

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, teori signaling sering digunakan sebagai landasan untuk kebijakan dividen. Teori ini didasarkan pada kenyataan bahwa karyawan perusahaan ini umumnya memiliki informasi yang lebih baik, lebih cepat, dan lebih akurat tentang situasi perusahaan saat ini dan prospeknya di masa depan. Michael Spence membangun teori sinyal pada tahun 1973, yang menyatakan bahwa orang yang memiliki informasi berusaha menyampaikan informasi dengan cara yang dapat digunakan oleh orang yang menerimanya.

Setelah memahami sinyal, penerima menyesuaikan perilakunya. Menurut teori ini, investor melihat informasi cash dividend sebagai tanda perusahaan. Dividen yang meningkat dapat dianggap sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Namun, jika dividen menurun, itu dianggap sebagai sinyal negatif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang buruk, yang dapat mengakibatkan harga saham yang turun. Dalam situasi seperti ini, kebijakan dividen akan menjadi salah satu sinyal positif yang mungkin menarik investor.

2. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Darmawan (2019) kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, *dividend smoothing* yang dibagikan. Dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar. Menurut Szymon & Jarosław (2022), Kebijakan dividen adalah salah satu bidang keputusan keuangan yang paling penting. Kebijakan dividen dapat menyatakan sebuah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Wanjare *et al.* (2021), Kebijakan dividen merupakan pertimbangan utama dalam penciptaan kekayaan. Teorema keuangan menetapkan penciptaan kekayaan sebagai satu-satunya alasan keberadaan suatu perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan tentang digunakannya laba yang merupakan hak milik pemegang saham dan akan dibagikan kepada para investor setiap tahunnya. Laba yang diperoleh tersebut dapat dibayarkan sebagai dividen atau ditahan guna diinvestasikan kembali. Keputusan yang ditetapkan perusahaan harus tetap memperhatikan akan peningkatan nilai perusahaan yang menjadi

tujuan perusahaan. Perusahaan tidak hanya bisa membagi dividen dalam bentuk kas, dalam bentuk saham yang disebut stock dividend, tapi juga bisa dibagikan dalam bentuk repurchase stocks atau membeli sebagian saham yang beredar. kebijakan dividen sebagai kebijakan untuk menentukan berapa keuntungan yang harus dibayarkan dalam bentuk dividen pemegang saham dan berapa banyak yang harus diinvestasikan kembali atau ditahan (Sulhan, 2020). Keputusan pembayaran dividen mempengaruhi nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Penentuan kebijakan dividen merupakan suatu tantangan karena laba ditahan turun ketika manajemen membagikan laba sebagai dividen (Jamadar *et al.* 2024).

Gregorius (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan besarnya bagian laba (*earning*) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Sedangkan menurut Nurhayati *et al.* (2021), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Menurut Althov *et al.* (2021) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen yang diserap yang ditahan untuk investasi kembali dalam perusahaan. Perusahaan menjadikan dividen sebagai daya tarik investor agar berinvestasi pada

perusahaannya. Investor sendiri memiliki tujuan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan salah satunya untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen, atau *capital gain*. Orang dalam dan pelaku pasar mempunyai informasi yang asimetris mengenai prospek perusahaan. Dengan menetapkan kebijakan dividen, manajer dapat mengurangi inefisiensi pasar dengan menyediakan informasi mengenai prospek perusahaan.

b. Jenis-jenis Dividen

Ada beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham, tergantung kedudukan dan kemampuan perusahaan yang bersangkutan. Berikut jenis-jenis dividen menurut (Kasmir, 2019) :

1. Dividen Tunai, dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya dividen tunai lebih disukai oleh pemegang saham dan lebih sering digunakan oleh perusahaan dibandingkan dengan jenis dividen lainnya..
2. *Dividend Scrip*, metode pembayaran dividen dalam bentuk saham kepada para pemilik saham. Dividen saham merupakan penyusunan Kembali modal perusahaan atau rekapitalisasi perusahaan, sedangkan perbandingan kepemilikan perusahaan tidak mengalami perubahan.
3. Dividen Barang, pembayaran dividen dalam bentuk barang atau menggunakan aktiva lain perusahaan selain kas. Perusahaan

yang membayar dividen dalam bentuk barang dalam penyerahannya pada pemegang saham tidak akan mempengaruhi keberlangsungan perusahaan.

4. Dividen Surat, perusahaan yang membayar dividen pada pemegang saham dalam bentuk surat (*scrip*) berupa janji hutang yang dibuat perusahaan. Jumlah dan waktu perusahaan membayar dividen adalah sesuai dengan pernyataan yang tertulis pada surat janji utang yang telah dibuat oleh perusahaan tersebut. Perusahaan harus mengetahui dan memahami apabila telah memutuskan untuk membagikan dividen dalam bentuk *scrip* akan menimbulkan hutang dalam jangka pendek pada para pemegang dividen scrip ini dan harus dilunasi pada waktu yang telah ditentukan.
5. Dividen Likuidasi, perusahaan membayar dividen dengan menggunakan dan dari pengurangan modal perusahaan dan bukan berasal dari laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Modal yang digunakan adalah modal disetor. Pembagian dividen ala bentuk ini jarang sekali digunakan perusahaan. Perusahaan akan membagikan dividen likuidasi saat kegiatan operasi perusahaan dikurangi secara tetap atau perusahaan mengakhiri bisnisnya.

c. Tujuan dan Manfaat Kebijakan Dividen

Tujuan dan Manfaat kebijakan dividen Kebijakan dividen yang akan diputuskan perusahaan memiliki tujuan-tujuan yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Pembayaran dividen sering dihubungkan dengan laba yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan mampu membayar dividen dalam jumlah yang besar, maka perusahaan juga memiliki kemampuan mendapat laba yang besar pula serta dividen dapat dijadikan untuk memprediksi laba yang akan diperoleh mendatang (Kasmir, 2019). Dividen dapat digunakan untuk pertimbangan oleh para manajer perusahaan dalam mengelola investasi yang ada saat ini dan dapat dijadikan pedoman dalam mengatur harga saham agar tidak terjadi penurunan. Kebijakan dividen memiliki tujuan lain yaitu untuk menilai perkembangan dividen yang dibagikan dari waktu ke waktu dan untuk menilai persentase dividen yang dibagi setiap periode (Gregorius, 2019). Perusahaan publik biasanya membagikan dividen secara konsisten dalam setiap tahun dan dalam jumlah yang relatif stabil sehingga dapat mencerminkan perusahaan memiliki kondisi dan prospek masa depan yang baik. Kebijakan dividen memiliki manfaat yaitu dapat memberikan tanda, informasi dan petunjuk pada para investor tentang prospek perusahaan. Seperti yang telah dijelaskan bahwa

pembayaran sejumlah dividen akan memberikan suatu tanda atau sinyal pada investor tentang kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen juga mampu menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan berguna dalam analisis penilaian harga saham. Analisis penilaian harga saham dapat dilakukan melalui kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan sebab pembagian dividen yang tinggi akan memberikan informasi pada para investor bahwa perusahaan mampu untuk mendapat laba yang tinggi serta memiliki prospek masa depan yang baik sehingga akan menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan dan sebaliknya pembagian dividen yang rendah akan dapat menurunkan harga saham (Jeni, 2021).

d. Rasio Kebijakan Dividen

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi semua laba bersih yang diperoleh sebagai dividen, maka berarti tidak ada laba yang ditahan dan akhirnya memperkecil sumber dana intern yang dapat digunakan mengembangkan usaha (Agustino & Dewi, 2019). Jika perusahaan memutuskan tidak membagikan laba

yang diperoleh sebagai dividen akan dapat memperbesar sumber dana intern yang dapat digunakan mengembangkan usaha atau re-investasi. Jika laba yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian Triyonowati *et al.* (2022) berpendapat bahwa, aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan. Rasio pembayaran dividen menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa berupa dividen kas.

3. Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari *et al.* (2020) menyatakan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk menganalisis posisi keuangan jangka pendek. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan ratio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Kasmir (2019) menyatakan bahwa, likuiditas adalah rasio yang berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat pendaftarannya, yang berarti perusahaan mampu membayar hutang pada saat jatuh tempo. Menurut Siswanto (2021) Rasio likuiditas adalah rasio-rasio

yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (lancar) yang jatuh tempo kurang dari setahun. Dapat diketahui bahwa aset yang dimiliki oleh perusahaan bisa berupa aset likuid dan aset yang kurang likuid. Aset likuid adalah aset yang dapat dialihkan menjadi uang tunai secara cepat tanpa mengurangi harganya secara drastis. Mauris & Rizal (2021) menyatakan bahwa Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan, baik eksternal maupun internal membayar kewajiban atau hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Rasio likuiditas (CR) merupakan persentase kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu (Marcelino, 2021). Likuiditas perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi posisi keuangan yang baik dan tidak menghadapi tekanan keuangan untuk membagikan pembayaran dividen (Wakhi *et al.* 2023).

Semakin tinggi rasio likuiditas berarti semakin mudah aset-aset yang dimiliki untuk dikonversi menjadi uang kas. Menurut Rahayu (2020) likuiditas adalah kemampuan perusahaan atau badan usaha untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, dan menyatakan rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan

dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sedangkan menurut Fauzan *et al.* (2023) Likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan suatu bank untuk menyediakan uang kas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya. Pada prakteknya pengelolaan likuiditas akan selalu terjadi benturan kepentingan dimana bank harus memilih untuk menjaga likuiditas atau meningkatkan pendapatan bank dengan menempatkan dananya ke sektor produktif. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Ayu *et al.* 2021).

Shintia *et al.* (2023) menyatakan bahwa semakin tinggi jumlah asset lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar. Kewajiban lancar perusahaan dapat dibagi menjadi kewajiban eksternal dan internal. Berdasarkan beberapa definisi terkait likuiditas yang dikemukakan di atas, dapat dinyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang-utangnya akan berkembang dalam waktu dekat.

b. Jenis Rasio Likuiditas

Jenis-jenis rasio dari likuiditas adalah sebagai berikut :

1. Rasio Lancar (*Curent Ratio*), rasio yang membantu pengambilan Keputusan disuatu industri. Rasio lancar

memungkinkan bagian keuangan dan pihak yang berkompeten untuk menganalisis keadaan keuangan dengan cepat. Matondang *et al.* (2022) menyatakan bahwa, rasio lancar yang tinggi menunjukkan bahwa banyaknya sisa kas perusahaan yang tidak digunakan secara efektif, sehingga perusahaan dapat dikatakan kurang efisien dalam mengurus aktiva lancarnya.

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*), rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban (Kasmir, 2019)
3. Rasio Kas (*Cash Ratio*), Menurut Kasmir (2019) alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat).

c. Tujuan Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pada saat jatuh temponya. Tujuan dari rasio likuiditas menurut Kasmir (2019) adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek tanpa menghitung persediaan.

2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar keseluruhan.
3. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

4. Solvabilitas

a. Pengertian Solvabilitas

Menurut Anggoro *et al.* (2023) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang secara keseluruhan baik itu hutang jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan *asset* dan modal yang dimiliki perusahaan. Solvabilitas menurut Kasmir (2019) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana *asset* perusahaan dibiayai dengan utang. Yang artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan *asset*. Menurut Rahayu (2020) solvabilitas adalah ukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik dari sisi kewajiban jangka pendek maupun sisi kewajiban jangka panjang. Sedangkan menurut Sumardi & Suharyono (2020) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas adalah maka dengan demikian pengertian solvabilitas adalah kemampuan

suatu perusahaan untuk membayar semua hutang- hutangnya, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Perusahaan yang *solvable* berarti perusahaan tersebut mempunyai *asset* yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, tetapi belum tentu perusahaan tersebut likuid dan sebaliknya perusahaan yang *insolvable*, belum tentu perusahaan tersebut likuid (Mardiyanti & Indrati, 2024).

Rasio keuangan yang dipakai dalam menakar tingkat kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi utang perusahaan dalam jangka panjang baik dalam kondisi perusahaan masih beroperasi atau pada saat perusahaan dilikuidasi. Rasio solvabilitas yang tinggi akan mengakibatkan semakin tinggi risiko keuangan suatu perusahaan karena harus membayar beban bunga yang tinggi. Selain itu, rasio solvabilitas yang tinggi juga dapat memberikan peluang besar bagi perusahaan berupa memperoleh keuntungan yang lebih tinggi jika hasil pinjaman digunakan secara efisien dan efektif oleh manajemen perusahaan seperti melakukan ekspansi bisnis (Kasmir, 2019). Sehingga manajemen perusahaan harus memiliki kemampuan yang handal dalam mengelola tingkat solvabilitas perusahaan. Rasio solvabilitas yang rendah akan menjauhkan perusahaan dari tingkat risiko keuangan yang besar, tetapi peluang untuk menciptakan keuntungan yang besar

akan lebih kecil. Angelia & Toni (2020) mengatakan bahwa solvabilitas menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya melalui utang. Semakin tinggi solvabilitas maka semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan dan semakin tinggi pula risiko yang dihadapi perusahaan tingkat pengembalian yang diharapkan. Solvabilitas merupakan gambaran sejauh mana kekayaan suatu perusahaan dibiayai dengan utang dan berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan beban utangnya aktiva. Berdasarkan beberapa pendapat ahli mengenai definisi solvabilitas di atas, dapat dikatakan bahwa solvabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan pelunasan utangnya ketika perusahaannya dilikuidasi.

b. Tujuan dan Manfaat Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2019) rasio solvabilitas memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.

4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.

Manfaat dari rasio solvabilitas secara umum adalah memberikan informasi mengenai posisi kewajiban perusahaan kepada kreditor, posisi kewajiban jangka panjang terhadap modal yang dimiliki perusahaan, dan mengetahui kemampuan aset yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan seperti pembayaran bunga pinjaman secara berkala. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya (Kasmir, 2019). Berdasarkan pendapat di atas maka Solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui dapat atau tidaknya suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban baik jangka pendek dan jangka panjang pada saat perusahaan dilikuidasi.

c. Jenis-jenis Rasio Solvabilitas

Biasanya penggunaan rasio solvabilitas disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan menurut Kasmir (2019) antara lain :

1. *Debt to asset ratio (debt ratio)*, rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.
2. *Debt to equity Ratio*, rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancer dengan seluruh ekuitas.
3. *Long Term Debt to Equity Ratio*, rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri dengan tujuan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka Panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka Panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.
4. *Times Interest Earned*, rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga.
5. *Fixed Charge Coverage*, rasio yang digunakan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*).

5. Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Rahayu (2020) kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan yang dinyatakan dengan nilai uang dan biasanya digambarkan dalam laporan keuangan

perusahaan. Penerimaan dan laba merupakan contoh ukuran dari kinerja keuangan perusahaan. Pernyataan ini didukung pula oleh website-nya yang menyebutkan bahwa term kinerja perusahaan yang sering dipergunakan menunjukkan hasil operasi perusahaan selama periode tertentu dan biasanya bisa didapatkan dari laporan keuangan perusahaan, baik dari laporan neraca, laba rugi maupun arus kas. Kinerja keuangan adalah usaha formal atau hasil kerja yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan megandalkan sumber daya yang ada (Shintia *et al.* 2023). Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil atau maju apabila perusahaan tersebut telah mengalami peningkatan baik dalam modal, skala usaha, hasil atau laba yang memadai, mencapai standar hingga tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan menurut Sari *et al.* (2022) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang menggambarkan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen keuangan perusahaan dalam mengelola dana maupun aset sesuai standar yang telah ditetapkan perusahaan.

Kinerja keuangan adalah pencapaian perusahaan dalam periode yang menggambarkan kondisi kesejahteraan keuangan

perusahaan dengan menggunakan tanda kecukupan modal, likuiditas, dan keuntungan. Dengan kinerja keuangan, perusahaan dapat lebih efektif mengetahui kondisi keuangan perusahaan pada setiap periode tertentu, baik dalam hal peningkatan aset atau pengeluaran cadangan. Keunggulan perusahaan terletak pada hasil keuangannya yang stabil, yang menarik investor untuk menanamkan modal. Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk menjaga hasil keuangan stabil. Laporan keuangan digunakan untuk menunjukkan hasil keuangan (Shintia *et al.* 2023). Laporan keuangan menunjukkan informasi tentang perusahaan. Ini menunjukkan tanggung jawab manajemen terhadap pengusaha dan bagaimana perusahaan berhasil mencapai tujuan. Menurut Lumantow & Karuntu (2022) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Menghasilkan laporan yang memenuhi peraturan dan standar yang ditetapkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK).

Dari pengertian beberapa ahli di atas, kita dapat mengambil suatu kesimpulan bahwa penyajian keuangan menunjukkan hasil-hasil yang dicapai perusahaan selama periode tersebut, Selain itu, menggambarkan keadaan keuangan

perusahaan yang menggunakan kecukupan modal, likuiditas dan keuntungan.

b. Manfaat Kinerja Keuangan

Menurut Shintia *et al.* (2023) manfaat kinerja keuangan adalah mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien, membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan, dan mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program penelitian karyawan.

c. Jenis Rasio Kinerja keuangan

Shintia *et al.* (2023) menjelaskan bahwa kinerja keuangan perlu diukur dan dievaluasi untuk menentukan sejauh mana keberhasilan atas kinerja tersebut dapat mencari suatu tujuan tertentu. Kinerja dinyatakan sebagai prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang benar dan memenuhi standar ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*).

B. Penelitian Terdahulu

Pada subbab ini peneliti akan menyajikan penelitian terdahulu mengenai likuiditas, solvabilitas, kebijakan dividen dan kinerja keuangan.

Berikut hasil dari peneliti terdahulu yang dapat dijadikan bahan kajian oleh peneliti :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu Nasional

No .	Penulis, Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1	Marcelino (2021) Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan <i>Sektor Basic Industry dan Chemicals</i> yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019).	X1 : Profitabilitas X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Likuiditas X4: Solvabilitas Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Ukuran Perusahaan (SIZE), Likuiditas (CR), dan Solvabilitas (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (SIZE), Likuiditas (CR), dan Solvabilitas (DER) berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).
2	Abdilah <i>et al.</i> (2022) Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021).	X1 : Likuiditas X2 : Solvabilitas Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen baik secara parsial maupun simultan
3	Albi <i>et al.</i> (2020) Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.	X : Likuiditas Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di

			Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
4	Prayogo <i>et al.</i> (2021) Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi.	X1 : Likuiditas X2 : Solvabilitas X3 : Profitabilitas Y : Kebijakan Dividen Z : Ukuran Perusahaan	Hasil penelitian didapatkan bahwa secara parsial, hanya variabel solvabilitas yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dan hasil dari pengujian regresi moderasi menunjukkan hanya variabel profitabilitas yang mampu mempengaruhi kebijakan dividen dengan variabel ukuran perusahaan sebagai pemoderasi.
5	Prameisty <i>et al.</i> (2021) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Solvabilitas Y: Kebijakan Dividen	H1 : pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah negatif dan signifikan. H2 : Likuiditas yang diprosikan dengan <i>Current Ratio</i> tidak signifikan terhadap kebijakan dividen H3 : pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen adalah tidak signifikan
6	Widyana & Wahyu (2022) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021).	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Solvabilitas Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
7	Sukma & Wahyudi (2023)	X1 : Profitabilitas X2 : Solvabilitas X3 : Likuiditas	Profitabilitas dan likuiditas berdampak signifikan pada kebijakan dividen serta

	Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.	Y : Kebijakan Dividen	solvabilitas berdampak negatif terhadap kebijakan dividen.
8	Rusyan & Agustina (2023) Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020).	X1 : Likuiditas X2 : Solvabilitas Y : Kebijakan Dividen	H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen H2 : Solvabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
9	Rosmawati (2019) Pengaruh Rasio Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Non Jasa Keuangan di BEI Jakarta.	X1 : Likuiditas X2 : Solvabilitas Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen
10	Hanum <i>et al.</i> (2020) Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> di BEI (Periode 2016-2018).	X1 : Profitabilitas X2 : Solvabilitas X3 : Likuiditas Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya rasio profitabilitas yang memiliki pengaruh secara signifikan dengan kebijakan dividen, variabel rasio keuangan. Rasio, solvabilitas dan Rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh dengan kebijakan dividen
11	Citta <i>et al.</i> (2022) Pengaruh Solvabilitas, <i>Investment Opportunity Set</i> , Pertumbuhan Perusahaan, <i>Cash Ratio</i> , dan Laba Bersih	X1 : Solvabilitas X2 : <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) X3 : Pertumbuhan Perusahaan X4 : Likuiditas X5 : Laba Bersih	H1 : solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. H2 : <i>investment opportunity set</i> (IOS) berpengaruh negatif terhadap kebijakan

	terhadap Kebijakan Dividen.	Y : Kebijakan Dividen	dividen. H3 : pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. H4 : cash ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. H5 : laba bersih berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
12	Mokoginta <i>et al.</i> (2021) Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	X1 : Likuiditas X2 : Solvabilitas X3 : Profitabilitas Y : Kebijakan Dividen	Hasil analisis penelitian ini menunjukkan current ratio, debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio sedangkan return on equity berpengaruh terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
13	Apriliyona & Asyik (2020) Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.	X1 : Likuiditas X2 : Ukuran perusahaan X3 : Leverage X4 : Profitabilitas Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian membuktikan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap dividen artinya semakin tinggi profitabilitas, maka kebijakan dividen akan semakin meningkat. Leverage berpengaruh terhadap dividen, hal ini mencerminkan nilai dari hutang perusahaan untuk memprediksi perilaku dari kebijakan dividen perusahaan.
14	Janah <i>et al</i> (2022) Determinan Faktor Fundamental Terhadap	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Solvabilitas X4 : Pertumbuhan	Hasil dari penelitian ini adalah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen,

	Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Kesehatan di Index Saham Syariah Indonesia.	Perusahaan Y : Kebijakan Dividen	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
15	Deswanto & Alverina (2020) Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Assets</i> , <i>Growth</i> dan <i>Firm Size</i> terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan yang Tercatat Aktif di BEI yang Membagikan Dividen Periode 2012-2015.	X1 : Likuiditas X2 : Solvabilitas X3 : Profitabilitas X4 : <i>Growth</i> X5 : <i>Firm Size</i> Y : Kebijakan Dividen	1. Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa current ratio (CR) tidak signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. 2. Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa debt to equity ratio (DER) tidak signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 3. Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa return on asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 4. Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa growth

			<p>berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015</p> <p>5. Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa firm size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.</p>
16	<p>Manuari & Devi (2023)</p> <p>Menelisik Peran Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia.</p>	<p>X1 : Kinerja Keuangan X2 : Ukuran Perusahaan X3 : <i>Investment Opportunity Set</i> Y : Kebijakan Dividen</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen serta ukuran perusahaan dan <i>investment opportunity set</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019</p>
17	<p>Anggoro <i>et al.</i> (2022)</p> <p>Pengaruh <i>Market Ratio</i>, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.</p>	<p>X1 : Market Ratio X2 : Likuiditas X3 : Profitabilitas Y : Kebijakan Dividen</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa market ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh</p>

			positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan market ratio, likuiditas, dan profitabilitas yang tinggi belum tentu memberikan dividen dengan jumlah tinggi. Besarnya dividen akan dibagikan melalui persetujuan dalam Rapat Umum Pemegang Saham.
18	Aditya <i>et al.</i> (2020) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018.	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Ukuran Perusahaan Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh tidak relevan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. Terdapat pengaruh relevan Likuiditas terhadap kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. Terdapat pengaruh relevan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur.
19	Octavia & Purwaningsih (2023) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas dan Rasio Kecukupan Modal Terhadap Kebijakan Dividen.	X1 : Profitabilitas X2 : Struktur Modal X3 : Likuiditas X4 : Rasio Kecukupan Modal Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berdampak positif terhadap Kebijakan Dividen, Struktur Modal berdampak positif pada Kebijakan Dividen, Likuiditas berdampak positif terhadap Kebijakan Dividen, Rasio Kecukupan Modal berdampak positif pada Kebijakan Dividen.
20	Alawiyah <i>et al.</i> (2021) Pengaruh <i>Leverage</i> dan Likuiditas Terhadap	X1 : <i>Leverage</i> X2 : Likuiditas Y : Kebijakan Dividen	Hasil Penelitian ini adalah <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas

	Kebijakan Dividen.		berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
--	--------------------	--	---

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu Internasional

No .	Penulis, Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1	Yasmin <i>et al.</i> (2024) <i>Board Oversight and Dividend Policies in Malaysian Shariah-Compliant Companies.</i>	X1 : <i>Profitability</i> X2 : <i>Net Asset Value</i> X3 : <i>Price-Earnings Ratio</i> Y : <i>Dividend Payout Ratio</i>	ROA (Return on Asset) dan Price-Earnings Ratio (PER) memiliki dampak positif yang signifikan terhadap dividen. rasio pembayaran (DPR). Sebaliknya NAV (Nilai Aktiva Bersih) menunjukkan hubungan negatif dan signifikan terhadap DPR.
2	Winnie & Joshua (2023) <i>Effect of Liquidity on the Relationship Between Dividend Policy and Value of Firms Listed at The Nairobi Securities Exchange.</i>	X1 : Likuiditas Y1 : Kebijakan Dividen Y2 : Nilai Perusahaan	Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan tidak bersifat langsung tetapi dengan diperkenalkannya likuiditas sebagai moderator, maka hubungan tersebut bersifat positif dan signifikan secara statistik. Hipotesis nol H03 yang menyatakan bahwa hubungan antara kebijakan pembayaran dividen dan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi tidak dimoderasi oleh likuiditas ditolak.
3	Dava <i>et al.</i> (2021) <i>The Effect of Profitability, Leverage</i>	X1 : Profitabilitas X2 : Leverage X3 : Likuiditas Y : Kebijakan Dividen	H1 : Variabel Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

	<i>and Liquidity on Dividend Policy for Construction Issuers in 2014-2019.</i>		<p>H2 : Variabel Leverage tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Dividen Polis.</p> <p>H3 : Variabel Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>H4 : Variabel Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p>
4	<p>Veronica <i>et al.</i> (2021)</p> <p><i>The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Free Cash Flow, and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019).</i></p>	<p>X1 : Profitabilitas</p> <p>X2 : Likuiditas</p> <p>X3 : Leverage</p> <p>X4 : <i>Free Cash Flow</i></p> <p>X5 : <i>Good Corporate Governance</i></p> <p>Y : Kebijakan Dividen</p>	<p>H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.</p> <p>H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.</p> <p>H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.</p> <p>H4 : Free cash flow berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</p> <p>H5 : Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.</p>
5.	<p>Szymon & Jaroslaw (2022)</p> <p><i>Dividend policy and stock liquidity: Lessons from Central and Eastern Europe.</i></p>	<p>X1 : Likuiditas saham</p> <p>X2 : Likuiditas</p> <p>Y : kebijakan Dividen</p>	<p>H1: Likuiditas Saham berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.</p> <p>H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen</p>
6.	<p>Izza & Nora <i>et al.</i> (2021)</p> <p><i>The Effect of</i></p>	<p>X1 : Collateralizable Assets</p> <p>X2 :Pertumbuhan Aset</p>	<p>H1: Collateralizable Assets Berpengaruh signifikan negative terhadap Kebijakan</p>

	<i>Collaterallizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period.</i>	Bersih X3 : Likuiditas X4 : Leverage X5 : Profitabilitas Y : Kebijakan Dividen	Dividen H2 : Pertumbuhan Aset Bersih Tidak berpengaruh signifikan negative terhadap Kebijakan Dividen H3 : Likuiditas tidak Berpengaruh signifikan negative terhadap Kebijakan Dividen H4 : Leverage tidak Berpengaruh signifikan negative terhadap Kebijakan Dividen H5 : Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan Dividen
7.	Amirah <i>et al.</i> (2023) <i>Determinants of Dividend Policy: Evidence from Malaysian Public Listed Companies.</i>	X1 : <i>Leverage</i> X2 : Likuiditas X3 : Profitabilitas X4 : Pajak Perusahaan X5 : Ukuran Perusahaan Y : Kebijakan Dividen	leverage dan likuiditas pengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen profitabilitas, pajak, dan ukuran perusahaan yang diukur return on equity (ROE), pajak perusahaan, dan ln(total aset) mempunyai pengaruh positif signifikan hubungannya dengan kebijakan dividen.
8.	Frejhon & Julia (2020) <i>The Effect of Liquidity and Profitability to Dividend Policy With Asset Growth as Moderating Variable (Study on Property Sector, Real Estate and</i>	X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : Pertumbuhan Aset Y : Kebijakan Dividen	likuiditas yang diukur dengan CR dan QR tidak signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, dan profitabilitas diukur dengan ROA dan ROE berpengaruh signifikan dan positif kebijakan dividen. Pertumbuhan aset diukur

	<i>Building Construction Listed On Indonesia Stock Exchange).</i>		dengan total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasilnya menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dan meningkatkan pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dan meminimalkan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
9.	Niach & Tony (2020) <i>The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017.</i>	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Leverage Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen mempengaruhi kebijakan dividen. Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap dividen kebijakan sedangkan likuiditas dan leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap dividen kebijakan.
10.	Christopher <i>et al.</i> (2024) <i>CFO Social Capital, Liquidity Management, and The Market Value of Cash.</i>	X1 : CFO X2 : Manajemen Likuiditas X3 : Nilai Pasar Uang Y : Kebijakan Dividen	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa CFO memiliki pengaruh kebijakan dividen, Manajemen Likuiditas memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Nilai Pasar Uang memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
11.	Yongwu <i>et al.</i> (2020)	X1 : Solvabilitas	Dalam penelitian

	<i>Dividend Optimization for Jump–Diffusion Model with Solvency Constraints.</i>	Y : Kebijakan Dividen	menunjukkan bahwa Solvabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
12.	Amir & Ruoyun (2024) <i>Stock Liquidity Effect on Leverage: The Role of Debt Security, Financial Constraint, and Risk Around The Global Financial Crisis and Covid-19 Pandemic.</i>	X1 : Likuiditas Saham X2 : <i>Leverage</i> Y : Kebijakan Dividen	Likuiditas Saham memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
13.	Jack <i>et al.</i> (2021) <i>Dividend Policy and Solvency Effects on Stock Returns of Manufacturing Companies.</i>	X1 : Solvabilitas X2 : Return Saham Y : Kebijakan Dividen	Penelitian ini menunjukkan bahwa Solvabilitas dan Return Saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen
14.	Sterenczak & Kubiak (2022) <i>Dividend Policy and Stock Liquidity: Lessons from Central and Eastern Europe.</i>	X1 : Likuiditas Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas Saham berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
15.	Saliha <i>et al.</i> (2023) <i>Dividend Policy and Crisis: Exploring The Interplay Between Performance and Financial Constraints in the French Context.</i>	X1 : Krisis dan Kendala Uang Y : Kebijakan Dividen Z : Utang, Pertumbuhan, dan Ukuran Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya krisis dan kendala keuangan yang negatif berkorelasi dengan Kebijakan Dividen. Variabel kontrol, utang, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan yang berpengaruh positif terhadap

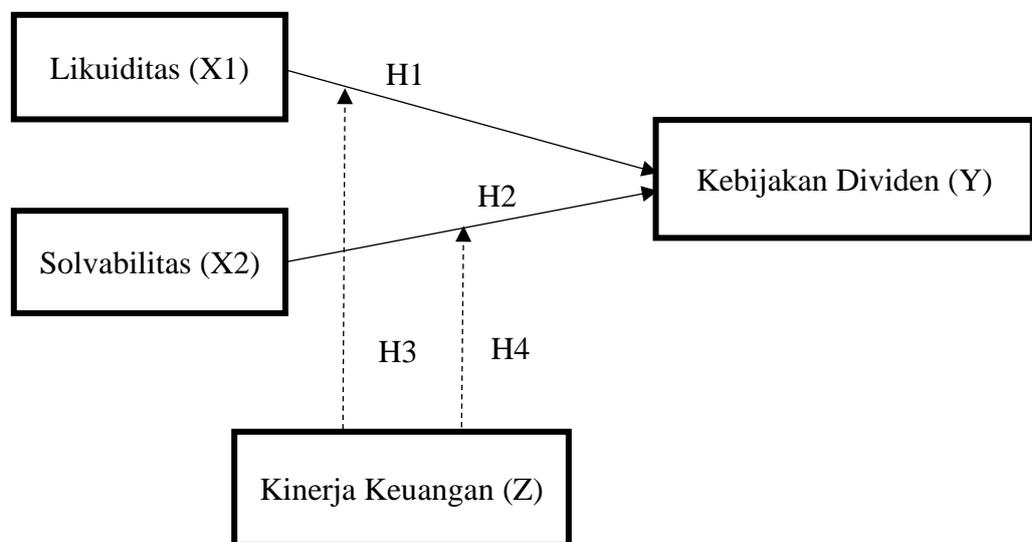
			Kebijakan Dividen.
16.	Dhanz & Bams (2021) <i>The Influence of Financial Performance on Dividend Policy and Implications on Company Value (Studies on Issuers in the Food and Beverage SubSector in 2015-2019).</i>	X1 : Likuiditas X2 : Solvabilitas X3 : Kinerja Keuangan Y : Kebijakan Dividen	Hasilnya menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)
17.	Abdullah & Hariem (2021) <i>Profitability and Leverage as Determinants of Dividend Policy: Evidence of Turkish Financial Firms.</i>	X1 : Profitabilitas X2 : <i>Leverage</i> Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menemukan keduanya profitabilitas dan leverage berhubungan negatif dengan rasio pembayaran dividen
18.	Persiels <i>et al.</i> (2020) <i>The Intervening Financial Performance, Liquidity, Leverage on Dividend Policy in Large Singapore Firms.</i>	X1 : Profitabilitas X2 : <i>Leverage</i> X3 : Likuiditas Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif, leverage berpengaruh negatif, namun likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.
19.	Jozef & Maartje (2020) <i>Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy.</i>	X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : Ukuran Perusahaan Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan kebijakan dividen.
20.	Yi <i>et al.</i> (2019)	X1 : Likuiditas Saham	Hasil Penelitian ini

	<i>Stock Liquidity, Agency Cost, and Dividend Payouts.</i>	X2 : Biaya Agensi Y : Kebijakan Dividen	menunjukkan Likuiditas Saham dan Biaya Agensi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
21.	Sophie <i>et al.</i> (2020) <i>Analysis of The Factors Affecting The Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in Banking Companies Listed on the American 2013-2019)</i>	X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : Ukuran Perusahaan X4 : Kecukupan Modal X5 : Pertumbuhan dan Tingkat Suku Bunga Y : Kebijakan Dividen	Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan rasio kecukupan modal mempunyai pengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, pertumbuhan dan tingkat suku bunga di Indonesia memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
22.	Ahmed <i>et al.</i> (2022) <i>Dividend Policy and Performance of Listed Firms on Ghana Stock Exchange.</i>	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Arus Kas Bebas Y : Kebijakan Dividen	Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Arus Kas Bebas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
23.	Hanady (2020) <i>The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy of Listed Firms in Jordan.</i>	X1 : Kepemilikan Institusional Y : Kebijakan Dividen	Hasilnya menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen.
24.	Jooman <i>et al.</i> (2020) <i>The Impact of R&D Intensity, Financial Constraints, and Dividend Payout Policy</i>	X1 : R&D X2 : Nilai Perusahaan Y : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa R&D memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif

	<i>on Firm Value.</i>		terhadap kebijakan dividen.
--	-----------------------	--	-----------------------------

C. Kerangka Konseptual

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah kinerja keuangan dapat memoderasi likuiditas dan solvabilitas terhadap kebijakan dividen. Kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan Kerangka Berpikir diatas, maka didapat hipotesis yang akan diajukan seperti berikut :

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Suatu perusahaan memiliki rasio likuiditas yang sangat penting karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Karena dividen dibayarkan dengan kas, posisi likuiditas perusahaan sangat berpengaruh pada kemampuan

pembayaran dividennya. Likuiditas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan seperti *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*. Dalam penelitian ini, peneliti percaya bahwa likuiditas dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi dari dividen kepada pemegang saham.

Hal ini didukung dengan hasil penelitian Trigomer & Ickhsanto (2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena ketersediaan asset menunjukkan tingkat pembayaran dividen, maka posisi *current ratio* sangat penting untuk mempertimbangkan, ketika manajemen perusahaan memutuskan suatu kebijakan dividen. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin mudah pemegang saham mendapatkan dividen dalam bentuk tunai. Selain itu hasil penelitian yang dilakukan oleh Yusuf & Asep (2021), Alawiyah *et al.* (2021), Syahirah *et al.* (2023), Tehresia *et al.* (2023) menyatakan bahwa tingkat likuiditas mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividennya, jadi semakin besar tingkat likuiditasnya maka semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Akan tetapi, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Marcelino (2021), dan Azizah *et al.* (2020) mengemukakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dikarenakan pada penelitian ini kebijakan dividen tidak memperhatikan faktor likuiditas dalam pembayaran dividen.

Berdasarkan deskripsi diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

H1 : Likuiditas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan dengan solvabilitas yang tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Jika struktur permodalan perusahaan terdiri dari hutang, manajemen akan melunasi hutang terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Ini karena perusahaan dengan rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena hutang mereka harus dibayar. Hal ini mendukung temuan Mnune & Purbawangsa (2019) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen.

Selain itu, pada penelitian yang dilakukan oleh A Alawiyah *et al.* (2021), dan Izdihar *et al.* (2020), menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sehingga Solvabilitas (DER) pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 tidak berpengaruh signifikan dengan kebijakan dividen. Apabila solvabilitas meningkat maka dividen cenderung menurun, jika dividen naik maka solvabilitas (DER) tidak mengalami kenaikan atau penurunan. Berdasarkan deskripsi diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

H2 : Solvabilitas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

3. Kinerja Keuangan Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Pertimbangan besarnya Dividen Payout Ratio (DPR) di duga berkaitan sangat erat dengan kinerja keuangan, karena kinerja keuangan suatu perusahaan yang cukup baik tentunya diharapkan dapat menentukan besarnya DPR yang sesuai juga dengan harapan pemegang saham. Likuiditas merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi sebuah kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka kinerja keuangan akan semakin baik (Ayu *et al.* 2023).

Kinerja keuangan sangat penting karena manajemen perusahaan menetapkan standar untuk mengelola sumber daya. Jika perusahaan dapat membayar tagihannya tepat waktu dan memiliki kredit bisnis yang baik, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki kinerja yang baik (Hestin *et al.* 2020). Berdasarkan deskripsi diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3 : Kinerja Keuangan mampu memoderasi Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

4. Kinerja Keuangan Memoderasi Pengaruh Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Wardani *et al.* (2022) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat terjadi karena semakin tinggi solvabilitas berarti semakin

besar sumber dana yang dimiliki melalui pinjaman yang digunakan untuk membiayai *asset*.

Peningkatan laba perusahaan selalu berdampak positif terhadap kebijakan dividen. Maka berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, peneliti menetapkan hipotesisi penelitian sebagai berikut :

H4 : Kinerja keuangan mampu memoderasi Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen