara pendapatan yang dapat direalisasi yang dihasilkan dari transaksi dalam suatu periode dengan biaya yang layak dibebankan kepadanya (Muqodim, 2005:114). Bila dilihat secara mendalam, laba akuntansi bukanlah definisi yang sesungguhnya dari laba melainkan hanya merupakan penjelasan mengenai cara untuk menghitung laba. Laba akuntansi adalah laba dari kaca mata perekayasa akuntansi atau kesatuan usaha untuk menyajikan informasi secara objektif dan terandalkan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat *research gap* hasil penelitian yaitu penelitian yang dilakukan oleh Murti, dkk. (2019) yang menyimpulkan bahwa laba akuntansi secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap dividen. Sedangkan menurut Jehuru (2022) menyatakan secara parsial bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap dividen.

Investment Opportunity Set merupakan kesempatan perusahaan untuk tumbuh. *Investment Opportunity Set* digunakan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan di masa depan. Bagi perusahaan yang memiliki kesempatan investasi tinggi senantiasa melakukan ekspansi dalam strategi bisnisnya, maka akan semakin membutuhkan dana eksternal. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi serta akan mempengaruhi perubahan tingkat laba dan menentukan kualitas informasi laba (Oktarya dkk., 2014).

Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat *research gap* hasil penelitian yaitu penelitian yang dilakukan oleh Mawarda, dkk. (2024), Jehuru (2022)

menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen sedangkan menurut Susanto, dkk. (2022) menyatakan *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Menurut Hanafi (2014:75) kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham, yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dan ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil serta menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan manajerial sangat penting bagi perusahaan karena manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham di perusahaannya, dan manajer akan berusaha semaksimal mungkin dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya sehingga ia pun akan menikmati sebagian keuntungan dari bagiannya tersebut.

Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat *research gap* hasil penelitian yaitu penelitian yang dilakukan oleh Cahyono, dkk. (2021), Maharani, dkk. (2022) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Mawarda, dkk. (2024), Rahayu, dkk. (2019) yang mengatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Sugeng (2017:48), likuiditas berarti kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban-kewajiban jangka pendeknya baik kepada pihak eksternal dalam bentuk pemenuhan kewajiban utang-utang jangka pendek yang jatuh tempo tidak lebih dari satu tahun dan kewajiban-kewajiban menyediakan unsur-unsur aset lancar yang diperlukan untuk kelancaran operasional

perusahaan sehari-hari, seperti pembayaran gaji karyawan, pengadaan bahan baku, pengadaan bahan penolong, pembelian perlengkapan, dan sejenisnya, termasuk dana yang dipakai untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Pihak eksternal tentunya akan mau meminjamkan dana atau memberikan utang jika sebuah perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi.

Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat *research gap* hasil penelitian yaitu penelitian yang dilakukan oleh Adila (2018), Fauhan (2022) dan Martins (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Hanum, dkk. (2020), Yuliani (2021), dan Oktavia (2021), bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Maryam (2014), *leverage* adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. Dengan kata lain seberapa besar perusahaan membiayai asetnya dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2015). *Leverage* juga dianggap dapat membantu perusahaan untuk menyelamatkan perusahaan dalam kegagalan apabila digunakan secara efektif, namun juga dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan apabila dikelola dengan cara sebaliknya karena perusahaan kesulitan dalam membayar utang-utangnya tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang

yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Berdasarkan hasil penelitian yang terkait dilakukan oleh Cahyono, dkk. (2021) dan Maharani, dkk. (2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut Ikhsan (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian dan fenomena di atas, maka penulis tertarik untuk menguji kembali variabel-variabel tersebut di atas dengan mengambil judul penelitian **“Pengaruh Laba Akuntansi, *Investment Opportunity Set* (IOS), Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2021 - 2023”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
- 2) Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
- 3) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
- 4) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
- 5) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap kebijakan dividen
- 2) Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen
- 3) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen
- 4) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen
- 5) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini merupakan kesempatan yang baik bagi mahasiswa dalam menerapkan teori-teori yang didapat di bangku kuliah sehingga dapat menambah pengetahuan dan wawasan serta sebagai pijakan dan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan kebijakan dividen serta menjadi kajian lebih lanjut.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan bisa dijadikan masukan atau sumbangan pikiran dalam pengambilan kebijakan berkaitan dengan masalah laba akuntansi, *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, likuiditas, dan *leverage* dalam kebijakan dividen.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), *agency theory* menjelaskan hubungan antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (manajemen perusahaan) dimana *principal* memberikan mandat kepada *agent* untuk menjalankan perusahaan atas nama *principal*. Dalam menjalankan perusahaan, *agent* bertindak sebagai pihak yang berwenang mengambil keputusan, sedangkan *principal* ialah pihak yang mengevaluasi informasi (Lestari, 2010). Konflik kepentingan dari sisi pemilik dan manajemen perusahaan sringkali terjadi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya (Astria, 2011).

Dalam teori keagenan menjelaskan bahwa adanya *agent* yang bertanggungjawab atas pekerjaan yang telah dilakukannya kepada *principal*. Di dalam hubungan kerja sama yang dimiliki oleh *principal* dan *agent* memiliki tujuan serta harapan dari hubungan kerja sama tersebut. Pihak manajemen (*agent*) mencatatkan jumlah yang sebaik-baiknya sehingga pemakai laporan keuangan, misalnya investor tertarik terhadap laporan keuangan perusahaan. Sebaliknya, pemilik perusahaan (*principal*) hendak mengetahui segenap informasi tentang aktivitas perusahaan, seperti aktivitas manajemen yang berhubungan dengan aset ataupun dana yang mereka tanamkan ke dalam perusahaan. Diperlukan adanya pemeriksaan yang dilaksanakan oleh pihak ketiga yaitu auditor untuk mengurangi perselisihan

dan untuk memperhitungkan kewajaran pada laporan keuangan (Larasati & Puspitasari, 2019).

Dalam konteks teori agensi, laba akuntansi memiliki peran penting dalam mengatasi konflik kepentingan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*). Laba digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja manajer karena mencerminkan keberhasilan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Selain itu, laba juga menjadi dasar untuk kontrak insentif, seperti bonus berbasis laba, yang dirancang untuk menyelaraskan tujuan manajer dengan kepentingan pemilik. Di sisi lain, laporan laba akuntansi membantu mengurangi asimetri informasi dengan menyediakan informasi keuangan yang transparan, sehingga meningkatkan kepercayaan pemilik terhadap pengelolaan perusahaan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh *investment opportunity set* (IOS) dalam teori agensi. IOS menunjukkan peluang investasi yang tersedia, yang dapat memengaruhi bagaimana bisnis mengalokasikan dananya untuk membiayai proyek investasi atau sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dan IOS sangat dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Manajer yang mengelola dana perusahaan mungkin lebih cenderung menahan laba untuk investasi yang mereka anggap menguntungkan. Namun, jika pemegang saham khawatir dana tersebut akan digunakan secara tidak tepat, hal ini dapat menimbulkan ketidakpercayaan.

Perusahaan dengan IOS tinggi biasanya memiliki banyak peluang investasi yang menguntungkan, sehingga mereka membutuhkan dana internal yang besar untuk membiayai proyek tersebut. Dalam kondisi ini, jika investasi tersebut menguntungkan serta bisa meningkatkan laba perusahaan dan jika kinerja manajer dinilai dari peningkatan laba perusahaan maka manajer akan diberikan insentif (bonus) atas peningkatan kinerja mereka (laba perusahaan), maka manajer akan cenderung menahan laba untuk investasi daripada membayarkan dividen ke pemegang saham.

Sebaliknya, perusahaan dengan IOS rendah memiliki lebih sedikit peluang investasi, sehingga mereka lebih cenderung membayar dividen yang lebih besar. Dalam teori agensi, pembayaran dividen yang tinggi pada perusahaan dengan IOS rendah juga berfungsi sebagai mekanisme disiplin untuk mencegah manajer menggunakan dana perusahaan secara tidak efektif, seperti untuk proyek yang tidak menguntungkan atau untuk kepentingan pribadi.

Dalam teori agensi, kepemilikan manajerial mengacu pada persentase saham perusahaan yang dimiliki manajer, ini dapat memengaruhi keputusan manajer tentang dividen dan penggunaan laba perusahaan. Ketika kepemilikan manajerial yang lebih rendah dapat menyebabkan konflik agensi yang lebih besar, pemegang saham lebih cenderung menekan perusahaan untuk membayar dividen yang lebih besar sebagai bentuk disiplin, mengurangi kemungkinan manajer menggunakan dana perusahaan secara tidak efektif. Sebaliknya, konflik agensi berkurang ketika kepemilikan manajerial tinggi. Ini karena kepentingan manajer lebih sejalan dengan

kepentingan pemegang saham. Manajer yang memiliki banyak saham lebih cenderung membuat keputusan yang menguntungkan semua pemegang saham, termasuk kebijakan dividen. Perusahaan mungkin membayar dividen yang lebih rendah karena mereka lebih memilih menahan keuntungan untuk mendukung pertumbuhan bisnis, yang akan meningkatkan nilai saham mereka sendiri.

Agency theory menggambarkan bagaimana kepentingan manajer dan pemilik diatur dalam kaitannya dengan likuiditas dan kebijakan dividen. Kebijakan dividen biasanya digunakan untuk mengurangi kemungkinan manajer menyalahgunakan dana perusahaan, terutama dalam kasus perusahaan dengan likuiditas yang tinggi. Dalam situasi seperti ini, memiliki cadangan kas yang besar memberi perusahaan fleksibilitas keuangan, tetapi juga dapat meningkatkan risiko manajer menggunakan dana tersebut untuk hal-hal yang tidak menguntungkan atau tujuan pribadi. Dengan membayar dividen, perusahaan dapat mengurangi dana manajer, yang mengurangi kemungkinan konflik agensi.

Selain itu, kebijakan dividen memberikan informasi kepada pemilik tentang keadaan keuangan perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas rendah mungkin menahan dividen untuk menjaga operasional dan investasi jangka panjang, tetapi perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih cenderung membagikan dividen yang besar untuk menunjukkan stabilitas keuangan dan komitmen kepada pemilik. Namun, keputusan untuk menahan dividen dapat membuat pemilik lebih khawatir bahwa dana tersebut tidak akan digunakan secara efektif, yang menyebabkan lebih banyak ketidaksepakatan.

Dalam teori agensi, *leverage* memengaruhi kebijakan dividen karena berkaitan dengan konflik kepentingan antara manajer, pemegang saham, dan kreditor. *Leverage* mengacu pada penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, yang dapat memengaruhi keputusan pembayaran dividen. Perusahaan harus memprioritaskan pembayaran pokok utang dan bunga saat memiliki *leverage* tinggi. Dalam situasi seperti ini, manajer cenderung menahan keuntungan untuk menjamin bahwa bisnis dapat memenuhi kewajiban utangnya, mengurangi dividen yang dibayarkan. Selain itu, kreditor seringkali menetapkan pembatasan dalam perjanjian utang, yang membatasi pembayaran dividen untuk memastikan bahwa bisnis tetap dapat melunasi utangnya. Oleh karena itu, *leverage* yang tinggi dapat mempengaruhi kebijakan dividen karena menjaga stabilitas keuangan perusahaan adalah hal yang paling penting.

Sebaliknya, tekanan dari kreditor berkurang ketika perusahaan memiliki *leverage* rendah, yang memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen dengan lebih fleksibel. Namun, dalam teori agensi, *leverage* juga berfungsi sebagai alat disiplin bagi manajer. Dengan utang, manajer lebih terdorong untuk menggunakan dana perusahaan secara efektif untuk memenuhi kewajiban utang, sehingga mengurangi kemungkinan penyalahgunaan dana. Akibatnya, dalam perusahaan dengan *leverage* rendah, pemegang saham mungkin lebih memilih untuk menuntut dividen yang lebih tinggi untuk mengurangi kemungkinan konflik agensi.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah persentase dari laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, menjaga stabilitas dividen dari waktu ke waktu pembagian dividen saham dan theasuary (Harmono, 2017). Namun, tidak semua laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode dibagikan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya, karena ada sebagian dari laba yang dianggap diinvestasikan kembali di perusahaan. Bagian dari laba ini disebut Sebagai laba ditahan. Perusahaan akan menetapkan kebijakan dividennya sebelum menyatakannya dan membayarnya kepada investor. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pengeluaran, terutama pengeluaran internal.

Pembagian dividen diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang melaluinya telah ditentukan berapa dividen per saham, jenis saham yang akan dibagikan, waktu pengumuman pembagian dividen dan tanggal pembayaran dividen. Kebijakan dividen sangat penting, terutama untuk mempengaruhi perilaku pemegang saham dan investor lainnya. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang harus diambil oleh perusahaan untuk mendistribusikan laba yang diperoleh perusahaan pada tahun tersebut dan akan dibagikan sesuai harapan atau persentase dari jumlah kepemilikan pemegang saham. Jumlah laba yang diperoleh perusahaan, dapat dialokasikan ke dalam pembagian dividen kepada pemegang saham dan pembiayaan investasi perusahaan. Gang, dkk (2016) mengatakan pembayaran dividen adalah rasio di mana sejumlah besar pendapatan perusahaan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Oleh karena itu, dengan rasio

pembayaran dividen yang tinggi, menyebabkan pendapatan dalam jumlah besar, dalam hal ini dividen dibagikan kepada investor, sedangkan jumlah pendapatan yang tidak besar dapat digunakan oleh perusahaan untuk keputusan peluang kegiatan investasi di masa depan. Peluang investasi di masa depan dapat berdampak pada arus kas dan rasio asset perusahaan di masa depan. Terdapat dua indikator yang biasa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu:

1) Hasil Dividen (*Dividen Yield*)

Dividen Yield merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. Beberapa pemegang saham menggunakan dividen yield sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai penyaring investasi. Para pemegang saham akan berusaha untuk menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan nilai dividen yield yang tinggi.

2) Rasio Pembayaran Dividen (*Dividen Payout Ratio*)

Rasio pembayaran dividen merupakan indicator kedua yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividen payout ratio* merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Dividen payout ratio* sering digunakan untuk mengestimasi dividen yang akan dibagikan perusahaan pada tahun berikutnya.

2.1.3 Laba Akuntansi

Laba adalah hasil dari upaya perusahaan untuk menghasilkan barang dan jasa (Suwardjono, 2022). Dengan kata lain, laba merupakan kelebihan

pendapatan diatas biaya. Jika biaya yang dikeluarkan lebih besar dari pendapatan yang diterima, maka selisih yang diperoleh termasuk dalam kerugian bersih. Dalam istilah keuangan laba disebut sebagai ringkasan hasil neto dari operasi perusahaan selama periode waktu tertentu, dan laba adalah informasi perusahaan yang paling dicari oleh pasar keuangan. Menurut Nursita (2021) laba akuntansi adalah perbedaan antara biaya yang dikeluarkan untuk mengoptimalkan pendapatan dengan pendapatan yang dihasilkan dari transaksi yang dilakukan selama periode tertentu. Dengan melihat perbedaan antara pendapatan dan biaya, laba akuntansi juga dapat digunakan untuk mengukur prestasi bisnis.

Laba merupakan indikator terbaik atas kinerja perusahaan. Penilaian atas baik atau buruk kinerja perusahaan dapat dilihat dari besar atau kecil laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Selain itu, laba merupakan indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas pada masa mendatang yang mungkin berpengaruh pada kebijakan perusahaan mengenai dividen yang akan diberikan kepada para pemegang saham (Stice & Stice, 2014).

2.1.4 *Investment Opportunity Set*

Investasi secara umum adalah kegiatan menanamkan modal yang dilakukan oleh investor pada suatu aset tertentu untuk mendapatkan pengembalian yang lebih besar dibandingkan yang dikorbankan dan untuk melakukan investasi perusahaan membutuhkan kesempatan, suatu rencana atau proyek yang bisa dipilih untuk mewujudkan tujuannya untuk menghasilkan lebih banyak uang (Handriani dan Irianti, 2019). *Investment*

opportunity set (IOS) merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan kedalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan (Yudiana dan Yadnyana, 2018). *Investment opportunity set* (IOS) berpengaruh bagi keputusan perusahaan dalam berinvestasi juga dapat dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan masa depan perusahaan (Sumarni, Yuniar, dan Juniar, 2020). Untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, memerlukan dana yang besar yang dibiayai dari sumber internal dan itu akan menyebabkan penurunan pembayaran dividen pada perusahaan tersebut.

2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Teori keagenan mulai berkembang karena penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang mengacu pada pemenuhan tujuan utama manajemen, yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Teori ini merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham (*principal*), dan manajemen perusahaan (*agent*). Hubungan ini merupakan kontrak *principal* yang memerintah *agent* untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberi wewenang kepada *agent* untuk membuat putusan yang terbaik bagi *principal*, tetapi manajer sebagai *agent* tidak selalu bertindak demikian sehingga dapat terjadi konflik antara *principal* dan *agent* yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*).

Konflik keagenan dapat disebabkan perbedaan wewenang antara *principal* dan *agent* dalam mengakses informasi perusahaan. *Agent* tentu lebih menguasai informasi tentang perusahaan karena mereka turut serta dalam kegiatan pengelolaan perusahaan dan mengetahui peristiwa signifikan yang tidak diketahui seluruhnya oleh pemegang saham, sedangkan *principal* hanya dapat memperoleh informasi yang terbatas dengan bergantung pada laporan keuangan perusahaan. Hal tersebut menyebabkan munculnya informasi asimetris (*asymmetric information*) dan dapat menimbulkan peluang bagi *agent* untuk melakukan kecurangan (Collier, 2019).

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh modal saham dalam suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial diasumsikan sebagai mekanisme pengendalian internal dan berfungsi sebagai pengawasan positif untuk mengurangi konflik keagenan. Tingkat konsentrasi kepemilikan manajerial memiliki implikasi penting bagi manajer perusahaan untuk memiliki peran ganda, yaitu sebagai manajer sekaligus pemegang saham sehingga mereka bertindak pada kepentingan terbaik demi memaksimalkan kesejahteraan dan nilai mereka sendiri.

2.1.6 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan mengetahui kewajibannya dalam membayar hutang jangka pendeknya (Aryati, 2023). Dengan menggunakan perhitungan rasio likuiditas menghasilkan penelitian yaitu apabila perusahaan mampu mencukupi kewajibannya, maka perusahaan dapat dikatakan likuid dan perusahaan yang tidak mampu mencukupi

kewajibannya, maka perusahaan tidak dapat dikatakan likuid. Jenis-jenis rasio likuiditas terdiri dari:

- 1) *Current ratio*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar.
- 2) *Quick ratio*, rasio ini serupa dengan rasio lancar, tetapi hanya memperhitungkan aset lancar yang paling cair (biasanya kas, investasi jangka pendek dan piutang).
- 3) *Cash ratio*, rasio ini hanya memasukkan kas dan setara kas dalam perhitungan.
- 4) *Receivable turnover*, rasio ini diukur dengan cara membandingkan penjualan bersih kredit dengan rata-rata piutang.

2.1.7 Leverage

Rasio *leverage* adalah rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dengan artian beberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya (Dewi, 2022). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya seperti pembayaran bunga atas hutang, pembayaran pokok akhir atas hutang dan kewajiban lainnya. Semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar kewajiban yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Jenis-jenis rasio *leverage*:

- 1) *Debt To Asset Ratio*, rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara jumlah utang yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva atau total aset.

- 2) *Debt To Equity Ratio*, rasio ini membandingkan antara total jumlah utang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan.
- 3) *Time Interest Earned Ratio*, rasio ini diukur dengan cara membandingkan laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.
- 4) *Long-Term Debt to Total Capitalization*, rasio ini diukur dengan cara membandingkan hutang jangka panjang dengan hutang jangka pendek ditambah ekuitas pemegang saham.
- 5) *Fixed Charge Coverage*, rasio ini diukur dengan membandingkan laba usaha ditambah beban bunga dengan beban bunga ditambah beban sewa.
- 6) *Cash Flow Adequacy*, rasio ini diukur dengan cara membandingkan arus kas dari aktivitas operasi dengan pengeluaran modal ditambah bayar dividen.

2.2 Publikasi Penelitian Sebelumnya

1. Murti, dkk. (2019) penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Dividen Kas Pada PT. Lautan Luas Tbk Periode 2011-2018. Hasil penelitian menunjukkan laba bersih berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap dividen kas.
2. Jehuru (2022) penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Bersih dan *Investment Opportunity Set* terhadap Dividen Kas. Hasil penelitian ini laba bersih tidak berpengaruh terhadap dividen kas dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap dividen kas.
3. Mawarda, dkk. (2024), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Return on Asset* dan Kepemilikan Manajerial

terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

4. Susanto, dkk. (2022), melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2019)”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
5. Maharani, dkk. (2022) penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
6. Adila (2018), melakukan penelitian tentang Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016). Penelitian ini menggunakan uji parsial yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen.
7. Fauhan (2022), penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas yang diprosikan menggunakan *return on assets*, rasio

likuiditas yang diproksikan menggunakan *current ratio*, dan rasio solvabilitas yang diproksikan menggunakan *debt to equity* terhadap kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan *dividend payout ratio*. Hasil ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh positif secara signifikan dengan kebijakan dividen.

8. Martins (2021), penelitian ini bertujuan untuk menguji dan untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia 2018-2020. Berdasarkan hasil hipotesis ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
9. Hanum, dkk. (2020), melakukan penelitian tentang Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Consumer Goods* Di BEI (Periode 2016-2018). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh yang terdapat pada rasio keuangan dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh yang positif dengan kebijakan dividen.
10. Yuliani (2021), penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksi dengan *return on assets*, likuiditas yang diproksi dengan *current ratio* dan solvabilitas yang diproksi *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen yang diproksi *dividend payout ratio*. Hasil penelitian likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

11. Oktavia (2021), penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
12. Cahyono, dkk. (2021), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dikarenakan modal perusahaan dapat bertambah ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi. Pada saat modal suatu perusahaan besar maka perolehan keuntungan juga semakin meningkat diiringi dengan meningkatkan pembayaran dividen. Sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
13. Ikhsan (2020), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019)”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
14. Rahayu, dkk. (2019), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.