

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal dikemukakan oleh Arkelof dan Spence (1973), menjelaskan bahwa suatu sinyal diberikan pemegang saham melalui pengumuman dividen, seandainya terjadi peningkatan dividen berarti penghasilan yang baik dimasa yang akan datang telah diramalkan oleh pihak manajerial perusahaan. Kemudian teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikembangkan oleh Ross (1977), teori ini menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik.

Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Karena, perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai informasi perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar khususnya investor dan kreditor.

Asimetri informasi menurut Scott (2009) yaitu salah satu pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut memiliki kelebihan informasi mengenai aset yang diperdagangkan dibandingkan pihak lain. Asimetri informasi dibagi menjadi dua jenis berdasarkan bagaimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih unggul dari pihak lainnya.

Menurut Scott (2009) dua jenis asimetri informasi tersebut adalah :

a. Adverse Selection

Adverse Selection adalah jenis informasi yang diperoleh dimana satu atau lebih pihak dalam suatu transaksi bisnis atau transaksi potensial memiliki keunggulan informasi melalui pihak lain. *Adverse Selection* menilai bahwa manajer dan pihak internal lebih mengetahui tentang keadaan perusahaan dibanding investor pihak luar. Contohnya investor baru yang masih lemah dalam manajemennya.

b. Moral Hazard

Moral Hazard adalah jenis informasi dimana satu atau lebih pihak dalam suatu transaksi bisnis atau transaksi potensial dapat mengamati tindakan mereka dalam pemenuhan transaksi tetapi pihak lain tidak bisa. *Moral Hazard* menilai bahwa kegiatan yang dilakukan manajer tidak sepenuhnya diketahui oleh pemegang saham, sehingga manajer dapat melakukan tindakan yang melanggar kontrak dan tidak sesuai dengan etika yang ada.

Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberi sinyal kepada pihak luar tentang informasi keuangan yang dapat dipercaya untuk mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Asimetri informasi antara perusahaan dengan pemegang saham dalam penelitian ini bisa dikategorikan sebagai *adverse selection*, karena dalam hal ini meskipun pihak internal lebih mengetahui informasi perusahaan. Namun pemegang saham juga dapat memantau kondisi perusahaan secara kontinue, sehingga tindakan-tindakan diluar etika dari manajer bisa dihindari karena adanya pengawasan (monitoring). Investor secara kontinue bisa melihat informasi kinerja perusahaan melalui laporan dari dewan komisaris yang ditunjuk saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) maupun bisa melalui auditor eksternal (Sudiartana et al., 2020).

Menurut Aryani & Fitria (2020), teori sinyal memiliki arti sebagai alasan mengapa perusahaan memberikan informasi berupa laporan keuangan maupun non keuangan suatu perusahaan kepada pihak eksternal yaitu pemegang saham, yang berguna untuk mengurangi informasi yang diperoleh tidak akurat yang berhubungan dengan perusahaan kepada stakeholder yang pada umumnya sebagai pengguna informasi. Teori ini dapat mendasari kebijakan dividen pada suatu perusahaan jika memberikan sinyal berupa berita baik kepada pengguna laporan keuangan perusahaan. Dengan itu, para investor juga memiliki pandangan terhadap manajemen yang baik untuk perusahaan.

Pengumuman dividen dapat digunakan sebagai *predictor* oleh investor mengenai hasil kerja perusahaan di masa kini dan masa yang akan datang. Setelah menerima sinyal melalui pengumuman dividen tersebut maka para investor akan bereaksi terhadap pengumuman dividen yang dibayarkan sehingga bisa dikatakan para investor menangkap informasi tentang prospek perusahaan yang terkandung dalam pengumuman tersebut. Contohnya, pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per saham dapat diartikan oleh investor sebagai berita atau sinyal yang baik (Sejati et al., 2020).

2.1.2 Teori Agensi

Agency Theory menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan yang terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atau juga perusahaan (Gumanti, 2013:08). Jensen dan Mekling (1976:305) menjelaskan bahwa Teori *agency* muncul ketika satu orang atau lebih mempekerjakan orang lain untuk memberikan suatu jasa. Teori ini pihak manajer sebagai pengendali pada perusahaan untuk mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang.

Menurut Hery (2013:42) Teori ini mengansumsikan bahwasanya semua individu bertindak atas kepentinganya sendiri dan prinsipel menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya atas investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi pembagian dividen tiap saham yang dimiliki. *Prinsipel* juga menilai agen dari kemampuan memperbesar laba untuk dialokasikan atas pembagian dividennya.

Fungsi dari teori ini yaitu untuk menjelaskan adanya hubungan antara *prinsipel* dengan agen dimana seorang *prinsipel* memberikan kepercayaan kepada seorang manajer jika dalam sebuah perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan, sehingga *principle* mempercayai dan menginvestasikan sahamnya kepada perusahaan tersebut. Dengan hal tersebut seorang manajer akan mendapatkan keuntungan dengan adanya investasi yang akan saling menguntungkan satu sama lain.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Menurut Kresna & Ardini (2020) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Keputusan tersebut digunakan perusahaan guna menentukan kebijakan dividen berapa besar pembagian laba bersih yang akan dibagikan kepada investor sebagai dividen. Pembagian dividen untuk pemegang saham adalah hak mereka mendapatkan keuntungan dari aktivitas penanaman saham yang dilakukan.

Tujuan dari pembagian dividen yaitu guna mensejahterakan pemegang saham, memberikan dorongan dalam menanamkan dana dipasar modal, mengevaluasi kinerja perusahaan melalui besarnya dividen yang dibagikan dan sebagai media komunikasi antara manajemen dengan para

pemegang saham. Pembayaran dividen dianggap sebagai penyampaian informasi dalam mengetahui pertumbuhan dan prospek perusahaan (Anggraeni & Ridwan, 2020).

Pembagian dividen harus dilakukan secara stabil dengan cenderung naik dari waktu ke waktu karena dapat meningkatkan rasa kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian dalam berinvestasi. Manajer harus lebih teliti dan berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen, karena jika kebijakan dividen berubah atau menurun maka harga saham akan mengalami penurunan. Apalagi jika investor tertarik dengan kebijakan dividen yang baru maka harga saham perusahaan akan naik. Terkadang para investor dan manajer memiliki kepentingan pribadi yang berbeda. Dimana para manajer terlalu mementingkan kepentingan pribadinya dan membuat manajer tidak disukai investor. Karena investor beranggapan bahwa kepentingan pribadi akan menghambat atau mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Adanya masalah tersebut mengakibatkan penurunan terhadap peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Maka dalam hal ini dengan adanya kebijakan dividen dapat mengurangi konflik yang dapat merugikan investor dan tingkat pertumbuhan perusahaan (Aryani & Fitria, 2020).

2.1.4 *Free Cash Flow*

Free Cash Flow atau arus kas bebas merupakan aliran kas yang tersisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan NPV (*Net Present Value*) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. Semakin besar arus kas bebas suatu perusahaan maka mempengaruhi besarnya pembayaran dividen yang harus diberikan (Pradnyavita & Suryanawa, 2020).

Menurut Subramanyam & Wild (2017) menyatakan arus kas bebas merupakan aktivitas operasi dikurangi pengeluaran modal neto yang digunakan guna mempertahankan kapasitas produktif dan dividen saham preferen dan saham biasa dengan penilaian dalam kebijakan pembayaran. Definisi lainnya adalah laba operasi neto setelah pajak dikurangi kenaikan pada aset operasi neto, kenaikan aset operasi neto merupakan perubahan modal kerja untuk arus kas neto dari operasi dan kenaikan aset operasi jangka panjang.

2.1.5 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang digunakan perusahaan guna melakukan pembiayaan melalui utang. Kebijakan hutang berfungsi sebagai alat monitoring terhadap tindakan manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan dalam mengelola perusahaan. Struktur modal perusahaan dapat dipengaruhi dari keputusan pendanaan, sumber pendanaan didapatkan dari modal internal ataupun modal eksternal. Modal internal didapat dari laba ditahan dan modal eksternal diperoleh dari para kreditur, pemilik atau pengambil bagian didalam perusahaan (Anggraeni & Ridwan, 2020).

Menurut Kresna & Ardini (2020) menyatakan keputusan pendanaan secara sederhana dapat diartikan sebagai keputusan manajemen dalam menentukan sumber pendanaan dari modal internal berupa modal ditahan, modal sendiri, dan melalui hutang. Para pemegang saham dalam memenuhi kebutuhan pendanaan lebih menginginkan dana perusahaan dari hutang, karena penggunaan hutang membuat hak mereka terhadap hutang tidak berkurang. Namun, manajemen tidak terlalu menyukai penggunaan hutang karena dapat berisiko tinggi. Jika perusahaan mengalami keterbatasan laba ditahan, perusahaan cenderung memanfaatkan hutang tetapi hutang tinggi akan berdampak buruk bagi keberlangsungan perusahaan dan menyebabkan kebangkrutan. Karena

dampak tersebut maka laba perusahaan dialokasikan ke laba ditahan yang digunakan untuk operasi perusahaan dan investasi dimasa yang akan datang, sehingga akan mengurangi penggunaan hutang.

2.1.6 Likuiditas

Menurut Subramanyam & Wild (2017) likuiditas mengarah pada ketersediaan sumber daya perusahaan guna memenuhi kebutuhan kas jangka pendek. Risiko likuiditas jangka pendek pada perusahaan dipengaruhi adanya penentuan waktu arus kas masuk dan arus kas keluar bersamaan dengan prospek untuk kinerja masa depan. Aktivitas operasi perusahaan serta kemampuan untuk menghasilkan laba dari penjualan produk dan jasa mapun kebutuhan pada ukuran modal kerja merupakan analisis dari likuiditas.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi berbagai kewajiban keuangan jangka pendek (yang harus segera dipenuhi). Rasio likuiditas memperlihatkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi yang baik bagi kreditor, namun likuiditas yang terlalu tinggi dapat berdampak pada kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Hal tersebut disebabkan sebagian dana perusahaan yang tertahan atau tidak terpakai. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik cenderung akan membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya dengan baik (Eni Puji Estuti et al., 2020).

Menurut Aryani & Fitria (2020) likuiditas perusahaan mempunyai resiko yang sangat besar ketika perusahaan tidak mampu untuk membayar hutangnya dalam waktu yang sudah ditentukan. Jika perusahaan bisa membayar hutangnya dalam waktu yang ditentukan, maka perusahaan tersebut berada dikondisi yang likuid yaitu mempunyai aset lancar yang jumlahnya lebih besar daripada hutang lancarnya dan perusahaan

tersebut akan lebih cepat menetapkan kebijakan dividen dalam investasinya tanpa ada kendala mengenai masalah pendanaan.

2.1.7 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham dari pihak manajemen yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan tersebut, seperti manajer. Christiawan dan Tarigan (2007) menyatakan kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer atau dengan kata lain manajer perusahaan tersebut sekaligus sebagai pemegang saham. Manajer yang mempunyai kepemilikan saham perusahaan bukan hanya berperan sebagai pengelola perusahaan, tetapi juga berperan sebagai pengawas kegiatan operasi perusahaan tersebut.

Kepemilikan manajerial dalam perusahaan dipandang dapat menyelaraskan perbedaan kepentingan antara institusional dan manajerial, sehingga kecenderungan terjadinya perilaku *opportunistic* akan berkurang. Mutiya (2012) dalam Kusumaningrum (2013), menyatakan dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer, maka manajer tersebut cenderung akan berhati-hati dalam melakukan sesuatu yang berhubungan dengan perusahaan dan juga berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Manajer akan berhati-hati disebabkan karena setiap tindakan atau keputusan yang diambil oleh manajer akan berdampak pada kesejahteraan dirinya sendiri sebagai pemegang saham perusahaan.

Kepemilikan saham oleh manajer yang meningkat juga memungkinkan manajer untuk memutuskan sesuatu yang berkaitan dengan perusahaan demi kepentingan pribadi. Stulz (1988) dalam Chen et al (2003) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajer pada level tinggi, manajer cenderung mengamankan (*entrenched*) posisinya yang mengakibatkan nilai perusahaan turun.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

NO	Judul	Penulis	Variabel	Metode	Hasil
1	Pengaruh Struktur Kepemilikan , Kebijakan Hutang dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Kebijakan dividen	Tjandra et al., (2020)	Struktur Kepemilikan , Kebijakan Hutang , <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kebijakan dividen	Kuantitatif regresi linier berganda	Struktur Kepemilikan dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen
2	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas terhadap Kebijakan dividen	Purba et al., (2020)	Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Likuiditas, Kebijakan Dividen	Kuantitatif regresi linier berganda	Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
3	Analisis Likuiditas, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen	Eni Puji Estuti et al., (2020)	Likuiditas, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen	penelitian kuantitatif deskriptif.	Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial tidak

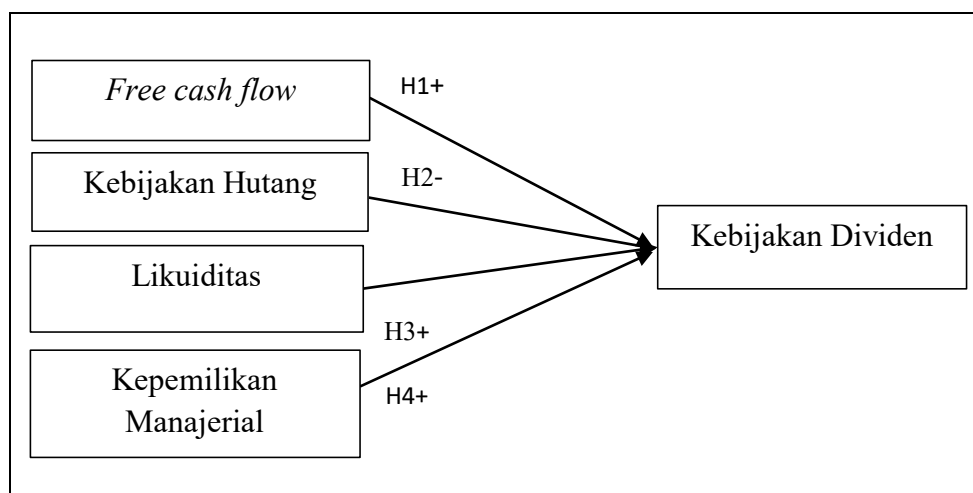
	Perusahaan		Perusahaan		berpengaruh terhadap kebijakan dividen
4	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan, <i>Return On Assets</i> , <i>Cash Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> dan <i>Firm Size</i> terhadap Kebijakan Dividen	Tjhoa, (2020)	<i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan, <i>Return On Assets</i> , <i>Cash Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Firm Size</i> , Kebijakan Dividen	kuantitatif regresi linier berganda	<i>Free cash flow</i> , <i>cash ratio</i> , dan <i>firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, <i>return on assets</i> dan <i>debt to equity rasio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
5	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Kebijakan Hutang, terhadap Kebijakan Dividen	Kresna & Ardini, (2020)	<i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen	Kuantitatif regresi linier berganda	<i>Free Cash Flow</i> dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen.
6	Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	Anggraeni & Ridwan, (2020)	Kebijakan Hutang, Profitabilitas, likuiditas,	Kuantitatif regresi linier berganda	Kebijakan hutang tidak berpengaruh positif, profitabilitas berpengaruh positif, likuiditas tidak

			Kebijakan Dividen		berpengaruh terhadap kebijakan dividen
7	Pengaruh Leverage, likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	Aryani & Fitria, (2020)	Leverage, likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen	Kuantitatif regresi linier berganda	Leverage, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.3 KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan tujuan penelitian, landasan teori, dan hasil penelitian terdahulu serta kerangka pemikiran yang telah diuraikan, penelitian ini akan mengidentifikasi 3 variabel independen (variabel X) yaitu *Free cash flow* (X1), Kebijakan Hutang (X2), Likuiditas (X3), dan Kepemilikan Manajerial (X4). Sedangkan Kebijakan Dividen variabel dependen (variabel Y). Berikut adalah kerangka pemikiran yang dituangkan dalam penelitian sebagai berikut:

Tabel 2 Kerangka Pemikiran



Keterangan :

Variabel Independen (X1) : *Free cash flow*

Variabel Independen (X2) : Kebijakan Hutang

Variabel Independen (X3) : Likuiditas

Variabel Independen (X4) : Kepemilikan Manajerial

Variabel Dependen (Y) : Kebijakan Dividen

2.4 HIPOTESIS

1. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Free Cash Flow merupakan kas perusahaan yang dapat salurkan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi tetap. Dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* merupakan kas di perusahaan yang seharusnya dibagikan kepada pemegang saham. Arus kas bebas yang tinggi memperlihatkan jumlah dana yang tersedia untuk aktivitas bisnis setelah penyisihan guna kebutuhan pendanaan dan investasi agar dapat dipertahankan kapasitas produksi pada tingkat saat ini (Kresna & Ardini, 2020). Akan lebih baik bagi manajer untuk mengembalikan kelebihan kas pada pemegang saham dalam bentuk dividen guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Anggraeni & Ridwan, 2020).

Menurut teori sinyal, *free cash flow* dapat menjadi indikator yang sangat berguna untuk melihat profitabilitas perusahaan karena *free cash flow* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan usahanya. Profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal berupa berita positif karena menambah keyakinan investor bahwa perusahaan mampu memberikan *return* tinggi dalam bentuk dividen. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal berupa berita positif karena perusahaan mempunyai prospek yang baik, sebab perusahaan memiliki kas bebas yang tersedia untuk menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang sehat.

Hal tersebut dapat menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut (Kresna & Ardini, 2020). Penelitian Tjhoa (2020) menunjukkan bahwa *free cash flow* yang positif berarti terdapat sisa kas yang tersedia dan bebas digunakan oleh manajemen karena kebutuhan investasi perusahaan telah terpenuhi, diantaranya dapat digunakan untuk membagikan dividen kepada investor. Dengan kata lain semakin tinggi *free cash flow*, maka fleksibilitas dan potensi manajemen untuk membagikan dividen semakin tinggi. Pradnyavita & Suryanawa (2020) mengatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama penelitian ini adalah : H_1 : *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diputuskan oleh pihak manajemen dalam memperoleh sumber dana dalam pembiayaan perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Kebijakan hutang juga berfungsi sebagai monitoring terhadap tindakan manajemen dalam menentukan keputusan pendanaan guna pengelolaan perusahaan. Keputusan pembiayaan atau pendanaan perusahaan mampu mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sumber pendanaan dapat berasal dari modal internal dan modal eksternal (Anggraeni & Ridwan, 2020).

Kebijakan hutang memberikan sinyal berupa berita negatif kepada investor karena melibatkan pendanaan dari luar yang akan memperbesar tingkat risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Tingginya tingkat hutang dapat menyebabkan penurunan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para pemegang saham, hal tersebut disebabkan karena sebagian besar laba akan dialokasikan untuk cadangan dana pelunasan hutang. Jadi, hal tersebut akan membawa dampak bagi calon investor untuk menilai kinerja perusahaan karena perusahaan yang mempunyai banyak

hutang menyebabkan sinyal yang negatif bagi pandangan para investor dan calon investor.

Perusahaan dengan tingkat hutang yang rendah akan memprioritaskan kemakmuran para pemegang sahamnya dengan melakukan pembagian dividen. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih fokus pada pelunasan kewajiban dibandingkan membagi dividen kepada para pemegang saham untuk menghindari terjadinya kebangkrutan (Anggraeni & Ridwan, 2020).

Menurut penelitian Purba et al. (2020) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian Sejati et al. (2020) variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap variabel kebijakan dividen. Apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi perusahaan akan lebih cenderung membagikan dividen yang rendah kepada pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga penelitian ini adalah :

H₂ : Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek. Maksudnya, apabila kewajiban jangka pendek perusahaan sudah jatuh tempo, perusahaan mampu memenuhi kewajiban tersebut. Menurut Ginting (2018) likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang perlu dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Semakin kuatnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Hal tersebut bisa digunakan

sebagai sinyal berupa berita positif untuk investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang dijanjikan. Jika perusahaan mampu membayar hutangnya secara tepat waktu, maka perusahaan tersebut berada dikondisi yang likuid yang berarti memiliki aset lancar yang jumlahnya lebih besar daripada hutang lancarnya dan perusahaan tersebut akan lebih cepat menetapkan kebijakan dividen dalam investasinya tanpa ada kendala mengenai masalah pendanaan.

Penelitian dari Eni Puji Estuti et al. (2020) menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Aryani & Fitria (2020) menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keempat penelitian ini adalah:
 H_3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial ini diukur dengan proporsi saham yang dimiliki pihak manajemen perusahaan pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase (Widyastuti, 2018). Dengan adanya kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan berarti manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham. Hal tersebut diharapkan akan menghasilkan kinerja yang baik bagi perusahaan. Apabila manajer telah bertindak dengan hati-hati dan maksimal maka akan menghasilkan laba yang maksimal juga terhadap perusahaan. Jika laba perusahaan besar maka dividen yang dibagikan juga cenderung besar. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri. Sehingga semakin besar kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan cenderung membagikan dividen yang besar.

Teori agensi yang berkaitan dengan kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan manajerial dalam kaitannya dengan kebijakan dividen mempunyai peranan penting yaitu mengendalikan kebijakan keuangan perusahaan agar sesuai dengan keinginan pemegang saham dan kebijakan dividen dapat mengurangi konflik antara pemegang saham dan agen. Keinginan pemegang saham dan agen dapat tercapai bila hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Pemilik saham sekaligus pemilik saham juga tentu menginginkan adanya pencapaian atas kinerja perusahaan yang baik dengan begitu perusahaan mampu membagikan dividen dengan yang sesuai diharapkan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Moin et al. (2019) didapatkan hasil bahwa semakin besar persentase saham yang dimiliki pihak manajer, maka dividen yang dibagikan juga akan semakin besar. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Mardani et al. (2018), Pebrianti (2018), Balamuralikrishnan & Gnanasekar (2019), Badejo & Hamza (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen