

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Menurut Spence (1973), teori sinyal mengemukakan bahwa pihak dengan informasi lebih (*signal sender*) dapat meminimalkan kesenjangan informasi yang dimiliki dengan mengirimkan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit (*signal receiver*). Kesenjangan atau asimetri informasi terjadi akibat ketidakseimbangan informasi yang dimiliki manajemen dan investor. Manajemen lebih memahami kondisi, potensi, perkembangan, risiko, serta nilai perusahaan secara lebih mendalam. Kondisi tersebut dapat menimbulkan ketidakpastian bagi investor karena pihak yang memiliki informasi lebih besar berpotensi memanfaatkan keunggulan informasi yang dimiliki (Tanushev, 2020).

Manajemen berupaya mengurangi ketidakpastian yang timbul akibat adanya asimetri informasi dengan memberikan sinyal kepada pasar mengenai posisi serta potensi perusahaan di masa mendatang. Sinyal yang diberikan menjadi informasi penting bagi investor dalam membentuk persepsi dan mengambil keputusan investasi (Agus & Sutanto, 2024). Oleh karena itu, efektivitas suatu sinyal tidak hanya ditentukan oleh pihak yang mengirimkan sinyal (*signal sender*), tetapi juga oleh bagaimana sinyal tersebut diterima dan diinterpretasikan oleh pihak penerima sinyal (*signal receiver*), karena interpretasi investor terhadap informasi yang disampaikan manajemen akan memengaruhi respons pasar terhadap perusahaan (Nur *et al.*, 2024).

Salah satu bentuk sinyal yang sering digunakan perusahaan adalah kebijakan dividen. Menurut Prayasita & Wirama (2025), pembagian dividen dianggap sebagai sinyal kredibel karena melibatkan arus kas nyata yang keluar dari perusahaan. Tingginya pembagian dividen mencerminkan kinerja profitabilitas dan stabilitas keuangan perusahaan yang baik sehingga mampu meningkatkan keyakinan serta minat investor dalam melakukan investasi. Sebaliknya, penurunan pembagian dividen dapat diinterpretasikan sebagai sinyal adanya potensi penurunan kinerja atau kesulitan keuangan perusahaan (Nworie *et al.*, 2024).

Dengan demikian, kebijakan dividen tidak hanya merupakan keputusan keuangan perusahaan, tetapi juga menjadi sarana komunikasi manajemen dalam menyampaikan informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada investor. Menurut Deng *et al.* (2024), investor sebagai penerima sinyal (*signal receiver*) akan menginterpretasikan perubahan kebijakan dividen sebagai informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mempertahankan kinerja keuangan di masa mendatang. Respons investor terhadap sinyal dividen tersebut kemudian tercermin dalam keputusan investasi yang diambil, sehingga dapat memengaruhi permintaan saham, pergerakan harga saham, dan pada akhirnya nilai perusahaan di pasar modal.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Dividen merujuk pada alokasi laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan besarnya kepemilikan saham (Hariyanti & Pangestuti, 2021). Bagi investor, dividen menjadi salah satu ukuran dalam mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu mengembalikan dana yang telah ditanamkan. Kebijakan

dividen mencerminkan pertimbangan manajemen dalam menetapkan pemanfaatan laba perusahaan, baik didistribusikan kepada investor maupun dialokasikan sebagai dana internal untuk mendukung kebutuhan operasional maupun ekspansi perusahaan.

Keputusan perusahaan terkait pembagian dividen dapat digunakan sebagai acuan sinyal yang membantu dalam mengevaluasi kondisi dan kinerja perusahaan. Besarnya pembagian dividen sering dianggap sebagai indikator baik terhadap potensi pertumbuhan perusahaan (Ratnandari & Kusumawati, 2023). Dengan demikian, pengambilan keputusan kebijakan dividen harus diperhatikan dengan seksama mengingat keterkaitannya yang erat dengan keputusan investasi.

Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio yang menunjukkan presentase laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada investor. *Dividend Payout Ratio* mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengalokasikan keuntungan kepada investor, sekaligus menunjukkan tingkat profitabilitas, serta kondisi operasional perusahaan (Liu & He, 2025). Dengan demikian, besarnya nilai *Dividend Payout Ratio* dapat memengaruhi keputusan investor dalam menentukan investasi.

