

BAB II KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Suatu teori yang menyatakan bahwa investor menilai perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Kenaikan dividen atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal (*signal*) bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik dimasa depan. Sebaliknya, penurunan dividen, atau kenaikan dalam jumlah lebih kecil dari yang diharapkan, merupakan sinyal bahwa manajemen meramalkan laba masa depan yang buruk (Brigham dan Houston, 1998).

Teori tersebut menjelaskan bahwa informasi tentang pembayaran dividen tunai dilihat oleh investor sebagai sinyal prospek masa depan perusahaan. Asumsi ini disebabkan adanya asimetri informasi antara manajer dan investor, membuat investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal prospek perusahaan. Jika dividen meningkat, akan dilihat sebagai sinyal positif bahwa prospek perusahaan baik, akan mengarah ke reaksi harga saham yang positif. Di sisi lain, jika dividen dikurangi, dianggap sebagai sinyal negatif, yang berarti perusahaan memiliki prospek yang buruk, sehingga harga saham menjadi negatif (Pangestuti, 2019).

2. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan landasan teori untuk praktik bisnis yang digunakan oleh perusahaan hingga saat ini. Teori ini menjadi dasar hubungan kerja antara pihak pemberi kuasa yaitu investor dan pihak penerima yaitu manajer. Teori agensi berkaitan dengan kebijakan dividen serta menggambarkan konflik antara manajer dan pemegang saham untuk mendapatkan kekayaan perusahaan sebanyak mungkin. Kepentingan manajer dan pemegang saham berbeda, manajer menggunakan kekayaan untuk kelangsungan hidup perusahaan, pemegang saham menggunakan kekayaan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan devidenn (Lubis, 2021).

Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa ketika satu orang atau lebih yang disebut manajer (*principals*) mempekerjakan orang lain (*agents*), yaitu pemegang saham atau investor, untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan kekuasaan pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Dalam praktiknya, manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Wewenang dan tanggung jawab agen dan prinsipal diatur dalam kontrak kerja yang di sepakati bersama.

Teori ini menjadi dasar kebijakan dividen dapat dibagikan atau tidak, karena di satu sisi manajemen cenderung mengutamakan kepentingan pribadi yaitu menginvestasikan kekayaan untuk kelangsungan hidup perusahaan, hal tersebut tidak disukai investor. Sementara pihak investor mengharapkan kekayaan tersebut diberikan dalam bentuk pendapatan dividen. Oleh sebab itu, perbedaan kepentingan dapat menimbulkan permasalahan di antara para pihak, maka permasalahan tersebut dapat diminimalisir jika perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham (Aryani and Fitria 2020).

3. Kebijakan Dividen

Cisilia (2016) mengemukakan bahwa kebijakan dividen sangat penting bagi keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan tersebut menentukan apakah laba akhir tahun perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan guna meningkatkan modal investasi masa mendatang. Keputusan kebijakan dividen menyangkut masalah tentang penggunaan laba yang mempertimbangkan kebijakan dividen saat ini dan periode mendatang, laba akan dibagi sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Perusahaan telah menetapkan target pembayaran dividen. DPR menentukan berapa banyak uang yang dibayarkan sebagai dividen serta laba ditahan.

Rasio ini memperlihatkan presentase laba dividen tunai perusahaan kepada pemegang saham. Jika laba perusahaan yang ditahan besar, maka dividen yang dibagikan akan lebih sedikit.

Menurut Riyanto (2001) terdapat beberapa jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, yaitu:

1. Dividen Tunai (kas)

Dividen tunai atau dividen regular merupakan pembayaran tunai yang ditentukan oleh manajemen perusahaan. Dividen regular dibayarkan setiap satu, dua atau empat kali setahun.

2. Dividen Saham

Dividen saham akan meningkatkan umlah saham yang beredar namun tidak menambah dana didalam modal saham. Dividen saham biasanya menyebabkan penurunan harga saham di pasar.

3. *Liquidating Dividend*

Dividen likuiditas adalah selisih antara laba ditahan pada nilai buku. Dividen likuidasi dipandang sebagai sebuah layanan pendapatan internal (*Internal Revenue Service*) sebagai tingkat pengembalian terhadap modal dari pada pendapatan biasa. Oleh sebab itu, dividen likuidasi mempunyai konsekuensi pajak yang berbeda bagi investor.

4. Profitabilitas

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan guna menghasilkan keuntungan pada periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan ditentukan oleh keberhasilan serta kemampuan perusahaan guna memanfaatkan asetnya secara efektif. Hal tersebut dapat ditentukan dengan membandingkan laba suatu periode dengan total aset perusahaan (Munawir, 2012).

Afriyeni (2019) menambahkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari modal yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. Perusahaan dikatakan dalam profitabilitas yang baik jika laba bersih perusahaan meningkat, maka pengembalian investasi kepada investor dalam bentuk pendapatan dividen juga meningkat. Hal ini akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis profitabilitas, terutama untuk investasi jangka panjang, misalnya pemegang saham akan melihat keuntungan yang sebenarnya dalam bentuk dividen. Dengan demikian bisa diambil kesimpulan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola kekayaan untuk mendapatkan laba.

5. Likuiditas

Likuiditas (*liquidity*) merupakan aspek penting yang perlu diperhatikan sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Likuiditas menentukan kesanggupan sebuah perusahaan dalam memenuhi kemam jangka pendeknya secara tepat waktu. Perusahaan dengan likuiditas yang signifikan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi ini mendorong investor untuk berinvestasi guna mendistribusikan keuntungannya yaitu dividen. Semakin besar likuiditas perusahaan, semakin banyak dividen mampu dibayarkan. *Current ratio* mengukur modal kerja perusahaan dengan membandingkan aset lancarnya dengan pinjaman lancarnya (Munawir, 2012). Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan kondisi perusahaan yang baik karena perusahaan mampu melunasi kewajiban jagka pendeknya.

Perhitungan rasio likuiditas ini cukup memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan baik pihak dalam maupun pihak luar perusahaan. Oleh karena itu, perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar prusahaan.

Berikut ini adalah tujuan dari hasil rasio likuiditas menurut Kasmir (2017) :

- 1) Guna menilai kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang sudah jatuh tempo sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan.

- 2) Guna menilai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan
- 3) Guna menilai dan membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan kerja perusahaan.
- 4) Guna menilai seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- 5) Sebagian alat perencanaan masa depan terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- 6) Guna melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan untuk beberapa periode.
- 7) Guna melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aktiva dan utang lancar.
- 8) Menjadi alat bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dengan melihat likuiditas yang ada hingga sekarang.

Menurut Wijayanto dan Putri (2018) likuiditas memiliki tiga fungsi utama bagi perusahaan, yaitu:

- 1) Sebagai media untuk menjalankan aktivitas bisnis sehari-hari.

- 2) Sebagai antisipator dana-dana yang dibutuhkan secara tiba-tiba ataupun mendesak.
- 3) Sebagai poin penentu tingkat fleksibilitas perusahaan dalam mendapatkan persetujuan investasi ataupun usaha yang menguntungkan.

6. *Leverage*

Fillya dkk (2015) mengemukakan bahwa *leverage* merupakan rasio hutang menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah memiliki lebih banyak pinjaman daripada aset. Rasio ini mengukur kewajiban perusahaan. Rasio utang yang tinggi memperlihatkan perusahaan memakai banyak pinjaman.

Penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* yaitu perbandingan antara total kewajiban (liabilitas) dengan total modal sendiri (*equity*). Rasio ini mengukur sejauh mana modal perusahaan dibiayai oleh pinjaman. Semakin besar rasio *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan 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.

7. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial membandingkan pemegang saham dengan direktur dan komisaris aktif pada pengambilan keputusan perusahaan (Parmitasari dan Hasrianto, 2015). Manajer dapat memiliki saham untuk menyamakan pemegang saham. Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) mengacu pada pemegang saham yang berkedudukan di manajemen perusahaan sebagai kreditur maupun komisaris.

Kepemilikan manajerial yang lebih besar akan mendorong manajer guna meningkatkan kinerja perusahaan yang menguntungkan perusahaan serta pemegang saham. Kepemilikan saham manajemen yang lebih tinggi memperlihatkan tanggung jawab pengambilan keputusan yang lebih besar. Sebab manajemen akan mengalami konsekuensi dari keputusannya, maka mereka akan lebih berhati-hati. Jika mereka salah memilih keputusan, manajemen akan merasakan dampak kerugian dan merugikan perusahaan serta pemegang saham (Lajar dan Marsudi, 2021).

Keberadaan kepemilikan manajerial untuk mewujudkan kepentingan masing-masing manajer dan pemegang saham, dan juga sebagai bentuk pengawasan atas kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan di antara komisaris serta direksi yang aktif berpartisipasi pada pengambilan keputusan serta membayar dividen untuk tujuan bisnis (Hapsari dan Fidiana, 2021)

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Penulis, Judul, dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil Penelitian
1.	Akhmad Darmawan, Bima Cinintya Pratama, dan Chichi Dwi Rismawati (2021) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Jaminan Aset, Dewan Komisaris Independen, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan Vol. 10 No. 1 ISSN : 2580-510X P-ISSN : 2548-9453	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Jaminan Aset, Dewan Komisaris Independen, Profitabilitas Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Kepemilikan manajerial berdampak positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional berdampak positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan publik berdampak positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Jaminan aset berdampak positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dewan komisaris independen tidak berdampak terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berdampak negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2.	Prastyana dan Jalil (2020) Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini, Vol. 1	Variabel Independen: <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan. Variabel Dependen: Kebijakan Dividen.	<i>Leverage</i> , profitabilitas, dan ukuran perusahaan berdampak secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan <i>free cash flow</i> dan likuiditas tidak berdampak terhadap kebijakan dividen.
3.	Amalia, Nurlaela, dan Dewi (2020) E-Jurnal Among Makarti, Vol. 13 No. 25	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, dan Kepemilikan Institusional tidak berdampak terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berdampak terhadap Kebijakan Dividen
4.	Hendra Sumarlin (2020)	Variabel Independen:	Profitabilitas berdampak secara signifikan terhadap kebijakan dividen,

- Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Akuntansi) (JIMEA), Vol. 4 No. 3
- Profitabilitas, kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Likuiditas, *Growth Of Sales* sedangkan kepemilikan manajerial, *leverage*, likuiditas, dan *growth of sales* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. Aryani dan Fitria (2020)
Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 9 No. 6
- Variabel Dependen: Kebijakan Dividen
Variabel Independen: *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan
- Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berdampak Positif Terhadap Kebijakan Dividen.
6. Sudiartana dan Yudiantara (2020)
JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Vol. 11 No. 2
- Variabel Dependen: Kebijakan Dividen
Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage*
- Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berdampak positif terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan, *Leverage* dan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
7. Estuti, Hendrayanti, dan Fauziyanti (2020)
Jurnal CAPITAL, Vol. 2 No. 1
- Variabel Dependen: Kebijakan Dividen
Variabel Independen: Likuiditas, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial
- Likuiditas berdampak positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berdampak positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan kepemilikan manajerial tidak berdampak terhadap kebijakan dividen.
8. Bawamenewi dan Afriyeni (2019)
Jurnal Pundi, Vol. 3
- Variabel Independen: Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas
Variabel Dependen: Kebijakan Dividen
- Profitabilitas berdampak negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berdampak negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Likuiditas berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
9. Ratnasari dan Purnawati (2019)
E-Jurnal Manajemen, Vol. 8 No. 10
- Variabel Independen: Profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage*
Variabel Dependen: Kebijakan dividen
- Profitabilitas dan likuiditas berdampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berdampak negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berdampak positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

10. Maula dan Yuniati (2019)
Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 8 No. 2
- Variabel Independen:
Likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas
- Variabel Dependen:
Kebijakan Dividen
- Likuiditas berdampak negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berdampak negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berdampak positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
11. Rais dan Santoso (2019)
Jurnal Akuntansi, Vol. 18 No. 1
- Variabel Independen:
Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan
- Variabel Dependen:
Kebijakan dividen
- Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas tidak berdampak terhadap Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan berdampak terhadap Kebijakan Dividen.
12. Madyoningrum (2019)
Jurnal Bisnis dan Manajemen (JBM), Vol. 6 No. 1
- Variabel Independen:
Firm Size, *Leverage*, dan Profitabilitas
- Variabel Dependen:
Kebijakan Dividen
- Firm Size*, *Leverage*, dan Profitabilitas berdampak signifikan terhadap Kebijakan Dividen
13. Pamungkas (2019)
Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 8 No. 11
- Variabel Independen:
Kebijakan Hutang, profitabilitas, Kepemilikan Manajerial
- Variabel Dependen:
Kebijakan Dividen
- Kebijakan Hutang tidak berdampak terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak berdampak terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial tidak berdampak terhadap kebijakan dividen.
14. Amalia dan Hermanto (2018)
Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 7
- Variabel Independen:
Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Growth*
- Variabel Dependen:
Kebijakan Dividen
- Profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan *leverage* berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, *growth* tidak berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen.
15. Wijayanto dan Putri (2018)
Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan, Vol. 1 No. 1
- Variabel Independen:
Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial
- Variabel Dependen:
Kebijakan Dividen
- Leverage*, profitabilitas, likuiditas berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, kepemilikan manajerial tidak berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen.
16. Prihatini dan Susanti (2018)
E-Jurnal EcoGen, Vol. 1 No. 2
- Variabel Independen:
Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, dan Kepemilikan Manajerial
- Variabel Dependen:
Kebijakan Dividen
- Profitabilitas berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. *Investment Opportunity Set* dan kepemilikan manajerial berdampak positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

17. Utama dan Gayatri (2018)
E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 22 No. 2
- Variabel Independen: Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, dan *Free Cash Flow*
- Variabel Dependen: Kebijakan Dividen
- Profitabilitas berdampak positif terhadap Kebijakan Dividen, *Investment Opportunity Set* dan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen
18. Monika dan Sudjarni (2018)
E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7 No. 2
- Variabel Independen: Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage*
- Variabel Dependen: Kebijakan Dividen
- Likuiditas dan Profitabilitas c positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan, *leverage* berdampak negative signifikan terhadap kebijakan dividen.
19. Yudiana dan Yadnyana (2016)
E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 15 No. 1
- Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan Profitabilitas
- Variabel Dependen: Kebijakan Dividen
- Kepemilikan Manajerial tidak berdampak terhadap kebijakan dividen, *leverage* dan *investment opportunity set* berdampak negative terhadap kebijakan dividen, serta profitabilitas berdampak positif terhadap kebijakan dividen.
20. Zulkarnain (2016)
Jurnal Akuntansi, Vol. 4
- Variabel Independen: *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, dan *Growth*
- Variabel Dependen: Kebijakan Dividen
- Leverage* berdampak negative terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan Manajerial berdampak negatif terhadap Kebijakan Dividen *Growth* berdampak negative terhadap Kebijakan Dividen.
21. Arifin dan Asyik (2015)
Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 4 No. 2
- Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential*, Kepemilikan Manajerial
- Variabel Dependen: Kebijakan Dividen
- Profitabilitas dan likuiditas tidak berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen. *Growth potential* berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap kebijakan dividen.
22. Parmitasari dan Hasrianto (2015)
Jurnal Minds: Manajemen Ide dan Inspirasi, Vol. 4
- Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan
- Variabel Dependen: Kebijakan Dividen
- Profitabilitas berdampak positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas berdampak positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. *Leverage* berdampak positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berdampak positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

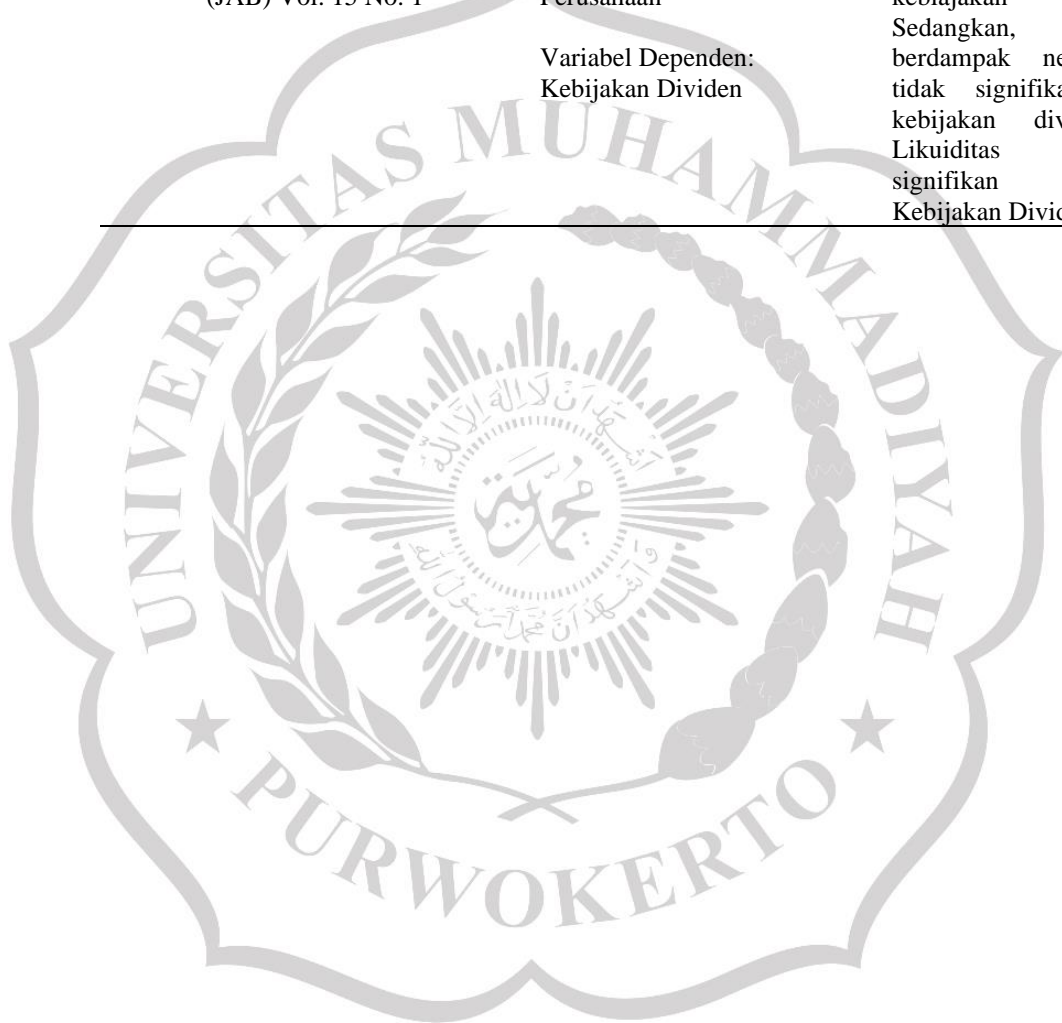
- | | | | |
|-----|---|--|--|
| 23. | Devi dan Erawati (2014)

E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 9 No. 3 | Variabel Independen:
Kepemilikan Manajerial, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan

Variabel Dependen:
Kebijakan Dividen | Kepemilikan manajerial tidak berdampak terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i> berdampak negatif terhadap kebijakan dividen. Dan ukuran perusahaan berdampak positif terhadap kebijakan dividen. |
| 24. | Prawira (2013)

Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 15 No. 1 | Variabel Independen:
<i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan

Variabel Dependen:
Kebijakan Dividen | Profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, <i>leverage</i> berdampak negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan Likuiditas berdampak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. |
-



C. Kerangka Pemikiran

Investor akan mempertimbangkan kebijakan dividen perusahaan sebelum berinvestasi. Menurut teori sinyal, aktivitas perusahaan menginformasikan bahwa investor bagaimana manajemen menilai perusahaan. Kenaikan pembayaran dividen dianggap sebagai indikator yang menciptakan keuntungan yang akan meningkatkan nilai saham. Calon investor akan memperhatikan informasi perusahaan yang akan membantunya memahami catatan, keterangan, atau deskripsi keadaan perusahaan terdahulu hingga saat ini (Parmitasari dan Hasrianto, 2015).

Profitabilitas yaitu suatu kemampuan suatu perusahaan guna menciptakan keuntungan pada satu periode tertentu. Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas adalah salah satu informasi penting bagi para pemegang saham. Sinyal positif yang diberikan pemegang saham memiliki arti bahwa tingginya nilai profitabilitas. Utama dan Gayatri (2018) mengemukakan semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka memperlihatkan peningkatan dividen yang dibayarkan kepada para investor atau pemegang saham.

Likuiditas yaitu kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Isyarat yaitu suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 1998). Teori *signal* dengan *current ratio* memiliki hubungan yaitu apabila nilai dari *current ratio* meningkat, maka berarti bahwa perusahaan

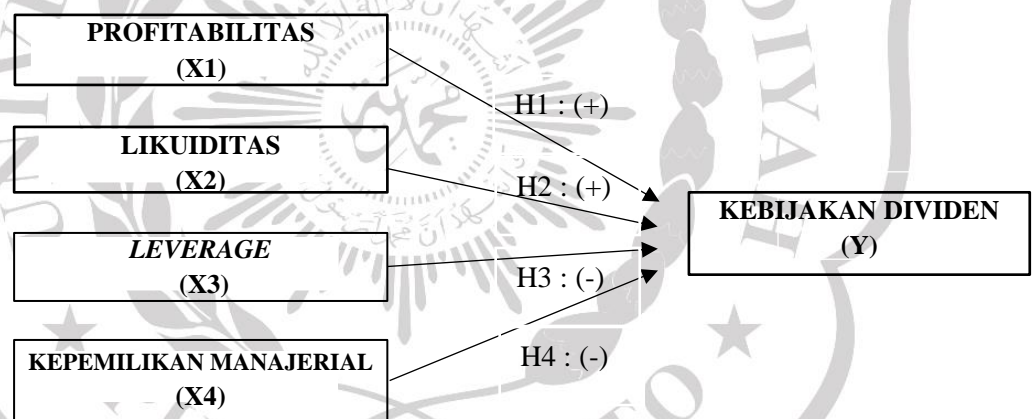
mampu untuk mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan hal ini mampu dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi angka *current ratio* maka semakin baik reputasi perusahaan dan berdampak pada harga saham meningkat yang nantinya secara tidak langsung akan meningkatkan *return* saham.

Leverage yaitu rasio untuk menilai sampai seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman. Penggunaan utang dalam jumlah yang besar berdampak pada peningkatan rasio perusahaan yang meningkatkan biaya dari pinjaman (Brigham dan Houston, 1998). Apabila pinjaman perusahaan tinggi maka investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena tidak sesuai dengan harapan investor yaitu bagian dividen. Jika *Leverage* tinggi maka dividen dibayarkan rendah, berarti ada pengaruh negatif antara *leverage* terhadap dividen. *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity*, *times interest earned*, *fixed charge coverage* merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur *leverage*. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio *leverage* dalam penelitian ini yang diproksikan yang dimanfaatkan untuk menilai persentase dana yang diberikan oleh kreditur dengan cara membagi total hutang perusahaan terhadap total ekuitas (Brigham dan Houston, 1998).

Manajer perusahaan yang mempunyai saham pada perusahaannya disebut dengan kepemilikan manajerial, dengan kata lain manajer tersebut

juga merupakan pemegang saham perusahaan yang turut aktif dalam pengambilan keputusan. Wulandari (2021) mendefinisikan kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) yaitu tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat membantu menyatukan antara pihak manajer dan pemegang saham sehingga kepentingan manajemen dengan pemegang saham dapat disejajarkan. Berdasarkan uraian teoritis dan hasil penelitian diatas berikut model penelitian ini:

Gambar 2.2 Model Penelitian



D. Hipotesis

Berdasarkan model penelitian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas yaitu sebuah variabel yang sangat dibutuhkan perusahaan yang membagi dividen. Hal tersebut mengakibatkan profitabilitas suatu alat ukur menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Semakin tinggi keuntungan, maka semakin tinggi pula tingkat pembayaran dividen tunai. (Zulkarnain, 2016). Oleh karena itu, pihak manajemen akan membayarkan dividen.

Signaling theory dan profitabilitas memiliki hubungan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi menyajikan gambaran kinerja yang baik dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Teori sinyal menyatakan bahwa investor melihat perubahan dividen sebagai sinyal pendapatan masa depan yang baik. Dengan kata lain, menyebabkan perusahaan akan meningkatkan dividen kepada pemegang saham (Putri, 2017).

Monika dan Komang (2018), Utama dan Gayatri (2018), dan Aryani dan Fitria (2020) melakukan penelitian dengan hasil bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya secara tepat waktu. Agar perusahaan tetap likuid, posisi dana yang tersedia saat ini harus lebih besar dari hutang lancar. *Signalling theory* menyatakan bahwa eksekutif perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaannya akan terdorong untuk mengkomunikasikan informasi tersebut kepada calon investor sehingga harga saham perusahaan akan naik (Maula dan Yuniati, 2019).

Kemampuan perusahaan untuk membayar kembali atau membayar hutang jangka pendeknya secara tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam kondisi likuid serta berkaitan dengan teori sinyal. Perusahaan dalam kondisi likuid menunjukkan perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik. Jika pertumbuhan perusahaan baik maka akan berdampak pada pembagian dividen yang tinggi. Hal ini tentunya dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya atau tidak. Semakin tinggi likuiditas maka semakin besar tingkat kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham (Dewi, 2014).

Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Ratnasari dan Purnawati (2019), dan Aryani dan Fitria (2020) melakukan penelitian dengan hasil menyatakan variabel likuiditas mempunyai dampak positif terhadap kebijakan dividen. Hipotesis yang mengacu pada penelitian terdahulu sebagai berikut :

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio *leverage* yaitu rasio yang dimanfaatkan dalam mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan utang. Hal ini berarti bahwa seberapa besar utang perusahaan yang dapat ditangani oleh perusahaan dibandingkan dengan aktiva perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur *leverage*. Semakin besar rasio *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. (Cahyono dan Asandimitra, 2021).

Wulandari, (2021) menjelaskan bahwa jika tingkat rasio utang terhadap modal tinggi, maka komposisi dari hutang juga tinggi, dengan demikian menyebabkan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk dapat membagikan dividen kepada pemegang saham (*stakeholders*) juga rendah, sehingga *signaling theory* yang diberikan dapat berupa sinyal yang positif kepada calon para penanam modal terkait dengan kinerja perusahaan.

Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Sudiartana dan Yudiantara (2020), melakukan penelitian dengan hasil yang menyatakan variabel *leverage* berdampak negatif terhadap kebijakan dividen. Hipotesis yang mengacu pada penelitian terdahulu sebagai berikut:

H3 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Adanya kepemilikan manajerial membuat para manajer dapat terlibat langsung dalam pengambilan keputusan dan bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham. Rahmawati (2021) menyatakan jika kepemilikan manajerial rendah maka manajer tidak dapat menggunakan keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang, melainkan manajer akan menggunakan laba perusahaan tersebut untuk pembagian dividen sehingga dapat memenuhi harapan investor yang menginginkan *return* atas investasinya. Apabila manajer memiliki proporsi kepemilikan saham yang rendah maka perusahaan cenderung melakukan pembayaran dividen yang tinggi (Hendra Sumarlin, 2020).

Teori keagenan menurut (Jensen dan Meckling, 1976), yaitu kepentingan agen akan berbeda dengan kepentingan prinsipal. Hal ini berdampak menimbulkan konflik keagenan antara agen dan principal.

Wijayanto dan Putri, (2018), dan Amalia, Nurlaela, dan Dewi (2020) melakukan penelitian dengan hasil variabel kepemilikan manajerial berdampak negatif terhadap kebijakan dividen. Hipotesis yang mengacu pada penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

H4 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.