

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Dividen dan Kebijakan Dividen

a. Pengertian Dividen dan Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama, yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode di mana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, seperti misalnya pemodal institusi atau dana pensiun dan lain – lain. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham (Halim, 2015:18).

Kebijakan dividen merupakan penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan

diperusahaan dalam bentuk laba ditahan (Halim, 2015:135). Laba ditahan yang dimaksud merupakan salah satu sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen membentuk arus uang keluar ketangan para pemegang saham (Utari, 2014:249). Oleh karena itu manajer keuangan harus ingat bahwa sasarannya adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan yang diindikasikan oleh kenaikan harga saham (Halim, 2015:137). Dengan demikian, rasio pembayaran sasaran (*target payout ratio*) yang dinyatakan sebagai *persentase* dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai sebaiknya didasarkan pada referensi investor, yaitu dividen *versus* keuntungan modal; apakah investor: 1) menginginkan perusahaan mendistribusikan labanya sebagai dividen tunai atau 2) menginginkan perusahaan melakukan pembelian kembali saham atau menanamkan kembali labanya dalam bisnis (Halim, 2015:137).

Mengingat kedua hal tersebut harus mengakibatkan terjadinya keuntungan atas modal yang ditanamkan oleh investor. Apabila perusahaan meningkatkan *target payout ratio*, maka akan meningkatkan dividen. peningkatan dividen ini akan menyebabkan harga saham naik. Tetapi peningkatan pembayaran dividen ini mengakibatkan kas yang tersedia untuk investasi berkurang, sehingga mengakibatkan penurunan tingkat pertumbuhan yang diharapkan. Adanya penurunan tingkat pertumbuhan tersebut, selanjutnya cenderung akan menurunkan harga saham. Jadi, setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang

saling bertentangan. Oleh karena itu, manajer keuangan harus mampu menyeimbangkan diantara dividen yang dibayarkan saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang, sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Tercapainya keseimbangan tersebut dinamakan kebijakan dividen optimal (*optimal dividend policy*) (Halim, 2015:137).

Pengukuran kebijakan dividen diproksikan oleh *dividen payout ratio*. *Dividen payout ratio* merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Perusahaan yang memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen maka hal itu akan berdampak pada investor, dimana dividen merupakan salah satu daya tarik yang membuat investor mau menginvestasikan uangnya ke perusahaan (Ginting, 2018).

1) Macam – macam kebijakan dividen

Menurut Utari, (2014: 252) terdapat beberapa macam – macam kebijakan dividen antara lain :

a) Kebijakan Dividen Stabil

Kebijakan yang mendorong harga saham yang lebih tinggi karena investor akan menghargai saham – saham yang dividennya tinggi.

b) Kebijakan Dividen Residu

Kebijakan ini berorientasi pada ekspansi usaha karena pemegang saham lebih suka mengembangkan perusahaan daripada menerima dividen.

c) Kebijakan Dividen Kecil

Kebijakan ini didasarkan pada praktik bahwa laba ditahan itu sangat fleksibel untuk pengembangan usaha atau untuk menambah modal kerja.

d) Kebijakan Dividen Besar

Kebijakan ini didasarkan pada praktik bahwa dengan membayarkan dividen besar dapat menaikkan nilai saham sehingga banyak investor yang tertarik.

Kebijakan dividen didasari oleh *signalling theory*. Teori *signalling* pertama kali dikembangkan oleh Ross (1977) yaitu dengan mengembangkan model di mana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Salah satu cara yang paling sederhana adalah dengan mengatakan secara langsung “perusahaan kami mempunyai prospek yang baik”. Tentu saja investor tidak akan percaya begitu saja. Selain itu, manajer ingin memberikan signal yang lebih dipercaya (*credible*). Manajer bisa menggunakan utang lebih banyak, sebagai

signal yang lebih *credible*. Apabila utang meningkat, maka kemungkinan bangkrut akan semakin meningkat (Hanafi, 2016:316).

Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka manajer akan 'terhukum', misal reputasi dia akan hancur dan tidak bisa dipercaya menjadi manajer lagi. Karena itu, perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan utang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Signal positif yang ditangkap diharapkan dapat membuat investor menanamkan sahamnya. Dengan demikian utang merupakan tanda atau signal positif, karena jika banyak investor menerima signal yang telah diberikan manajer maka investor pun akan menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Sehingga membuat harga saham di perusahaan tersebut akan berfluktuasi sesuai permintaan dari para investor (Hanafi, 2016:316).

Menurut signalling theory tersebut, dividen dipakai sebagai signal oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa bahwa prospek dimasa mendatang baik, pendapatan aliran kas diharapkan meningkat / diperoleh pada tingkatan dimana dividen yang meningkat tersebut dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan merasa prospek dimasa medatang menurun, perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya. Pasar akan

merespon negatif pengumuman tersebut, artinya dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan dimasa mendatang (Hanafi, 2016:371).

Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya (Fahmi, 2014:21).

2. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan penentuan tentang besarnya laba yang diperoleh dalam suatu produk akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan diperusahaan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perilaku manajemen dalam memutuskan berapa banyak yang harus didistribusikan kepada para pemegang saham berupa dividen, maka ia harus selalu ingat bahwa sasarannya adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan yang diindikasikan oleh kenaikan harga saham (Halim, 2015:137).

Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2014: 81). Semakin baik tingkat profitabilitas suatu perusahaan menggambarkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan perusahaan (Fahmi, 2014:81).

Menurut Syamsudin (2011) rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat), yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investement / return on asset*, dan *return on equity*. Secara keseluruhan dari beberapa pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing – masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Memungkinkan seorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat earning dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan / *profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Sehingga para kreditur, pemilik perusahaan dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan

berusaha meningkatkan keuntungan ini, karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan (Syamsudin, 2011:59).

Profitabilitas tergambar dalam teori signal. *Signalling theory* menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu signal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang (Simbolon, 2017). Adapun rasio profitabilitas adalah bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (probabilitas), karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (Fahmi, 2014:59). Salah satunya rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on Asset*. *Return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana investasi yang diharapkan telah ditanamkan mampu memberikan pengambilan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditetapkan (Fahmi, 2014:83).

b. Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban

dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang yang dimaksud adalah kewajiban perusahaan) (Fahmi, 2014:58). Karena, semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin mampu perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera harus dibayar. Namun apabila terlampaui tinggi, akan berpengaruh jelek terhadap kemampuan laba perusahaan, karena ada sebagian dana yang tidak produktif yang diinvestasikan dalam *current asset*, akhirnya profitabilitas perusahaan tidak optimal (Halim, 2015:216).

Suatu perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mempunyai kekuatan membayar (berupa *current asset*) sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi (berupa *current liabilitas*) (Halim, 2015:216). Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan deviden. Karena deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan *profitable* akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen (Sartono, 2012: 293).

Likuiditas tergambar dalam teori signalling yang mengatakan bahwa perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang (Sampurno, 2017). Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan current rasio. Rasio lancar atau current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo (Wartono, 2018). Harus dipahami penggunaan current ratio dalam menganalisis laporan keuangan hanya mampu memberi analisa secara kasar, oleh karena itu perlu adanya dukungan analisa secara kualitatif secara lebih komprehensif (Fahmi, 2014:69).

c. Leverage

Leverage adalah rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya (Fahmi, 2014:59). Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berupa utang yang layak diambil dan dari mana

sumber – sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2014:72).

Menurut Syamsudin (2011:89), rasio *leverage* biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Dengan memperbesar tingkat leverage maka tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut juga akan memperbesar jumlah return yang akan diperoleh. Tingkat *leverage* ini bisa saja berbeda – beda antara satu perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya, yang jelas, semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat return atau penghasilan yang diharapkan.

Rasio leverage tergambar dalam teori *pecking order*. Menurut Myers (1984) dalam teori *pecking order* mengungkapkan dimana perusahaan yang menggunakan tingkat utang yang tinggi cenderung memiliki tingkat keuntungan yang rendah. Perusahaan juga dikatakan cenderung memilih pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal (utang). Apabila pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, seperti obligasi dan saham baru, sehingga perusahaan akan dapat membagikan dividen dengan yang lebih tinggi (Cahyani, 2017).

Debt Equity Ratio adalah rasio yang menunjukkan presentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap penjamin. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Semakin besar rasio *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima (Ginting, 2018).

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total asset. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2015:125).

Perusahaan besar yang sudah well-established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas atau *debt to book value of equity ratio* (Sartono, 2012:249).

Ukuran perusahaan tergambar dalam *signalling theory* yang menunjukkan bahwa bagaimana seharusnya perusahaan memberikan signal pada pengguna laporan keuangan untuk memberikan petunjuk tentang prospek perusahaan (Hanafi, 2016:316), sehingga dapat diartikan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan, perusahaan akan tetap membagikan dividennya. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Karena dividen dapat memberikan informasi positif pada pasar dan akan segera mendapatkan reaksi pasar modal dalam bentuk kuat atau semi kuat (Kurniawan dkk, 2016).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* dapat disajikan pada tabel sebagai berikut ini :

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Tahun & Judul	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1	Dewi, Dian Masista (2016) Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan	Variabel Dependen : DPR = Dividen Payout Ratio Variabel Independen : CR = Current Ratio,	1. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. 2. <i>Leverage</i>

	<p>Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.</p> <p>Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE). Vol. 23. No. 1. 2016. ISSN: 1412-3126.</p>	<p>DER= Debt To Equity Ratio</p> <p>Variabel Intervening : ROI = Return On Investement</p>	<p>berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>4. Likuiditas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>5. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>6. Profitabilitas tidak mampu memediasi likuiditas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.</p>
2	<p>Prakoso, Prio G. R dan Mochammad C (2016)</p> <p>Analisis Pengaruh current Ratio, Size, Debt To Equity Ratio, dan Total Asset Turnover Terhadap Dividend Yield dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening.</p> <p>Diponegoro Journal Of Marketing. Vol. 5. No. 2. 2016. ISSN: 2337-3814.</p>	<p>Variabel Independen : current Ratio, Size, Debt To Equity Ratio, dan Total Asset Turnover</p> <p>Variabel Dependen : Dividen Payout Ratio</p> <p>Variabel Intervening : Return On Asset</p>	<p>1. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas</p> <p>2. Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>3. ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>4. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas</p>

			<p>dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>5. Profitabilitas mampu memediasi likuiditas, namun profitabilitas juga tidak mampu memediasi <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan.</p>
3	<p>Cahyani, Ni Luh A dan Ida Bagus Badjra (2017) Pengaruh <i>Leverage</i> dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel intervening di BEI.</p> <p>E-Jurnal Manajemen Unud. Vol.6. No. 10 Tahun 2017. ISSN 2302 – 8912.</p>	<p>Variabel independen : Likuiditas, <i>Leverage</i></p> <p>Variabel independen : Likuiditas, <i>Leverage</i></p> <p>Variabel intervening : Profitabilitas</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Leverage</i> berpengaruh negative signifikan terhadap profitabilitas. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Likuiditas <i>berpengaruh</i> negatif signifikan terhadap profitabilitas. 4. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen 5. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 6. Profitabilitas tidak mampu memediasi <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen. 7. Profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap kebijakan dividen.
4	<p>Sari dan Wiksuana (2018) Peran profitabilitas</p>	<p>Variabel independen : <i>Financil leverage, Investment Opportunity Set</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan

	<p>dalam memediasi pengaruh financial leverage dan investement opportunity set terhadap kebijakan dividen di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. Vol 7. No. 1. 2018. ISSN : 2337 – 3067.</p>	<p>Variabel dependen : Kebijakan dividen</p> <p>Variabel intervening : Profitabilitas</p>	<p>dividen.</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. Profitabilitas mampu memediasi <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen.
5	<p>Amilin dan Lanawati (2015)</p> <p><i>Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Growth dan Dividen Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.</p> <p>Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajaka. Vol. 2. No 1 Tahun 2015. ISSN 2339 - 1545.</p>	<p>Variabel dependen : <i>Dividen Payout Ratio</i></p> <p>Variabel Independen : <i>Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Growth</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Cash Ratio</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>. 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>. 3. <i>Return on Asset</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>. 4. <i>Firm Size</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>.
6	<p>Ambarwati, Novi S dan Gede Adi Y (2015)</p> <p>Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktifitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang</p>	<p>Variabel dependen : Profitabilitas</p> <p>Variabel independen : Modal Kerja, Likuiditas, Aktifitas dan Ukuran Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. 2. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. 3. Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap

	<p>Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha. Vol. 3. No. 1 Tahun 2015.</p>		<p>profitabilitas.</p> <p>4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</p>
7	<p>Saputra, Rishi Septa (2016)</p> <p>Pengaruh Uang Kas Bebas, Profitabilitas, Likuiditas dan Hutang Usaha Terhadap Kebijakan Dividen pada Saham Sektor Properti.</p> <p>Jurnal online insan akuntan. Vol.1. No.2. 2016. E-issn: 2528-0163.</p>	<p>Variabel dependen : DPR = Dividend Payout Ratio</p> <p>Variabel Independen : FCF = Free Cash Ratio, ROI = Return On Investment, CR = Current Ratio, DER = Debt to Equity Ratio</p>	<p>1. Terdapat pengaruh signifikan antara leverage dengan kebijakan dividen.</p> <p>2. Terdapat pengaruh signifikan antara likuiditas dengan kebijakan dividen.</p> <p>3. Terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen.</p>
8	<p>Darmayanti, Ni Kadek Desi dan I Ketut Mustanda (2016)</p> <p>Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang dan Konsumsi.</p> <p>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 16. No. 2. Agustus 2016. Hal: 921-950. ISSN : 2302-8556.</p>	<p>Variabel Dependen : DPR (dividend payout ratio)</p> <p>Variabel Independen : Pertumbuhan penjualan, Jaminan Asset, Ukuran Perusahaan</p>	<p>1. Hasil penelitian secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014.</p>
9	<p>Chaidir Thaib, Rita Taroreh (2015)</p>	<p>Variabel Independen : Kebijakan hutang (DAR),</p>	<p>1. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa</p>

	<p>Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 – 2014).</p> <p>Jurnal EMBA. Vol 3. No 4. 2015. ISSN 2303 1174.</p>	<p>Profitabilitas (ROI)</p> <p>Variabel Dependen : Kebijakan dividen (DPR)</p>	<p>variabel Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p> <p>2. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p>
10	<p>Sinta Cahyanti (2018)</p> <p>Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI.</p> <p>Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi. Vol III No.2, Juni 2018. ISSN 2502 – 3764</p>	<p>Variabel Dependent : Kebijakan Dividen</p> <p>Variabel Independent : Variabel Profitabilitas (Return On Assets), Variabel Likuiditas (Current Ratio), Variabel Pertumbuhan Laba , Variabel Leverage (debt to equity ratio).</p>	<p>1. Hasil uji penelitian <i>return on assets</i> terhadap kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>2. Hasil uji penelitian <i>current ratio</i> terhadap kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>3. Hasil pengujian pertumbuhan laba terhadap kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan.</p> <p>4. Pengaruh <i>debt to equity ratio</i> terhadap kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan.</p>
11	<p>Kristina Simbolon, Djoko Sampurno (2017)</p>	<p>Variabel Dependent : <i>Dividend payout ratio</i></p>	<p>1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa <i>Firm Size</i> memiliki</p>

	<p>Analisis Pengaruh <i>Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio</i> dan Past <i>Dividend Payout Ratio</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011- 2015). Diponegoro Journal Of Marketing. Vol.6. No.3 Tahun 2017. ISSN 2337 – 3792.</p>	<p>Variabel Independent : <i>Firm Size, Debt to Equity Ratio, Asset Growth, Return on Equity, Earning per Share, Quick Ratio</i></p>	<p>pengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>, sehingga hipotesis pertama ditolak.</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>, sehingga hipotesis kedua diterima. 3. Hasil pengujian menunjukkan <i>Asset Growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>. 4. Hasil pengujian hipotesis bahwa <i>Return on Equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>. 5. Hasil pengujian menunjukkan <i>Earning per Share</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>. 6. Hasil pengujian menunjukkan bahwa <i>Quick Ratio</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>. 7. Hasil pengujian menunjukkan <i>Dividen</i> satu tahun sebelumnya
--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

			memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .
12	<p>Wiksuna, I Gusti dan I Gede Putra (2018)</p> <p>Pengaruh Inflasi dan <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas dan Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Vol. 7. No. 3. 2018. Hal: 615-648. ISSN : 2337-3067.</p>	<p>Variabel Dependent : Profitabilitas</p> <p>Variabel Independent : Inflasi dan <i>Leverage</i></p> <p>Variabel Intervening : Return Saham</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. 4. Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas. 5. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. 6. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap Return Saham dan Profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage terhadap Return Saham.
13	<p>Dian Pramesti, Anita Wijaya, Siti Nurlaela (2016)</p> <p>Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i>, <i>Aktitas</i> dan <i>Firm Size</i> Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan</p>	<p>Variabel Dependen : Profitabilitas</p> <p>Variabel Independen : Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i>, <i>Aktitas</i> dan <i>Firm Size</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Current ratio (CR)</i> tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas (<i>Return On Asset (ROA)</i>). 2. <i>Debt To Equity (DER)</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas (<i>Return On Asset (ROA)</i>).

	<p>Komponen di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>Seminar Nasional IENACO. 2016. ISSN 2337-4349.</p>		<p>3. <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas (<i>Return On Asset (ROA)</i>).</p> <p>4. <i>Firm size</i> berpengaruh positif dengan profitabilitas (<i>Return On Asset (ROA)</i>).</p>
14	<p>Yeny Kopong, Riska Nurzanah (2016)</p> <p>Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel <i>Moderating</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2014.</p> <p>Jurnal Akuntansi Manajerial. Vol. 1, No. 1, Januari - Juni 2016. Hal: 116-133. ISSN (E): 2502-6704.</p>	<p>Variabel Dependen: Profitabilitas</p> <p>Variabel Intervening : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen : <i>Growth Opportunity</i></p>	<p>1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial, variabel <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, dan variable Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.</p> <p>2. Secara simultan variabel <i>Growth Opportunity</i> dan Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.</p> <p>3. Moderasi Penerapan Nilai Perusahaan memperkuat pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap Profitabilitas. Namun Nilai Perusahaan memperlemah pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas.</p>
15	<p>Wartono, Tri (2018)</p> <p>Pengaruh <i>Current</i></p>	<p>Variabel Dependen : <i>Return on Asset</i></p>	<p>1. Hasil penelitian bahwa <i>Current ratio</i> berpengaruh namun</p>

	<p><i>Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return on Asset (ROA) (Studi Pada PT Astra Internasional, Tbk)</i></p> <p>J. KREATIF, Vol. 6, No. 2 April 2018. Hal: 78-97. ISSN : 2339 0689, E-ISSN : 2406-8616.</p>	<p>Variabel Independen : <i>Current Ratio dan Debt to Equity Ratio</i></p>	<p>tidak signifikan terhadap <i>Return on asset</i>.</p> <p>2. Hasil penelitian bahwa <i>debt to equity</i> berpengaruh namun tidak signifikan terhadap <i>Return on asset</i>.</p>
16	<p>Tijjani, Bashir (2016)</p> <p><i>An Empirical Analysis of Free Cash Flow and Dividend Policy in the Nigerian Oil and Gas Sector</i></p> <p>Journal of Finance and Accounting, Vol.7, No.12, 2016. ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online).</p>	<p>Variabel dependen : <i>Dividen Policy</i></p> <p>Variabel independen : <i>Free cah flow, Earning per share, Leverage</i></p>	<p>1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>
17	<p>Afriyeni dan Kasnita Bawamenawi (2019)</p> <p>Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i>, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>Jurnal Pundi. Vol. 03. No. 01 Tahun 2019. ISSN 2556 – 2278.</p>	<p>Variabel Dependen : Kebijakan Dividen</p> <p>Variabel Independen : Profitabilitas, <i>Leverage</i>, dan Likuiditas</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>3. Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>

18	<p>Ginting, Suriani (2018)</p> <p>Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016.</p> <p>JWEM STIE MIKROSKIL. Volume 8, Nomor 02, Oktober 2018. ISSN 2622-6421.</p>	<p>Variabel dependen : Kebijakan Dividen</p> <p>Variabel independen : Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan likuiditas, profitabilitas, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
19	<p>Rahayu dan Mohammad Hari (2016)</p> <p>Pengaruh <i>current ratio</i> dan <i>quick ratio</i> terhadap kebijakan dividen (<i>dividen payout ratio</i>) melalui <i>return on equity</i> pada perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2014.</p>	<p>Variabel Dependen : kebijakan dividen (<i>dividen payout ratio</i>)</p> <p>Variabel Independen : <i>current ratio</i> dan <i>quick ratio</i></p> <p>Variabel Intervening : <i>return on equity</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. CR dan QR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. 4. CR tidak berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen, namun berpengaruh tidak langsung melalui ROE.
20	<p>Kurniawan, Rina Arifati, dan Rita Andini (2016)</p> <p>Pengaruh <i>Cah Position</i>, <i>Debt to</i></p>	<p>Variabel Dependen: <i>Dividen Payout Ratio</i></p> <p>Variabel Independen : <i>Cah Position</i>, <i>Debt to Equity Ratio</i>, <i>Current</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara simultan variabel <i>Cash Position (CP)</i>, <i>Debt Equity Ratio (DER)</i>,

	<p><i>Equity Ratio, Current Ratio, Firm Size, Price Earning Ratio, Dan Total Assets Turn Over Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2007 – 2014.</i></p> <p>Journal Of Accounting, Volume 2 No.2 Maret 2016.</p>	<p><i>Ratio, Firm Size, Price Earning Ratio, Dan Total Assets Turn Over</i></p>	<p><i>Return on Assets (ROA), Firm Size, Current Ratio (CR), Price Earnings Ratio (PER) dan Total Assets Turnover (TATO) berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR).</i></p> <p>2. <i>Firm Size</i> berhubungan dengan <i>divident payout ratio (DPR).</i></p>
21	<p>Mustapha, Mazlina dan Yong Teck Mui (2016)</p> <p><i>Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Malaysian Public Listed Firms.</i></p> <p>Journal of Applied Environmental. 2016. ISSN 2090-4274.</p>	<p>Variabel Dependen : <i>Dividend Payout</i></p> <p>Variabel Independen : <i>Investement Opportunity, Likuidity, Firm Size</i></p>	<p>1. Hasil menunjukkan bahwa likuiditas memiliki hubungan positif dan signifikan dengan pembayaran dividen.</p> <p>2. Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara peluang investasi dan pembayaran dividen.</p> <p>3. Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan pembayaran dividen.</p>
22	<p>Ahmed, Ibrahim Elsiddig (2015)</p> <p><i>Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy.</i></p> <p>World Review of Business Research Vol. 5. No. 2. 2015 Issue. Pp. 73–85.</p>	<p>Variabel Dependen : <i>Dividends Payout Policy</i></p> <p>Variabel Independen : <i>Liquidity, Profitability</i></p>	<p>1. Hasil menunjukan bahwa likuiditas memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen.</p> <p>2. Hasil menunjukan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap pembayaran dividen.</p>
23	<p>Dillak, Vaya Juliana dan Lativah</p>	<p>Variabel Dependen : <i>Kebijakan Dividen</i></p>	<p>1. <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif</p>

	<p>Ivan Darmawati (2018)</p> <p>Pengaruh <i>Current Ratio</i>, <i>Debt To Equity Ratio</i>, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.</p> <p>e-Proceeding of management. Vol. 5. No. 3. 2018. ISSN 2355-9357.</p>	<p>Variabel Independen : <i>Current Ratio</i>, <i>Debt To Equity Ratio</i>, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan</p>	<p>signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>2. <i>Debt to Equitr Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.</p> <p>4. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>
24	<p>Pratama, I Gusti Bagus dan Wiksuana, I Gusti Bagus (2016)</p> <p>Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.</p> <p>E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 5, No. 2, 2016, Hal:1338-1367. ISSN: 2302 - 8912.</p>	<p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen : Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i></p> <p>Variabel <i>Intervening</i> : Profitabilitas</p>	<p>1. Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>2. Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.</p> <p>3. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan serta Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.</p>
25	<p>Darmawan, Akhmad., Widyasmara, Meriska Y dkk (2019)</p> <p>Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividend</p>	<p>Variabel Dependen : Kebijakan Dividend</p> <p>Variabel Independen : Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel <i>Intervening</i> : Harga Saham</p>	<p>1. Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. Profitabilitas tidak berpengaruh</p>

	<p>dan Harga Saham.</p> <p>Jurnal Ilmiah FE-UMM, Vol. 13, No. 1, 2019, ISSN : 1978-6573</p>		<p>signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan.</p> <p>3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham</p> <p>4. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak mampu memediasi likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.</p>
26	<p>Meidiyustiani, Rinny (2016)</p> <p>Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2010 – 2014.</p> <p>Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No. 2, Oktobor 2016, ISSN : 2252 - 7141.</p>	<p>Variabel Dependen : Profitabilitas</p> <p>Variabel Independen : Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas</p>	<p>1. Modal kerja (perputaran modal kerja) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas,</p> <p>2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>3. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.</p> <p>4. Likuiditas (<i>current ratio</i>) berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas.</p>
27	<p>Novita, Bunga Asri (2015)</p>	<p>Variabel Dependen : Profitabilitas</p>	<p>1. Struktur modal memiliki pengaruh</p>

	<p>Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas.</p> <p>e-Journal Akuntansi Trisakti Volume. 2 Nomor. 1 Februari 2015 Hal. 13 – 28. ISSN : 2339-0832.</p>	<p>Variabel Independen : Struktur Modal dan Likuiditas</p>	<p>signifikan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan return on asset.</p> <p>2. Struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan <i>return on equity</i>.</p> <p>3. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas.</p>
28	<p>Darmawan, Akhmad dan Priyanto, Slamet (2017)</p> <p>Pengaruh Debt Toasset Ratio(DAR), Debt To Equity Ratio (DER), Long Term Debt To Asset Ratio(LDAR) Dan Long Term Debt To Equity Ratio (LDER) Terhadap Profitability (ROE) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014.</p> <p>Jurnal Manajemen dan Bisnis MEDIA EKONOMI. Volume, XVII, NO. 1 Januari 2017</p>	<p>Variabel Dependen : Profitability (ROE)</p> <p>Variabel Independen : Debt Toasset Ratio(DAR), Debt To Equity Ratio (DER), Long Term Debt To Asset Ratio(LDAR) Dan Long Term Debt To Equity Ratio (LDER)</p>	<p>1. <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitability(ROE).</p> <p>2. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitability(ROE).</p> <p>3. <i>Long Term debt to Asset Ratio</i> (LDAR) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitability (ROE).</p> <p>4. <i>Long Term debt to Equity Ratio</i> (LDER) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitability (ROE).</p>

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen (Sugiyono, 2016:101).

1. Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) Terhadap Profitabilitas (*Return On Asset*)

Menurut Ross (1977) dalam *signalling theory* menyatakan, likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajiban dalam jangka pendek. Likuiditas (*Current Ratio*) juga mempengaruhi besarnya profitabilitas. Ketika likuiditas perusahaan baik, maka akan memperlancar kegiatan produksi perusahaan. Dengan kelancaran produksi pasti akan mendatangkan laba bagi perusahaan, karena semua pesan distributor dapat terpenuhi sehingga penjualan perusahaan meningkat. Jadi semakin baik tingkat likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula laba yang akan dihasilkan perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prakoso (2015), Novita (2015), Meidiyustiani (2016) dan Rahayu dan Hari (2016) yang menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (*return on asset*).

2. Pengaruh Leverage (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Profitabilitas (*Return on Asset*)

Menurut Myers (1984) dalam *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi

memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Teori *pecking order* inilah salah satu yang mendukung argumen pengaruh negatif antara hutang dan profitabilitas. Perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dana dalam jumlah yang sedikit (Cahyani, 2017). Hal tersebut akan berimbas kepada profitabilitas yang menurun karena sebagian pendapatannya digunakan untuk membayar hutang dan bunga. Hal tersebut dibuktikan oleh penelitian Prakoso (2015), Cahyani (2017), Darmawan dan Priyanto (2017) dan Wiksuana (2018) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (*return on asset*).

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (*Return on Asset*)

Menurut Ross (1977) dalam *signalling theory* yang menunjukkan bahwa bagaimana seharusnya perusahaan memberikan *signal* pada pengguna laporan keuangan untuk memberikan petunjuk tentang prospek perusahaan (Hanafi, 2016:316). Perusahaan yang mempunyai ukuran besar berarti mempunyai berbagai kelebihan dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil (Nurzanah, 2016). Besarnya ukuran perusahaan juga ikut menentukan besarnya profitabilitas sebuah perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar akan dapat menghasilkan produk dengan tingkat biaya rendah. Dimana tingkat biaya rendah merupakan unsur untuk mencapai laba yang di inginkan sesuai standar yang ditetapkan (Dewi, 2016). Hal tersebut dibuktikan oleh penelitian Ambarwati dan Sinarwati (2015), Pratama (2016), Nurzanah (2016), dan

Nurlaela dan Pramesti (2016) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*return on asset*).

4 Pengaruh Profitabilitas (*Return on Asset*) Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Ross (1977) dalam *Signaling theory* menyatakan, kenaikan dividen merupakan suatu signal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Dengan kata lain, dapat mengklaim bahwa dengan peningkatan profitabilitas, persentase dividen untuk setiap saham juga meningkat. Artinya semakin tinggi tingkat utang perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari dana eksternal tersebut. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berarti semakin tinggi pula jumlah pembayaran dividen yang dapat dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham (Cahyani, 2017). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prakoso (2015), Taroreh (2015), Saputra (2016), Simbolon (2017), Cahyani (2018) dan Ginting (2018) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

5 Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Ross (1977) dalam teori sinyal, likuiditas yang tinggi memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajiban dalam jangka pendek termasuk

membayar dividen. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmed et. al (2015), Mustaph et. al (2016), Prakoso (2016) dan Darmawati (2018) yang membuktikan bahwa *likuiditas* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

6. Pengaruh *Leverage (Debt to Equity Ratio)* Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Myers (1984) dalam teori *pecking order* mengungkapkan dimana perusahaan yang menggunakan tingkat utang yang tinggi cenderung memiliki tingkat keuntungan yang rendah. Perusahaan juga dikatakan cenderung memilih pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal (utang). Apabila pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, seperti obligasi dan saham baru, sehingga perusahaan akan dapat membagikan dividen dengan yang lebih tinggi (Cahyani, 2017). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tijjani et al. (2016), Cahyani (2017), Kristina dan Djoko (2017), Simbolon (2017), Wiksuana (2018) dan Afriyani (2019) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

7. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Ross (1977) dalam teori *signalling*, Ukuran perusahaan tergambar dalam *signalling theory* yang menunjukkan bahwa bagaimana seharusnya perusahaan memberikan *signal* pada pengguna laporan keuangan untuk memberikan petunjuk tentang prospek perusahaan, sehingga dapat diartikan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan, perusahaan akan tetap membagikan dividennya. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Karena dividen dapat memberikan informasi positif pada pasar dan akan segera mendapatkan reaksi pasar modal dalam bentuk kuat atau semi kuat (Kurniawan dkk, 2016). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prakoso (2015), Mustaph et. al (2016), Saputra (2016), Cahyani (2017), dan Darmawan dkk (2019) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

8. Profitabilitas (*Return on Asset*) mampu memediasi hubungan antara Likuiditas (*Current Ratio*) dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Ross (1977) dalam teori sinyal, likuiditas yang tinggi memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajiban dalam jangka pendek termasuk membayar dividen. Likuiditas perusahaan merupakan salah satu

pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Dividen merupakan kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang digunakan untuk membayar dividen. Oleh karena itu, likuiditas yang tinggi dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya atau berinvestasi pada perusahaan (Cahyani, 2017). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyani (2017) yang mengatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap kebijakan dividen.

9. Profitabilitas (*Return on Asset*) mampu memediasi hubungan antara Leverage (*Debt to Equity Ratio*) dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Myers (1984) dalam *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan) dari pada pendanaan dari luar. Hal ini tidak terlepas dari usaha untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pihak eksternal karena hutang memberikan risiko yang tinggi, artinya perusahaan harus mampu mengambil keputusan di tengah tawaran akan manfaat dari *leverage* atau menjaga kesejahteraan pemegang saham, dengan menjauhkannya dari risiko tersebut (Wiksuana, 2018). Perusahaan yang dapat meningkatkan profitabilitas dengan penggunaan hutang, ini disebabkan karena kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang dengan baik dan perusahaan mampu

mengoptimalkan penggunaan hutang untuk meningkatkan laba. Hal ini akan berdampak pada peningkatan pembayaran dividen, karena perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga kemampuan dalam membayarkan dividen juga tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prakoso (2015) dan Wiksuana (2018) mengatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi *leverage* terhadap kebijakan dividen.

10. Profitabilitas (*Return on Asset*) mampu memediasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Ross (1977) dalam *signalling theory* yang menunjukkan bahwa bagaimana seharusnya perusahaan memberikan *signal* pada pengguna laporan keuangan untuk memberikan petunjuk tentang prospek perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar lebih memiliki untuk menguasai pasar karena perusahaan yang besar memiliki aset yang lebih dibanding perusahaan dengan perusahaan kecil. Semakin maksimal aktiva perusahaan maka laba yang didapat juga akan semakin maksimal pula, karena aktiva perusahaan digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan yang tujuannya untuk memperoleh laba (Ambarwati dkk, 2015). Dengan laba yang besar, maka perusahaan memiliki kecukupan dana untuk membayar dividen kepada para pemegang sahamnya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Saputra (2015) dan Dewi (2016) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.



D. HIPOTESIS

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- H1 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.
- H2 : Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas.
- H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.
- H4 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H5 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen.
- H6 : Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan dividen.
- H7 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen.
- H8 : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan dividen.
- H9 : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Leverage terhadap Kebijakan dividen.
- H10 : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan dividen.