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan operasionalnya, sehingga berguna sebagai ukuran penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan (Ratnandari & Kusumawati, 2023). Perusahaan yang memperoleh keuntungan dalam jumlah besar umumnya cenderung memiliki kemampuan lebih besar dalam mendistribusikan dividen

(Yulianti *et al.*, 2026). Profitabilitas yang besar menunjukkan kondisi keuangan yang memadai sehingga perusahaan dapat mendistribusikan keuntungan kepada investor tanpa menghambat kebutuhan pendanaan operasional maupun investasi pada periode mendatang.

Menurut Anom *et al.* (2025), berikut indikator yang digunakan dalam menilai keuntungan:

- a. *Return on Assets* (ROA), rasio yang menilai efektivitas penggunaan aset perusahaan untuk memperoleh laba.
- b. *Return on Equity* (ROE), rasio yang digunakan dalam mengevaluasi efektivitas penggunaan ekuitas untuk memperoleh laba.
- c. *Gross Profit Margin* (GPM), rasio yang menggambarkan efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksi.
- d. *Net Profit Margin* (NPM), rasio yang menggambarkan tingkat perolehan laba bersih dari aktivitas operasional perusahaan.

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen menggunakan indikator ROE. Pemilihan ROE didasarkan pada kemampuannya dalam mencerminkan tingkat pengembalian yang didapatkan perusahaan atas modal yang ditanamkan oleh penanam modal. Kebijakan dividen berkaitan langsung dengan imbal hasil yang didapatkan oleh investor, sehingga ROE dinilai lebih relevan dalam menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

2.1.4 *Leverage*

Leverage mencerminkan tingkat penggunaan dana pinjaman oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan dalam rangka mendanai kegiatan operasionalnya (Odhiambo *et al.*, 2025). Rasio *leverage* dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat pemenuhan kewajiban keuangan oleh perusahaan. Menurut Bramaputra *et al.* (2022), peningkatan penggunaan dana pinjaman dapat berdampak pada besarnya laba perusahaan yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham. Tingginya tingkat kewajiban yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi pembagian dividen, karena perusahaan dengan utang tinggi cenderung mengutamakan kewajibannya terlebih dahulu.

Parameter yang digunakan dalam mengukur *leverage*:

- a. *Debt Equity Ratio* (DER), rasio yang menggambarkan tingkat penggunaan utang dibandingkan ekuitas sendiri dalam memenuhi kewajiban serta menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal.
- b. *Debt Assets Ratio* (DAR), rasio yang menggambarkan besarnya penggunaan utang dalam membiayai keseluruhan aset perusahaan.
- c. *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER), rasio yang menggambarkan keseluruhan ekuitas yang digunakan untuk menjamin kewajiban jangka panjang perusahaan.
- d. *Time Interest Earned Ratio* (TIER), rasio yang menggambarkan tingkat kapasitas perusahaan dalam rangka membayar beban bunga atas liabilitas jangka panjang menggunakan laba operasional.

Indikator yang digunakan dalam menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen adalah *Debt Assets Ratio* (DAR). Pemilihan DAR didasarkan pada kemampuannya dalam mencerminkan tingkat pendanaan aset perusahaan yang berasal dari utang, sehingga memberikan gambaran komprehensif mengenai tingkat risiko perusahaan. Tingkat DAR yang tinggi mendorong perusahaan untuk memprioritaskan penggunaan laba dalam rangka memenuhi kewajiban utang, sehingga peluang pembagian dividen menjadi lebih kecil.

2.1.5 Likuiditas

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang bersifat jangka pendek. Menurut Bramaputra *et al.* (2022), rasio likuiditas sering dimanfaatkan sebagai parameter dalam melakukan analisis fundamental, karena perusahaan yang secara berkelanjutan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan berisiko tinggi mengalami kebangkrutan. Dengan demikian, likuiditas menjadi indikator dalam menilai tingkat perusahaan untuk menjaga kelangsungan usahanya (*going concern*).

Tingkat likuiditas yang sehat mencerminkan kondisi keuangan yang memadai dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya, sehingga berpotensi untuk membagi laba bersih kepada pemegang saham melalui pembagian dividen. Dalam kondisi ini, perusahaan bahkan dapat meningkatkan pembagian dividen (Bramaputra *et al.*, 2022). Menurut Maulina *et al.* (2025), tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan sejumlah indikator berikut:

- a. *Current ratio*, rasio yang merepresentasikan tingkat pelunasan kewajiban berjangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki.

- b. *Cash ratio*, rasio yang merepresentasikan tingkat pelunasan kewajiban berjangka pendek menggunakan kas dan setara kas.
- c. *Quick ratio*, rasio yang merepresentasikan kemampuan perusahaan untuk mencukupi liabilitas jangka pendek dengan aset lancar selain persediaan.

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen adalah *current ratio*. Pemilihan *current ratio* didasarkan pada kemampuannya dalam menggambarkan kondisi likuiditas perusahaan. Rasio likuiditas juga dapat mencerminkan ketersediaan dana yang dapat digunakan untuk pembagian dividen, sehingga *current ratio* dianggap relevan dalam penelitian ini.

2.1.6 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menggambarkan bagian saham yang dimiliki oleh manajemen, di mana memiliki peran serta wewenang dalam pengambilan keputusan (Ratnandari & Kusumawati, 2023). Manajemen pada situasi tersebut memiliki dua peran, yaitu sebagai pengelola perusahaan (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) (Putri & Fitria, 2023). Menurut Setiawan (2024), peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen dapat memperkuat dorongan manajemen untuk mengambil keputusan yang dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Kondisi ini juga dapat mengurangi adanya perilaku oportunistik yang dapat dilakukan oleh manajemen karena setiap keputusan yang diambil akan memberikan dampak terhadap kepentingan mereka sebagai pemegang saham.

Menurut Lubis *et al.* (2025), tingginya kepemilikan manajerial akan mendorong perusahaan untuk mempertahankan pembagian dividen sebagai upaya menjaga

keyakinan pemegang saham terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Kondisi tersebut sesuai dengan pandangan teori sinyal, pembagian dividen yang besar dapat dipersepsikan sebagai indikasi positif investor. Melalui kebijakan dividen, perusahaan berupaya meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja serta stabilitas perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas yang merupakan analisis rasio keuangan terhadap kebijakan dividen telah banyak dilakukan sebelumnya. Pada penelitian kali ini akan menambahkan variabel dari aspek tata kelola perusahaan yaitu kepemilikan manajerial.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Dhumawati <i>et al.</i> (2021)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Firm Size</i> , Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel independen: Profitabilitas, <i>firm size</i> , likuiditas, dan <i>leverage</i> Variabel dependen: Kebijakan dividen	Temuan ini mengindikasikan profitabilitas dan <i>firm size</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
2.	Bramaputra <i>et al.</i> (2022)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas	Variabel independen: Likuiditas, <i>leverage</i> , pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas	Likuiditas dan profitabilitas teridentifikasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen,

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	Variabel dependen: Kebijakan dividen	sedangkan <i>leverage</i> dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
3.	Wiyanto & Artini (2024)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel independen: <i>Free cash flow</i> , kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional Variabel dependen: Kebijakan dividen	<i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
4.	Alexander & Yusbardini (2024)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada IDX30 Periode 2018-2022	Variabel independen: Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial Variabel dependen: Kebijakan dividen	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
5.	Rosiana & Wong (2025)	<i>Dividend Dynamics: Exploring</i>	Variabel Independen: Profitabilitas,	Profitabilitas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		<i>Liquidity's Moderating Role in Indonesia's Energy-Listed Companies</i>	<i>Leverage</i> , dan Aset Tangibilitas Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, <i>asset tangibility</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Selain itu, likuiditas terbukti memoderasi hubungan profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen. Namun, likuiditas tidak memoderasi hubungan <i>asset tangibility</i> terhadap kebijakan dividen.
6.	Affandi & Kusmayadi (2025)	<i>The Influence of Profitability, Capital Structure, and Company Size on Dividend Policy Moderated by the Independent Board of Commissioners</i>	Variabel Independen: Profitabilitas, <i>capital structure</i> , <i>company size</i> Variabel Dependen: Kebijakan Dividen Variabel Moderasi: Dewan komisaris independen	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Di sisi lain, komisaris independen tidak mampu

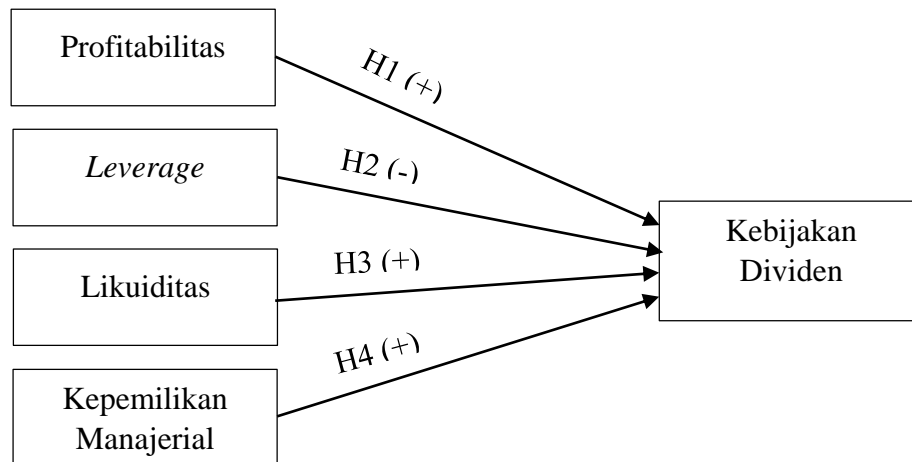
No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				memoderasi profitabilitas dan struktur modal terhadap kebijakan dividen, namun mampu memoderasi secara negatif hubungan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Sumber: Berbagai artikel yang diolah, 2026

2.3 Kerangka Konseptual

Sebagai salah satu keputusan keuangan perusahaan, kebijakan dividen dapat digunakan sebagai indikator oleh investor dalam menilai potensi perkembangan perusahaan pada periode mendatang. Pembagian dividen sering digunakan sebagai indikator untuk menggambarkan ekspektasi pendapatan yang akan diterima investor. Kenaikan pembayaran dividen menjadi indikasi positif yang menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan, sehingga dapat meningkatkan penilaian penanam modal terhadap perusahaan (Azizah & Paramita, 2024).

Berdasarkan kerangka konseptual tersebut, ketentuan pembagian laba dipengaruhi oleh beberapa hal yaitu profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Selain faktor keuangan, kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh aspek tata kelola perusahaan yaitu kepemilikan manajerial. Pengaruh antar variabel tersebut kemudian digambarkan dalam kerangka penelitian berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Perumusan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan operasionalnya (Ratnandari & Kusumawati, 2023). Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan mampu menghasilkan laba yang besar. Laba yang diperoleh tersebut menjadi salah satu sumber utama perusahaan dalam memenuhi berbagai kebutuhan, seperti mendanai kegiatan operasional, melakukan ekspansi usaha, memenuhi kewajiban perusahaan, serta membagikan dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, profitabilitas sering digunakan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan dividen kepada investor (Januarsi & Sanusi, 2024).

Hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui teori sinyal. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan informasi keuangan untuk menyampaikan kondisi dan prospek perusahaan kepada pihak

eksternal (Agus & Sutanto, 2024). Salah satu informasi yang dapat digunakan sebagai sinyal adalah tingkat profitabilitas perusahaan. Selain itu, pembagian dividen juga merupakan sarana yang dimanfaatkan perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada investor. Dalam perspektif teori sinyal, profitabilitas yang tinggi dapat memperkuat kredibilitas pembagian dividen sebagai sinyal yang diberikan perusahaan. Kondisi profitabilitas yang baik memungkinkan perusahaan mempertahankan keberlangsungan pembagian dividen, sehingga dividen yang dibagikan dapat diinterpretasikan sebagai sinyal mengenai kekuatan keuangan perusahaan serta optimisme manajemen terhadap keberlanjutan laba di masa mendatang (Yulianti *et al.*, 2026).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo *et al.* (2021), yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang baik umumnya mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki ruang yang lebih besar dalam menetapkan proporsi pembagian laba. Dalam praktiknya, peningkatan laba yang diperoleh perusahaan cenderung diikuti oleh peningkatan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Di sisi lain, tingkat profitabilitas yang rendah umumnya akan membatasi pembagian laba. Kondisi tersebut mengonfirmasi penelitian yang dilakukan oleh Yulianti *et al.* (2026), Januarsi & Sanusi (2024), dan Damayanti & Palinggi (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham karena laba yang dihasilkan memberikan kapasitas yang lebih besar untuk membagikan dividen sekaligus menjadi sinyal positif mengenai

prospek dan keberlanjutan kinerja perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage mencerminkan tingkat penggunaan utang oleh perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasinya (Odhiambo *et al.*, 2025). Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang lebih besar kepada kreditur sehingga sebagian arus kas perusahaan harus dialokasikan untuk memenuhi kewajiban tersebut. Kondisi ini dapat memengaruhi fleksibilitas perusahaan dalam mengelola keuangan, termasuk dalam menentukan jumlah laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Hubungan antara *leverage* dan kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui teori sinyal. Teori ini memandang dividen sebagai instrumen komunikasi yang digunakan untuk menekan ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan investor (Al-hiyari *et al.*, 2024). Dividen yang terus dipertahankan atau mengalami peningkatan mencerminkan optimisme manajemen terhadap kinerja serta potensi perkembangan perusahaan, sehingga menciptakan persepsi positif di kalangan pasar. Sebaliknya, penurunan pembagian dividen dapat menjadi sinyal negatif yang mengindikasikan adanya potensi masalah keuangan atau ketidakpastian terhadap prospek perusahaan (Asrida *et al.*, 2024).

Dalam kondisi *leverage* yang tinggi, perusahaan cenderung memprioritaskan alokasi arus kas untuk memenuhi kewajiban utang guna menghindari risiko gagal

bayar, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan keuntungan kepada investor menjadi lebih terbatas. Dengan demikian, kondisi *leverage* yang tinggi cenderung membuat perusahaan lebih konservatif dalam memutuskan kebijakan dividen. Hal ini mengonfirmasi penelitian yang dilakukan oleh Syarif & Parasetya (2023) dan Abdullah (2021), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.4.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya. Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketersediaan kas atau aset lancar yang memadai untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo tanpa mengganggu kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, likuiditas sering digunakan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam menjaga kelancaran operasional sekaligus memenuhi komitmen keuangannya kepada berbagai pihak (Mardiansyah *et al.*, 2025). Hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui teori sinyal.

Berdasarkan teori sinyal, manajer yang memahami kondisi dan potensi perkembangan perusahaan pada periode mendatang dapat memanfaatkan kebijakan dividen sebagai sarana komunikasi dengan investor (Yulianti *et al.*, 2026). Dalam konteks tersebut, tingkat likuiditas menjadi salah satu faktor yang memengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Likuiditas yang baik

menunjukkan tersedianya kas yang memadai, sehingga perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menyalurkan keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kondisi ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sadidah *et al.* (2025), Natsir *et al.* (2023), dan Aditya & Fitria (2022), hasilnya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.4.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi ketika manajemen perusahaan turut memiliki saham perusahaan yang dikelolanya. Kepemilikan saham tersebut menyebabkan manajemen tidak hanya berperan sebagai pengelola perusahaan, tetapi juga sebagai pemegang saham yang memiliki kepentingan terhadap kinerja dan nilai perusahaan saham (Rafsanjani *et al.*, 2024). Semakin besar proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajemen, semakin besar pula kepentingan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, termasuk melalui kebijakan dividen.

Keterkaitan kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen dapat dijelaskan menggunakan teori sinyal. Menurut teori sinyal, adanya kepemilikan manajerial merupakan indikasi baik ke pasar. Kepemilikan manajerial membuat mereka turut merasakan keuntungan melalui setiap keputusan yang ditentukan sekaligus menanggung konsekuensi apabila keputusan tersebut kurang tepat (Rahmawati & Garad, 2023). Kondisi ini mendorong manajemen yang memiliki kepemilikan

saham untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan menjaga stabilitas laba, karena kepemilikan manajerial membuat manajemen memperoleh dampak langsung dari pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial dapat menekan konflik keagenan sehingga kebijakan yang ditentukan cenderung sama dengan investor (Wiyanto & Artini, 2024).

Peningkatan kepemilikan manajerial cenderung meningkatkan probabilitas perusahaan dalam mengalokasikan laba kepada pemegang saham melalui pembagian dividen. Kepemilikan saham oleh manajemen mendorong terciptanya keselarasan kepentingan sehingga manajemen memiliki insentif yang lebih besar untuk menghasilkan kebijakan yang memberikan manfaat bagi pemegang saham. Kondisi tersebut mengonfirmasi penelitian oleh Arimbi *et al.* (2024), Wiyanto & Artini (2024), dan Natsir *et al.* (2023), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4: Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial cenderung membagikan dividen lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial.