

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

Tinjauan teori adalah teori-teori yang relevan yang dapat digunakan untuk menjelaskan tentang variabel yang akan diteliti, serta sebagai dasar untuk memberikan jawaban sementara terhadap rumusan masalah yang diajukan (hipotesis), dan penyusunan instrument penelitian (Sugiyono, 2018). Landasan teori ini memberikan landasan yang kuat dalam melakukan penelitian. Oleh karena itu, membangun landasan teori yang baik dan kuat dalam penelitian adalah salah satu hal yang paling penting.

2.1.1 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Meissner & Brigham (2001) teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam membuat kebijakan yang tepat bagi perusahaan sebagai berikut:

a. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa dalam suatu perusahaan tentunya terdapat dua belah pihak yang saling berinteraksi. Pihak yang dimaksud tersebut yaitu pihak dari pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memisahkan fungsi manajemen dan kepemilikan rentan terhadap konflik keagenan yang timbul akibat adanya konflik kepentingan kedua belah pihak, yaitu mengejar kekayaannya sendiri.

Dalam menjalankan kegiatan perusahaan, manajemen seringkali mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama. Artinya bukan

mensejahterakan pemegang saham melainkan meningkatkan keuntungannya sendiri, seperti melakukan ekspansi untuk meningkatkan status dan gaji dengan menghitung berbagai biaya bagi perusahaan. Pemisahan fungsi kepemilikan dan pengendalian pada fungsi keuangan ini dapat menyebabkan munculnya perbedaan tingkat kepentingan/konflik yang dikenal dengan istilah konflik keagenan atau *agency conflict* (Jensen & Meckling, 1976).

Teori keagenan merupakan perbedaan kepentingan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) sehubungan dengan kebijakan dividen. Dimana pemilik berharap dividen yang tinggi, sedangkan agen berharap dividen yang rendah, karena agen ingin mempertahankan keuntungan yang akan digunakan untuk melunasi utang atau untuk menambah investasi (Rahmania Putri, 2017).

Hubungan yang dimiliki profitabilitas terhadap teori agensi yaitu dalam teori keagenan, manajer bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan pemilik. Peningkatan dividen dari profitabilitas yang tinggi merupakan tanda kinerja manajemen yang sangat baik. Dividen yang berkurang atau tidak ada menandakan kinerja buruk dan perlunya perbaikan strategis jika profitabilitas rendah. Kebijakan dividen dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas (Jensen & Meckling, 1976).

Hubungan antara teori agensi dengan *Collateralizable Assets* yaitu menurut teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), keberadaan aset yang dijamin dapat mengurangi konflik kepentingan antar

manajer dan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena, kekayaan perusahaan dapat dijadikan jaminan atas utang-utangnya. Jaminan aset yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Tingginya aset yang dijamin, maka kreditur tidak akan melakukan pembatasan pembagian dividen sehingga mengakibatkan pembayaran dividen dari perusahaan menjadi lebih tinggi.

Hubungan yang dimiliki oleh *Growth in Net Assets* dengan teori agensi yaitu perusahaan dengan pertumbuhan aset bersih yang cepat dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Untuk memastikan bahwa dividen yang dibayarkan sedikit, pemegang saham akan mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali keuntungannya untuk pendanaan perusahaan. Sebaliknya, jika pertumbuhan aset bersih perusahaan rendah, ada kemungkinan dividen yang dibagikan dalam jumlah besar dan sebagian besar keuntungan akan disumbangkan kepada pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976).

b. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Miller & Modigliani (1961) setiap orang (termasuk investor dan manajemen) memiliki informasi yang sama tentang keuntungan dan dividen perusahaan di masa depan. Jika terjadi asimetri informasi (ketidakseimbangan informasi), pada kenyataannya manajemen mempunyai lebih banyak informasi mengenai keadaan perusahaan saat ini dan prospek masa depan sebelum perusahaan dibandingkan sebelum investor.

Meningkatnya rasio pembayaran dividen merupakan sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan lebih baik dalam memprediksi pendapatan masa depan, oleh karena itu harga saham perusahaan akan bereaksi positif (meningkat). Sebaliknya, rasio pembayaran dividen yang menurun merupakan sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba masa depan akan rendah, sehingga harga saham cenderung menurun (Natalia & Suherman, 2020).

Hubungan teori sinyal dengan profitabilitas yaitu keuntungan atau return yang tinggi merupakan sinyal yang baik untuk menarik minat investor terhadap perusahaan karena akan meningkatkan kepercayaan investasi (Levina & Dermawan, 2019). Laba yang dihasilkan dapat digunakan untuk mendongkrak kinerja bisnis, sehingga menarik perhatian lebih banyak investor.

Hubungan teoritis antara teori sinyal dan *Collateralizable Assets* yaitu jika konflik kepentingan bisnis antara kreditur dan manajemen akan berkurang ketika banyak aset yang dijamin. Dengan asumsi bahwa, jika perusahaan tidak mampu membayar utangnya, maka aset yang dijadikan jaminan akan memungkinkan perusahaan melunasi utangnya dengan kreditur (Levina & Dermawan, 2019). Kepastian aset yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang-utangnya. Akibatnya, kreditur tidak akan menghalangi perusahaan untuk membagikan dividen dengan jumlah besar.

Hubungan teori sinyal dengan *Growth in Net Assets* menurut pertumbuhan aset perusahaan mengalami peningkatan yang menandakan bahwa perusahaan beroperasi dalam kondisi kinerja yang baik dan mengalami perkembangan. Hal ini

merupakan kabar baik bagi investor yang akan melihat peningkatan nilai perusahaan sebagai hasil investasinya.

2.1.2 Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki (Darmawan, 2018). Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham. Menurut Sinta et al. (2023) dividen dapat diartikan sebagai pembayaran yang diberikan kepada pemegang saham oleh perusahaan baik dalam bentuk tunai maupun saham sesuai dengan proporsi kepemilikan yang dimiliki oleh mereka. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dinyatakan sebagai presentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menginvestasikan kembali keuntungan dari hasil operasi perusahaan atau membagikannya kepada pemegang saham (investor) (Darmawan, 2018). Menurut Mauris & Rizal (2021) pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham diputuskan oleh dewan komisaris. Komisaris umumnya mengadakan pertemuan untuk menentukan jumlah dividen yang akan dibayar, dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan perlu mengevaluasi posisi keuangan periode yang lalu dan posisi yang akan datang.

Menurut penelitian Moeljono & Alfianto (2020) didalam kebijakan dividen terdapat beberapa teori, yaitu:

1. Dividend Policy Irrelevance Theory

Teori ini menjelaskan jika kebijakan dividen tidak rasional lantaran tidak berdampak atas nilai perusahaan. Akan tetapi, pengaruh atas nilai suatu perusahaan ialah kebijakan investasi, tidak dengan mengikuti laba yang ditahan maupun laba yang dibagi.

2. Bird in Hand Theory

Teori ini memaparkan bahwa para pemegang saham lebih berminat pada perolehan dividen dibandingkan dengan perolehan keuntungan modal (*capital gain*). Dikarenakan dividen mempunyai risiko rendah sehingga investor lebih condong memeriksa nilai saham perusahaan sesuai laba ditahan.

3. Clientele Effect Hypothesis Theory

Teori ini menjelaskan jika perusahaan menggunakan kebijakan dividen untuk memikat kalangan *clientele* yang mencakup para pemegang saham yang mempunyai kecenderungan meminati kebijakan dividen. Separuh para pemegang saham yang menginginkan perolehan di masa ini memilih untuk dibagikannya *Dividend Payout Ratio* yang besar, Sedangkan separuhnya memilih bila perusahaan menunda setengah *net profit*.

4. Tax Preference Theory

Teori ini menjelaskan jika terdapat pajak atas keuntungan dividend an keuntungan modal. Sehingga para investor menggemari capital gains sebab mampu memundurkan penyeteroran pajak. Teori ini menerangkan

hendaknya perusahaan membagikan dividen dengan sedikit untuk mengintensifkan nilai saham.

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat.

Kebijakan dividen tergambar pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai (Sinta et al., 2023). Jika suatu perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagi dividen tunai maka semakin sedikit dana yang digunakan untuk melakukan investasi. Hal tersebut mengakibatkan tingkat pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang menjadi rendah dan berdampak pada harga saham. Untuk menghindari hal tersebut maka perusahaan perlu menyusun kebijakan dividen yang optimal yaitu dengan menciptakan keseimbangan diantara dividen pada saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham.

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan sehingga mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen (Darmawan, 2018). Menurut Brigham & Houston (2018), Profitabilitas Perusahaan dapat diukur dengan rumus ROE yang digunakan untuk mengukur Tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri

atau pemegang saham Perusahaan. Apabila perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas tinggi maka akan memperoleh laba yang tinggi pula, dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham akan semakin besar. Tersedianya keuntungan yang lebih banyak kepada pemegang saham akan mengakibatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham atau alokasi laba ditahan semakin besar. Penelitian yang dilakukan oleh Sinta et al. (2023) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan dividen merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak.

2.1.5 *Collateralizable Assets*

Collateralizable Assets (Aset yang dijamin) adalah aset yang dapat dijamin kepada kreditur untuk menjamin pinjaman perusahaan (Gunawan & Natalia, 2023). Salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan keuangan jangka panjang adalah ketersediaan aset agunan. Meissner & Brigham (2001) menyatakan bahwa secara umum utang dengan jaminan jangka panjang akan lebih murah dibandingkan utang tanpa jaminan. Selain itu, keputusan pendanaan tahunan akan dipengaruhi oleh jumlah aset baru yang diperoleh yang tersedia untuk dijadikan jaminan obligasi baru.

2.1.6 *Growth in Net Assets*

Menurut Darmawan (2018) *Growth in Net Assets* adalah pertumbuhan aset yang digunakan untuk operasional perusahaan. Pertumbuhan aset perusahaan

yang tinggi akan mengurangi porsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan perusahaan akan menggunakan sebagian besar keuntungannya untuk membiayai pertumbuhan asetnya, sehingga keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen akan semakin kecil (Darmawan, 2018). Peningkatan pertumbuhan aset perusahaan memerlukan dana yang besar di masa depan, sehingga manajer lebih memilih untuk menahan laba ke dalam dana internal dan menggunakan dana tersebut untuk berinvestasi pada proyek-proyek yang menguntungkan daripada membagikannya sebagai dividen pemegang saham.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Policy*. Penelitian yang telah dilakukan sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Ringkasan penelitian terdahulu

Nama Peneliti, tahun, Judul	Variabel dan Tujuan Penelitian	Populasi, sampel, dan analisisnya	Hasil Penelitian
<p><i>Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange</i></p> <p>Wahjudi (2020)</p>	<p>Variabel : Likuiditas, <i>Leverage</i>, Profitabilitas, <i>Collateralizable Assets</i>, <i>Growth in Net Assets</i>, <i>Dividend Policy</i></p> <p>Tujuan : Untuk menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan deviden</p>	<p>Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Menggunakan model analisis regresi berganda.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Collateralizable Assets</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • <i>Growth in Net Assets</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>
<p>Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend Policy</i></p> <p>Sinta et al. (2023)</p>	<p>Variabel : Likuiditas, <i>Leverage</i>, Profitabilitas, <i>Collateralizable Assets</i>, <i>Growth in Net Assets</i>, <i>Dividend Policy</i></p> <p>Tujuan : Untuk menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan deviden</p>	<p>Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Menggunakan uji regresi linier berganda.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • <i>Collateralizable Assets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • <i>Growth in Net Assets</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend</i>

			<i>Policy</i>
<p><i>The Effect of Collaterallizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy</i></p> <p>Mauris & Rizal (2021)</p>	<p>Variabel : Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Collateralizable Assets, Growth in Net Assets, Dividend Policy</p> <p>Tujuan : Untuk mengalisis variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan deviden</p>	<p>Perusahaan Sektor Jasa Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019.</p> <p>Menggunakan analisis regresi data panel.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Collateralizable Assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • <i>Growth in Net Assets</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>
<p><i>Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy</i></p> <p>Pattiruhu & Paais (2020)</p>	<p>Variabel : Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Dividend Policy</p> <p>Tujuan : Mengetahui Hubungan semua Variabel x terhadap kebijakan deviden</p>	<p>Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019.</p> <p>Menggunakan analisis regresi linier.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio (CR)</i>, <i>Return on Equity (ROE)</i> dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan <i>Return on Assets (ROA)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>
<p><i>The Effect Of Profitability, Liquidity</i></p>	<p>Variabel : Dividend Policy, Investment</p>	<p><i>Non-financial firms listed on</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firstly, there is a positive effect of investment opportunity, profitability and</i>

<p><i>And Investment Opportunities On Dividend Policy</i></p> <p>(Wilson & Tobing, 2018)</p>	<p><i>Opportunity, Liquidity, Profitability</i></p> <p>Tujuan : Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen</p>	<p><i>Indonesia Stock Exchange forming Index of Kompas 100. Random sampling method. Menggunakan Logistic regression model</i></p>	<p><i>liquidity on possibility of firm to pay dividends</i></p>
<p><i>The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017</i></p> <p>Angelia & Toni (2020)</p>	<p>Variabel : <i>Liquidity, profitability, leverage and Dividend Policy</i></p> <p>Tujuan : <i>This study aims to examine the effect of variable liquidity, profitability and leverage on dividend policy both partially and simultaneously</i></p>	<p><i>Food and beverage sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. Using a purposive sampling method obtained as many as 18</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> • Likuiditas dan sewa sebagian tidak mempengaruhi <i>Dividend Policy</i>

		<p><i>sample companies.</i></p> <p><i>Classic assumption test, hypothesis testing and multiple linear analysis.</i></p>	
<p>Pengaruh <i>Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan</i></p> <p>Noviyana & Rahayu (2021)</p>	<p>Variabel : <i>Firm size, Investment opportunity set, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen</i></p> <p>Tujuan : Menguji pengaruh <i>firm size, Investment Opportunity Set (IOS), profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen</i></p>	<p><i>Property, Real estate, dan Building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. purposive sampling. Menggunakan metode regresi linier berganda</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm size</i> dengan proksi nilai logaritma natural (Ln) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen • IOS dengan proksi <i>Market to Book Value of Equity Ratio (MVE/BVE)</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen • Profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen • Likuiditas dengan proksi <i>Current Ratio (CR)</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
<p>Pengaruh <i>Institutional Ownership, Collateralizable Assets,</i></p>	<p>Variabel : <i>Institutional ownership, collateralizable assets,</i></p>	<p>Perusahaan manufaktur yang terdaftar</p>	<ul style="list-style-type: none"> • secara parsial <i>institutional ownership</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>dividend policy,</i>

<p><i>Deb To Total Assets, Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio</i></p> <p>Rahardian Ary Helmina et al. (2017)</p>	<p><i>Debt to total assets, Firm size, Dividend payout ratio</i></p> <p>Tujuan : mengetahui pengaruh dari <i>institutional ownership, collateralizable assets, debt to total assets</i> dan <i>firm size</i> secara simultan maupun parsial terhadap <i>dividend payout ratio</i></p>	<p>di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2014. <i>Purposive sampling.</i> Menggunakan metode analisis regresi linear berganda</p>	<p>sedangkan <i>collateralizable assets, debt to total assets</i> dan <i>firm size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend policy</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Secara simultan semua variabel bebas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>
<p>Analisis Pengaruh <i>Firm Size, DER, Growth in Net Assets, ROE, EPS, Quick Ratio</i> dan <i>Past Dividend</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>.</p> <p>(Simbolon & Kristina, 2017)</p>	<p>Variabel : <i>Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio, Past Dividend, Dividend Payout Ratio</i></p> <p>Tujuan : mengkaji pengaruh Ukuran Perusahaan, Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), Pertumbuhan Aset, <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Earning per Share</i> (EPS), Quick Ratio dan Past Dividen terhadap <i>Dividen</i></p>	<p>Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015. <i>Purposive sampling.</i> Menggunakan metode regresi berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>The result form analisis, it indicates that DER and Asset Growth variable partially has negatif significant toward DPR, ROE and DPR_1 partially has positive significance. Firm Size, EPS and Quick Ratio variable partially not significant toward DPR of the company in BEI. While simultaneously Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio and DPR_1 proof significantly influent DPR</i>

	<i>Payout Ratio (DPR)</i>		
<p>Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i></p> <p>Mutia et al. (2019)</p>	<p>Variabel : <i>Dividend Payout Ratio</i>, Arus Kas Bebas, Profitabilitas, <i>Leverage</i>, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan</p> <p>Tujuan : Menganalisis pengaruh arus kas bebas, profitabilitas, <i>leverage</i>, tingkat pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap <i>dividend payout ratio</i></p>	<p>Perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.</p> <p><i>Purposive sampling</i>. Menggunakan metode regresi linier berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Arus kas bebas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> • Profitabilitas, <i>leverage</i>, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> • Secara simultan arus kas bebas, profitabilitas, <i>leverage</i>, tingkat pertumbuhan, dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>

2.3 Kerangka Pemikiran

Variabel-variabel yang dianalisis sesuai dengan tujuan penelitian skripsi/tugas akhir ini yaitu pengaruh rasio keuangan (Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, dan *Growth in Net Assets*) terhadap kebijakan dividen (*Dividend Policy*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (*Dividend Policy*) sedangkan variabel independen penelitian ini adalah rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, dan *Growth in Net Assets*.

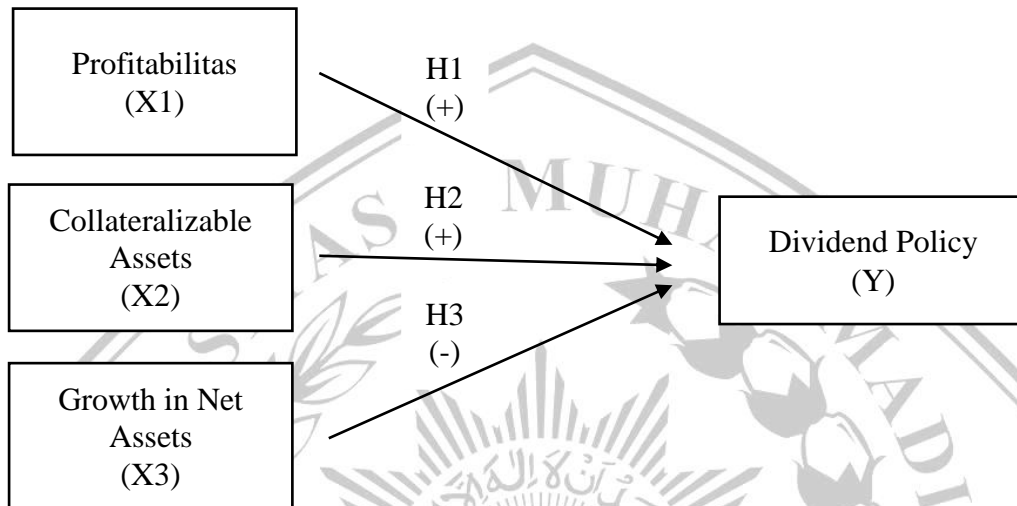
Profitabilitas dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) merupakan indikator kinerja perusahaan dengan membandingkan laba bersih dan total modal (Brigham & Houston, 2018). Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan modal sendiri yaitu bagaimana perusahaan secara finansial mengelola laba yang dihasilkan.

Collateralizable Assets dalam perusahaan memiliki dampak positif terhadap pembayaran dividen. Jika *Collateralizable Assets* tinggi memiliki risiko rendah dalam pembayaran utang sehingga dapat membayar dividen lebih tinggi kepada pemegang saham perusahaan. *Collateralizable Assets* ini dapat dihitung dengan membandingkan *fixed assets* dengan total aset.

Growth in Net Assets dapat menunjukkan pertumbuhan aset yang digunakan dalam proses kegiatan operasional perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki kekuatan dalam finansialnya. Perusahaan akan membayar dividen lebih tinggi

tanpa harus mengurangi investasi di masa yang akan datang. Meningkatnya pertumbuhan aset yang diikuti dengan hasil operasi maka semakin menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Skema alur kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Hipotesis dari kerangka pikir adalah :

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Policy*

Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan diukur dari profitabilitasnya. Perusahaan yang menguntungkan biasanya membagikan dividen pada tingkat yang lebih tinggi karena mereka dapat menghasilkan lebih banyak uang dan memerlukan lebih sedikit investasi modal. Investor juga memandang dividen dari perusahaan yang lebih menguntungkan sebagai indikator positif yang mempengaruhi kebijakan dividen. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinta et al. (2023), Mauris & Rizal (2021), Pattiruhu & Paais (2020), dan Simbolon & Kristina (2017)

menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*).

Berdasarkan uraian diatas, rumusan hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*

2. Pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Policy*

Aset yang dimiliki perusahaan dan digunakan sebagai jaminan pembayaran pinjaman dikenal sebagai aset yang dapat dijaminkan (*Collateralizable Assets*). Pembayaran dividen akan meningkat seiring dengan besarnya aset perusahaan. Hal ini dikarenakan investor lebih cenderung untuk berinvestasi dan memegang saham jangka panjang ketika mereka yakin bahwa perusahaan dengan aset besar dapat memenuhi kewajiban utangnya. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinta et al. (2023) dan Mauris & Rizal (2021) menyatakan bahwa *Collateralizable Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*).

Berdasarkan uraian diatas, rumusan hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

H2 : *Collateralizable Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*

3. Pengaruh *Growth in Net Assets* terhadap *Dividend Policy*

Pertumbuhan aset bersih (*Growth in Net Assets*) adalah tingkat pertumbuhan aset bersih perusahaan terhadap total asetnya selama setahun. Perusahaan dengan pertumbuhan aset bersih yang tinggi membagikan sedikit dividen karena prioritas utama mereka adalah investasi dalam operasi dan pertumbuhan. Selain itu, daripada membayar dividen kepada pemegang saham, perusahaan ini sering menggunakan sumber daya internal seperti laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Wahjudi (2020), Sinta et al. (2023), dan Simbolon & Kristina (2017) *Growth in Net Assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*).

Berdasarkan uraian diatas, rumusan hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

H3 : *Growth in Net Assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*

2.4 Definisi Operasional Variabel

Tabel 2. 2 Definisi operasional variabel

No	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran
1	Profitabilitas	Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau pendapatan dari hasil operasi dengan menggunakan modal/ekuitas yang dimilikinya. Menurut Brigham & Houston (2018) profitabilitas dapat	<i>Return on Equity</i> (ROE) $= \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$ (Brigham & Houston, 2018)

No	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran
		diukur dengan rumus ROE.	
2	<i>Collateralizable Assets</i>	<i>Collateralizable assets</i> adalah jumlah aset yang dapat digunakan perusahaan sebagai jaminan. <i>Collateralizable Assets</i> dapat diukur dengan membagi aset tetap dengan total aset (Hidayati, 2021). Aset tetap yang digunakan 100% total aset yang dimiliki perusahaan.	<i>Collateralizable Assets</i> (COLLAS) $= \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}} \times 100\%$ (Hidayati, 2021)
3	<i>Growth in Net Assets</i>	<i>Growth in Net Assets</i> menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset tersebut digunakan untuk kegiatan operasional Perusahaan. Untuk menghitung <i>Growth in Net Assets</i> , harus mengetahui total aset tahun sebelumnya (Wahjudi, 2020).	<i>Growth in Net Assets</i> (GINA) $= \frac{\text{Total aset} - \text{Total aset}_{t-1}}{\text{Total aset}_{t-1}} \times 100\%$ (Wahjudi, 2020)