

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Earning Per Share*

2.1.1.1 Pengertian *Earning Per Share*

Berikut pengertian *Earning Per Share* menurut beberapa ahli Menurut Irham Fahmi (2020:143) *Earning Per Share* (EPS) di definisikan sebagai berikut:

“*Earning Per Share* adalah bentuk pemberian keuntungan yang di berikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.”

Menurut Kasmir (2018:207) *Earning Per Share* di definisikan sebagai berikut:

“*Earning Per Share* atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.”

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2016:198) *Earning Per Share* di definisikan sebagai berikut:

“*Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu jenis rasio keuangan dimana rasio ini menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang beredar.”

Dari beberapa pengertian diatas maka dapat di simpulkan bahwa *Earning Per Share* merupakan rasio profitabilitas sebagai informasi yang digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari setiap lembar saham yang dimilikinya.

Rasio ini menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bagi para pemegang saham. Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan laba untuk setiap lembar saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang ditunjukkan atau digambarkan pada setiap lembar sahamnya. Semakin tinggi EPS tentu saja membuat senang pemegang saham karena semakin besar laba yang diperoleh pemegang saham dan kemungkinan jumlah dividen yang diterima oleh para pemegang saham akan ada peningkatan, maka dari itu rasio ini sering digunakan oleh para investor untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Tetapi dalam praktiknya tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, pada sebagian yang merupakan laba ditahan. *Earning Per Share* (EPS) mudah dihubungkan dengan harga pasar atau saham dan menghasilkan rasio Price Earning Ratio (PER).

2.1.1.2 Faktor Yang Mempengaruhi *Earning Per Share*

Besar kecilnya nilai *earning per share* yang akan dibagikan kepada para investor tergantung pada komponen utama yang terdiri atas laba bersih dan jumlah saham beredar. Menurut Houston dan Brigham dalam penelitian yang dilakukan Sarah Yukiandhany (2016:23) faktor penyebab kenaikan dan penurunan *earning per share* atau laba per lembar saham yaitu:

- A. Faktor penyebab kenaikan *Earning Per Share* adalah sebagai berikut:
1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap,
 2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun,
 3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun,

4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar, dan
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

B. Faktor penurunan *Earning Per Share* adalah sebagai berikut:

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik,
2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap,
3. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik,
4. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar, dan
5. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Jadi, suatu badan usaha nilai laba per sahamnya akan meningkat jika persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham yang beredar.

2.1.1.3 Pengukuran Earning Per Share

Earning Per Share merupakan rasio yang menunjukkan pendapatan per lembar saham. Untuk melihat hasil yang diperoleh dari rasio *earning per share* maka rasio ini dapat diukur dengan membandingkan laba saham biasa dengan saham biasa yang beredar. Menurut Kasmir (2018:207) rasio dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Laba Per Lembar Saham} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa Yang Beredar}}$$

2.1.2 Likuiditas Saham

2.1.2.1 Pengertian Likuiditas Saham

Likuiditas adalah kecepatan dan kemudahan yang mana investor dapat merealisasikan nilai kas dari suatu investasi (Bodie dkk., 2017)

Sedangkan menurut Charles P.Jones (2014:547), likuiditas saham di definisikan sebagai berikut:

“Liquidity is the ease with which an asset can be sold without a sharp change in price as the result selling. Obviously, cash equivalents (money market securities) have high liquidity and are easily sold at close to face value. Many stock also have gret liquidity, but the price at which they are sold will reflect their current market value.”

Definisi diatas dapat diartikan:

“Likuiditas adalah kemudahan penjualan aset tanpa perubahan yang tajam dalam harga jual sebagai hasil. Seperti, setara kas (surat berharga pasar uang) memiliki likuiditas yang tinggi dan mudah dijual mendekati nilai. Banyak saham juga memiliki likuiditas yang tinggi tapi harga dimana mereka dijual akan mencerminkan nilai pasar saat ini.”

Menurut (Sidhu, 2016) Likuiditas saham didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mencapai volume perdagangan saham yang besar dengan minimal price impact (harga transaksi), cost dan delay.

Sedangkan menurut Copeland (Akhmad dan Ramadiyansari, 2013:21) menyebutkan bahwa likuiditas saham merupakan salah satu indikator dari reaksi

pasar terhadap suatu pengumuman, dimana likuiditas saham dapat diukur dengan Trading Volume Activity (TVA).

Berdasarkan beberapa definisi likuiditas saham diatas, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas saham adalah mudahnya suatu saham untuk diperdagangkan baik dijual ataupun dibeli. Dengan demikian, suatu saham dapat dikatakan likuid apabila investor dapat dengan mudah menjual ataupun membelinya di bursa saham, dengan mengkonversikan saham tersebut menjadi kas tanpa adanya penurunan nilai terhadap saham tersebut.

2.1.2.2 Indikator Likuiditas Saham

Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham. Menurut Conroy, et al (1990) dalam Deden Mulyana (2011), parameter yang sering digunakan untuk mengukur suatu likuiditas saham adalah:

1. Volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*)
2. Tingkat *spread*
3. *Information flow* (Aliran informasi)
4. Jumlah pemegang saham
5. Jumlah saham yang beredar
6. *Transaction cost* (Besarnya biaya transaksi)
7. Harga saham
8. Volume perdagangan saham

Dalam penelitian ini, penulis akan menggunakan volume perdagangan saham atau *trading volume activity* untuk mengukur tingkat likuiditas saham.

Volume perdagangan saham (*Trading volume activity*) merupakan rasio antara jumlah saham diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan dkk, 2005).

Volume perdagangan saham (*Trading volume activity*) dapat dihitung menggunakan rumus:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\text{Jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu tertentu}}$$

Sumber: Jones, Charles P. (1986:375)

2.1.3 Kebijakan Dividen

2.1.3.1 Pengertian Dividen

Menurut Sulindawati et.al (2017: 132) Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Menurut Asnawi dan Wijaya (2015: 133) Dividen merupakan bagian pendapatan yang diterima oleh pemegang saham.

Menurut Halim (2015:18), Dividen adalah pembagian laba atau keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Sedangkan pengertian dividen menurut Tatang Ary Gumanty (2013:226) adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan dimana pemegang saham mendapatkan bagian dari keuntungan tersebut baik berupa dividen tunai maupun dividen saham.

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan bagian keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari laba yang diperoleh perusahaan atas harta yang telah disertakan dimana keuntungan tersebut dapat dibagikan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham.

Berbagai bentuk laba usaha yang dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan keadaan perusahaan pada saat pembagian dividen tersebut. Jenis-jenis dividen yang dibagikan menurut Rudianto (2012 : 290) adalah sebagai berikut:

1. Dividen tunai adalah bagian laba usaha yang berbentuk uang tunai yang dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan dalam membagikan dividen tunai harus mempertimbangkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan untuk membayar dividen tersebut. Jika keputusannya dengan membagikan dividen tunai maka perusahaan harus memiliki uang tunai yang cukup atau dalam jumlah yang sesuai.
2. Dividen harta adalah pembagian laba usaha kepada pemegang saham dengan berbentuk harta selain kas. Biasanya yang harta yang dimaksud yaitu dalam bentuk surat berharga yang dimiliki perusahaan.
3. Dividen skrip atau dividen utang, adalah laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham oleh perusahaan yang berupa perjanjian tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa mendatang sesuai dengan kesepakatan. Dividen ini terjadi karena perusahaan akan membagikan dividen berupa uang tunai, tetapi perusahaan tidak memiliki uang tunai yang cukup untuk dibayarkan , oleh karena itu perusahaan akan tetap membagikan dividen secara

tunai tetapi dengan perjanjian membayar sejumlah uang dimasa mendatang kepada para pemegang saham.

4. Dividen saham adalah laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham , saham disini adalah saham baru perusahaan itu sendiri. Alasan pembagian deviden saham ini adalah karena perusahaan ingin mengkapitalisasi secara permanen sebagian dari laba ushaanya.
5. Dividen Likuidasi adalah dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

2.1.3.2 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Natsir & Wicaksono (2014:1) Menyatakan bahwa:

“Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan di perusahaan.”

Menurut Samrotun (2015:93) menyatakan bahwa:

“Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang.”

Pengertian lainnya yang dikemukakan oleh Lease et al. dalam Tatang Ary Gumanti (2013:7) bahwa: “*The practice that manajement follows in making*

dividend payout decisions or in other word, the size and pattern of cash distributions over time to shareholders.”

Menurut definisi tersebut: “Kebijakan dividen adalah praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yang mencakup besaran rupiah, pola distribusi kas kepada pemegang saham.”

Berdasarkan penjelasan diatas maka disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang ditentukan oleh manajemen perusahaan atas perolehan laba usaha yang sebagian laba tersebut merupakan keuntungan bagi pemegang saham, dengan memutuskan apakah akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Jika manajemen perusahaan memutuskan untuk membagikan deviden, maka akan berdampak pada sumber dana intern atau *internal financing* karena berkurangnya sumber dana tersebut.

2.1.3.3 Macam-Macam Kebijakan Dividen

Macam-macam kebijakan dividen menurut Sundjaja dan Barlian (2010:388), yaitu:

1. Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konstan Kebijakan ini didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. Dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu, maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi

perusahaan yang akan datang maka mungkin dapat berdampak buruk terhadap harga saham.

2. Kebijakan Dividen Teratur Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Kebijakan yang teratur seringkali digunakan dalam memakai target rasio pembayaran dividen. Dimana target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen 25 yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.
3. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra Kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen yang disebut dividen ekstra.

2.1.3.4 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:8), menyimpulkan bahwa sejauh ini , sampai dengan terpublikasikannya artikel tersebut, dikenal ada tujuh teori tentang dividen (Baker *et al.*, 2007).

Ketujuh teori-teori yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Teori burung di tangan (*Bird in the Hand Theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*Capital Gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk kepastian yang berarti mengurangi risiko.

2. Teori sinyal (*Signaling Theory*) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (*Asymmetric of Information*) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan.
3. Teori preferensi pajak (*Tax Preference*) menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung oleh investor atau pemegang saham juga akan tinggi.
4. Teori efek klien (*Clientele Effect Theory*) menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga.
5. Teori keagenan (*Agency Theory*) menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan.
6. Teori siklus hidup (*Life Cycle Theory*) menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidaksempurnaan pasar termasuk di dalamnya aset-aset yang berkaitan dengan pemegang ekuitas (pemilik saham), biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas (ekuitas), dan biaya-biaya transaksi. Menurut teori ini, keputusan dividen dipengaruhi oleh kebutuhan perusahaan untuk mendistribusikan aliran kasnya. Teori ini memprediksi bahwa tahun-tahun awal sejak pendirian, perusahaan belum banyak membayar dividen, tetapi semakin tua perusahaan

dimana dana internal perusahaan sudah melebihi peluang investasi dividen yang dibayarkan akan meningkat.

7. Teori catering (*Catering Theory*) menyatakan bahwa manajer memberi investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani membeli premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen.

2.1.3.5 Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Weston dan Copeland (1986) dalam Tatang Ary Gumanti (2013:82) mengidentifikasi setidaknya ada 11 faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan antara lain:

1. Undang-undang

Sejumlah peraturan dengan sengaja ditetapkan untuk mengurangi kemungkinan tindakan semena-mena dari manajemen untuk membagi dividen secara berlebihan. Peraturan yang ada ditunjukkan untuk mengurangi upaya manajemen dalam upaya untuk lebih mengedepankan kepentingan kreditor tidak diabaikan. Peraturan atau perundangan yang ditetapkan pemerintah atau perserikatan dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menetapkan besar kecilnya dividen. Jadi keberadaan peraturan yang mensyaratkan batasan-batasan tertentu atas kebijakan dividen dapat mempengaruhi dan menentukan besar kecilnya dividen yang diambil perusahaan.

2. Posisi likuiditas

Keberadaan laba ditahan (sisa laba) dalam laporan keuangan (neraca) perusahaan tidak sekaligus mencerminkan ketersediaan dan didalam perusahaan sesuai dengan jumlah laba ditahan. Jika perusahaan sudah beroperasi dalam jangka waktu yang lama, maka sangat besar kemungkinannya bahwa jumlah laba ditahan juga besar. Laba ditahan yang tercantum di neraca semestinya sudah teralokasikan dalam bentuk berbagai macam aset yang ada disisi kiri neraca. Dengan kata lain, keberadaan laba ditahan bukan merupakan jaminan ketersediaan dana di perusahaan. Jadi, jika perusahaan bermaksud membayar dividen, besar kecilnya dividen tidak secara langsung dikaitkan dengan jumlah laba ditahan.

Jika perusahaan memerlukan likuiditas yang tinggi, dalam hal ini dapat berbentuk sumber pendanaan internal yang berupa laba ditahan, maka dividen yang akan dibagikan seharusnya dikurangi karena membayar dividen berarti pengeluaran kas dan pengeluaran kas berarti pengurangan kemampuan likuiditas (memenuhi kewajiban lancarnya). Apalagi jika kebutuhan dana tersebut sangat mendesak yang memaksa manajemen untuk mengurangi atau bahkan menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham. Artinya, kebutuhan akan likuiditas lebih menentukan besar kecilnya dividen jika dibandingkan dengan posisi laba.

3. Kebutuhan untuk pelunasan utang

Perusahaan memiliki kewajiban (utang) yang besar dan harus segera dibayar, maka sangat mungkin bahwa pemegang saham harus dikorbankan, yaitu menunda atau mengurangi pembayaran dividen.

4. Batasan-batasan dalam perjanjian hutang

Weston dan copeland (1992) menyebutkan ada dua hal yang umum dinyatakan dalam perjanjian persyaratan utang piutang (debt covenants), yaitu (1) dividen pada masa yang akan datang hanya boleh dibayar jika uangnya bersumber dari laba tahun berjalan, bukan dari laba tahun-tahun yang lalu, atau (2) dividen hanya dapat dibayarkan jika tingkat modal kerja perusahaan mencapai level tertentu. Artinya jika modal kerja yang tersedia di perusahaan berada dibawah level yang aman, manajemen perusahaan tidak boleh membayar dividen atau walaupun membayar, besarnya dividen harus menyesuaikan dengan keberadaan modal kerja.

5. Potensi ekspansi aktiva

Siklus kehidupan perusahaan akan menentukan kapasitas perusahaan yang tercermin pada skala usahanya dan jika skala usaha menunjukkan tren semakin besar yang konsekuensinya membuat perusahaan semakin membutuhkan tambahan dana untuk ekspansi, maka dividen akan terpengaruh.

6. Perolehan laba

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kestabilan tingkat laba yang diperoleh sangat menentukan berapa besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Keyakinan manajemen akan prospek

capaian laba di tahun depan juga menjadi faktor kunci atas berapa besarnya dividen yang akan dibayarkan tahun ini (tahun berjalan).

7. Stabilitas laba

Laba yang stabil dari waktu ke waktu sangat menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kestabilan berarti kemampuan menjaga laba pada level yang ditetapkan sesuatu dengan keinginan. Kestabilan laba hanya dapat dicapai jika, hal-hal lain dianggap konstan, kestabilan penjualan dan unsur-unsur biaya produksi dan operasional juga mampu dijaga.

8. Peluang penerbitan saham di pasar modal

Perusahaan masih relatif kecil dan baru berdiri, maka alternatif pembiayaan di pasar modal akan mengandung risiko yang tinggi. Artinya tidak menutup kemungkinan bahwa karena risiko yang melekat diperusahaan terlalu tinggi. Pada kondisi ini jelas bahwa kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan sumber pembiayaan dari pasar modal menjadi terbatas atau kurang menarik.

Oleh karenanya, perusahaan dengan ciri seperti itu harus menggunakan sumber dana internal lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan investasinya. Manajemen perusahaan yang berskala besar akan memiliki kesempatan yang lebih baik untuk membagikan labanya dalam bentuk dividen. Sedangkan bagi perusahaan yang relatif kecil, porsi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan rendah. Dengan kata lain dapat dinyatakan bahwa ukuran besar kecilnya perusahaan berbanding lurus dengan rasio pembayaran dividen.

9. Kendali kepemilikan

Kebutuhan akan dana bagi perusahaan seakan-akan merupakan sesuatu yang tidak ada habisnya. Kebutuhan dan untuk aktivitas investasi dari waktu ke waktu akan semakin besar seiring dengan semakin tumbuh dan berkembangnya perusahaan yang sejalan dengan prinsip kelanggengan usaha (*going concern principle*).

Sumber dana untuk pemenuhan investasi dapat berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal). Ada kalanya perusahaan berusaha untuk selalu mengoptimalkan sumber pembiayaan dari dalam daripada sumber pembiayaan dari luar. Salah satu teori keuangan yang berkaitan dengan pemenuhan sumber pembiayaan adalah pecking order theory (Myers, 1984).

Teori ini secara khusus menyatakan bahwa dalam rangka memenuhi kebutuhan dana untuk keperluan investasi, manajemen akan lebih mengutamakan sumber internal (sisa laba atau laba ditahan) daripada sumber eksternal. Jika sumber pembiayaan internal sudah tidak dapat dioptimalkan atau tidak memungkinkan untuk dipaksakan, maka perusahaan akan lebih mengedepankan sumber pembiayaan berbasis utang daripada penerbitan saham (ekuitas baru). Artinya saham baru sebagai salah satu sumber penting dalam perolehan dana hanya akan dilakukan jika memang terpaksa.

Alasan utama keengganan untuk menggunakan penerbitan saham baru sebagai alternatif pemenuhan dana tidak lain adalah karena alasan berkurangnya kontrol atau kendali pemilik lama atas perusahaan. Pemilik

lama memiliki insentif untuk tetap mengoptimalkan penggunaan sumber dana internal daripada eksternal. Dan jika demikian halnya, maka pembayaran dividen akan dikurangi, bahkan tidak menutup kemungkinan untuk dihapus atau ditiadakan.

10. Posisi pemegang saham

Posisi pemegang saham disini dapat dimaknakan sebagai siapa pengendali yang ada diperusahaan dalam arti pemegang saham mayoritas. Pemegang saham institusi, dalam banyak hal, tidak menyukai dividen tunai yang tinggi karena akan meningkatkan golongan pengenaan pajak (*tax brackect*).

Jika komposisi pemegang saham di perusahaan didominasi oleh investor retail (*well diversified owners*), sangat besar kemungkinan bahwa manajemen akan membagikan dividen lebih tinggi karena beban pajak pemilik individu relatif lebih rendah dibandingkan dengan pemilik institusi.

11. Kesalahan akumulasi pajak atas laba

Karakter masing-masing sangat bervariasi termasuk juga investor di pasar modal. Adanya yang berinvestasi dalam bentuk kepemilikan saham untuk jangka pendek, ada yang bertujuan jangka panjang.

Ada juga investor yang menyukai dividen, tetapi ada yang tidak menyukai dividen, misalnya karena berusaha menghindari tarif pajak penghasilan pribadi yang tinggi, mereka lebih memilih untuk membiarkan perusahaan menumpuk labanya dalam bentuk laba ditahan atau sisa laba.

2.1.3.6 Pengukuran Dividen

A. Dividen Yield

Menurut Jason yang di *review* oleh Michael (2021) menyatakan bahwa:

“The dividend yield is an estimate of the dividend-only return of a stock investment. Assuming the dividend is not raised or lowered, the yield will rise when the price of the stock falls. And conversely, it will fall when the price of the stock rises. Because dividend yields change relative to the stock price, it can often look unusually high for stocks that are falling in value quickly.”

Dividend Yield merupakan perkiraan pengembalian *dividend* hanya dari investasi saham. Dengan asumsi *dividend* tidak hanya mengalami kenaikan atau penurunan, imbal hasil akan naik ketika harga saham turun. Karena *dividend yield* berubah secara relatif terhadap harga saham, seringkali terlihat tinggi untuk saham yang nilainya turun dengan cepat.

Dividend Yield adalah rasio yang menentukan seberapa besar suatu perusahaan dalam membandingkan dividen kepada pemegang saham dilihat dari Harga sahamnya saat ini (Hendarata, 2018). Secara matematis, rumus *dividen yield* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan per Saham}}{\text{Harga per Lembar Saham}}$$

Dividen yield penting dipahami karena menyiratkan ukuran bahwa komponen dari *return* total disumbang oleh dividen. Artinya, dalam menghitung total *return*, investor harus memasukkan unsure besarnya dividen yang diterima selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan.

Returns harapan atas saham adalah penjumlahan dari imbal hasil dividen dengan perubahan harga saham selama periode kepemilikan harga saham (*Expended Return on Stock = Dividen Yield + Price Appreciation*).

Imbal hasil dividen juga dapat dijadikan sebagai ukuran rasio dan juga sebagai patokan penilaian investasi. Ada investor yang menggunakan besaran dividen *yield* dengan memilih saham-saham yang memiliki dividen *yield* tinggi. Bukti empiris yang ada menunjukkan dukungan bahwa saham dengan dividen *yield* tinggi mampu menghasilkan *return* total lebih tinggi daripada pasar setelah disesuaikan dengan risiko.

Dari segi investor, rasio ini cukup berarti karena dividend yield merupakan sebagian dari total return yang akan diperoleh investor. Bagian return yang lain adalah capital gain, yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dengan harga beli. Apabila selisih negatif yang terjadi, maka terjadi capital loss. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai dividend yield yang rendah karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali, dan juga karena harga dividen yang tinggi maka akan mengakibatkan dividend yield akan menjadi kecil (Hanafi & Halim, 2009:83). Imbal hasil dividen (dividend yield-DY) digunakan untuk mengukur jumlah dividen per saham relatif terhadap harga pasar yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Makin besar dividend yield maka akan menarik bagi investor (Darmadji & Fakhruddin, 2011:157). Jadi, dividen yield adalah suatu cara untuk menentukan seberapa besar suatu perusahaan dalam membandingkan dividen kepada pemegang saham dilihat dari harga sahamnya yang sekarang.

B. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, Secara matematis, rumus dividen *payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio pembayaran dividen} = \frac{\text{Dividen Tunai per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

Rasio pembayaran dividen digunakan dalam berbagai situasi. Misalnya, rasio pembayaran digunakan dalam penilaian suatu cara untuk menduga besarnya dividen di tahun mendatang, karena kebanyakan analisis menggunakan pertumbuhan laba daripada dividen. Kedua, rasio pembayaran dividen juga bisa dihitung menggunakan Rasio Penahanan Laba (*Retention Rate Ratio*), yaitu rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan di perusahaan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba di tahun mendatang (*Future Earnings Growth*). Secara matematis, rumus *retentionratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Retention Ratio} = 1 - \text{Rasio Pembayaran}$$

Bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan *retention rate ratio* tinggi biasanya memiliki pertumbuhan laba mendatang yang rendah, dan sebaliknya perusahaan dengan *retention rate ratio* rendah akan memiliki pertumbuhan laba mendatang lotebih rendah daripada perusahaan dengan *retention rate ratio* yang tinggi.

Ketiga, rasio pembayaran dividen cenderung mengikuti siklus hidup perusahaan. Rasio pembayaran dividen akan rendah, bahkan tidak ada, manakala perusahaan berada dalam siklus pertumbuhan yang tinggi (*high growth*) dan secara bertahap besarnya akan meningkat pada siklus dewasa (Gumanti, 2013:22).

2.1.4 Kajian Empiris

Pada penelitian ini, penulis mempunyai referensi literatur dari beberapa penelitian terdahulu sebagai perbandingan dan pedoman untuk melakukan penelitian ini. Berikut ini adalah beberapa hasil penelitian sebelumnya:

Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra (2016). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Earning Per Share*, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen”. Diperoleh hasil bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Zayana Grisadenti Isnasari (2017). Melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh Tingkat Likuiditas Saham dan Kapitalisasi Pasar Saham Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 Periode Tahun 2011-2015”. Diperoleh hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Trading Volume Activity* (TVA) dan Kebijakan Dividen.

Nova Christiana (2019). Melakukan penelitian mengenai “Likuiditas Saham dan Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Diperoleh hasil bahwa Likuiditas Saham berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

I Gede Adnyana dan Ida Bagus Badjra (2014). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas, Manajemen aktiva, EPS, dan ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan”. Diperoleh hasil bahwa *Earning Per Share* meemengaruhi Kebijakan Dividen secara positif signifikan.

Sari Kurniawati (2017). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Kegiatan Operasi, Likuiditas Dan Struktur Modal terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan GO PUBLIC yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode 2011 – 2015”. Diperoleh hasil bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Orrin Dwi Ratna Swary (2021). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Earning Per Share, Likuiditas, Struktur Modal dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai”. Diperoleh hasil bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Trisnawati Nur Hikmah, Cepi Pahlevi dan Kasman Damang (2022). Melakukan penelitian mengenai “*The Effect Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio Toward Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variable*”. Diperoleh hasil bahwa *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Truong-Giang Nguyen 2020. Melakukan Penelitian mengenai “*Stock Liquidity and Dividend Policy: Evidence From An Imputation Tax Environment*”. Diperoleh hasil bahwa likuiditas saham positif berhubungan dengan pembayaran dividen perusahaan.

Safina Syabani Aisyah (2015). Melakukan Penelitian mengenai “Pengaruh *Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Investment, Price to Book Value* dan *Total Asset Turnover* terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)”. Diperoleh hasil bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Vicario Regina Putri (2018). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Earning Per Share, Leverage, Dividend Payout Ratio* Tahun Sebelumnya dan Arus Kas Operasi terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Diperoleh hasil bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

M. Sidiq Jalu Nugroho (2020). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Free Cash Flow, Earning Per Share* dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Diperoleh hasil bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Morris Witaradya E. S. (2014). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Current Ratio, Earning Per Share, Debt Equity Ratio, dan Return On Equity* Terhadap Kebijakan Deviden (*Dividend Payout Ratio*) Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Diperoleh hasil bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Jelmio Da Costa Sarmento dan Made Dana (2016). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Return on Equity, Current Ratio dan Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan”. Diperoleh hasil bahwa

Earning Per Share berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Enggar Dwi Asrini (2020). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *earning per share* dan *price earning ratio* terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening”. Diperoleh hasil bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Marvita Renika Sari, Abrar Omar, Rita Andini (2016). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Return on Equity* dan *Debt Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2011-2014)”. Diperoleh hasil bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Stefan Yudhanto (2013). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Net Profit Margin*, *Ruturn on Asset*, *Return on Equity*, *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Diperoleh hasil bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Noto Pemungkas, Ruserlistyani, Isnatul Janah (2017). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning Per Share* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen”. Diperoleh hasil bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Arum Narwita Sari, Sri Hermuningsih (2020). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER)

Terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018”. Diperoleh hasil bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Muhammad Zakaria (2021). Melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019)”. Diperoleh hasil bahwa EPS berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Lady Claudyna Rahelita Sinaga, Putri Seroja, dan Annisa Nauli Sinaga (2020). Melakukan penelitian mengenai ”Pengaruh *Return On Asset*, *Earning Per Share*, *Debt To Equity Ratio* dan *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”. Diperoleh hasil bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Giovanni Edward Margali, Maryam M. Mangantar dan Ivonne S. Saerang (2020). Melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Manajemen Keuangan (Studi pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)”. Diperoleh hasil bahwa TVA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR.

Tabel 2.1
Persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan rencana penelitian penulis

No.	Penelitian, Tahun dan Tempat	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
1.	Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra (2016). Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan <i>Current Ratio</i> terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen • Indikator X1: EPS • Indikator Y: DPR • Tempat Penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat analisis: Analisis Regresi Linier Berganda sedangkan peneliti menggunakan Analisis Regresi Data Panel 	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 5, No. 11, 2016: 6795-6824
2.	Zayana Grisadenti Isnasari (2017). Analisis Pengaruh Tingkat Likuiditas Saham dan Kapitalisasi Pasar Saham Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 Periode Tahun 2011-2015	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Likuiditas Saham • Variabel dependen: Kebijakan Dividen • Indikator X2: TVA 	<ul style="list-style-type: none"> • Indikator Y: Menggunakan DPS sedangkan peneliti menggunakan DPR • Tempat Penelitian 	tidak terdapat pengaruh signifikan antara <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) dan Kebijakan Dividen	Perpustakaan Universitas Gadjah Mada. http://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/112901
3.	Nova Christiana (2019). Likuiditas Saham dan Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Likuiditas Saham • Variabel dependen: Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Tempat Penelitian 	Likuiditas Saham berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.	Thesis Universitas Airlangga. https://repository.unair.ac.id/96885/
4.	I Gede Adnyana dan Ida Bagus Badjra (2014). Pengaruh Likuiditas, Manajemen aktiva, EPS, dan ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. (Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen • Indikator X1 dan Y: EPS dan DPR 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat Analisis: <i>Path Analysis</i> sedangkan peneliti menggunakan analisis regresi data panel 	<i>Earning Per Share</i> memengaruhi Kebijakan Dividen secara positif signifikan.	E-Jurnal Universitas Udayana. file:///C:/Users/LENI/OVO/Downloads/10056-1-20520-1-10-20141210.pdf

5.	Sari Kurniawati (2017). Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Arus Kas Kegiatan Operasi, Likuiditas Dan Struktur Modal terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan GO PUBLIC yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode 2011 - 2015.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen • Indikator X1: EPS 	<ul style="list-style-type: none"> • Indikator Y menggunakan DPS sedangkan peneliti menggunakan DPR • Alat analisis: Regresi Linier Berganda sedangkan peneliti menggunakan Analisis Regresi Data Panel 	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	JURNAL NOMINAL Barometer Riset dan Manajemen / VOLUME VI NOMOR 2 / TAHUN 2017 ISSN: 2303 – 2065 E-ISSN: 2502 – 5430
6.	Orrin Dwi Ratna Swary (2021). Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Likuiditas, Struktur Modal dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017-2020).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat analisis: Analisis Regresi Linier Berganda sedangkan peneliti menggunakan Analisis Regresi Data Panel 	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	<i>Perbanas Institutional Repository</i> . http://eprints.perbanas.ac.id/id/eprint/8561
7.	Trisnawati Nur Hikmah, Cepi Pahlevi dan Kasman Damang (2022). <i>The Effect Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio Toward Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variable (Case Study on Transportation and Logistic Sector Companies Listed in The Indonesia Stock Exchange in 2016-2020)</i> .	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen: EPS • Teknik pengambilan sampel: purposive sampling 	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen sebagai variabel intervening sedangkan peneliti menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel independent • Tempat penelitian 	<i>Earning Per Share (EPS)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen	Hasanuddin Journal of Applied Business and Entrepreneurship (HJABE) Vol. 5 No. 1, 2022e-issn: 2598-0890 p-issn: 2598-0882
8.	Truong-Giang Nguyen (2020). <i>Stock Liquidity and Dividend Policy: Evidence From An Imputation Tax Environment. ASX in 2005</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Likuiditas saham • Variabel dependen: Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Tempat Penelitian 	likuiditas saham positif berhubungan dengan pembayaran dividen perusahaan.	International Review of Financial Analysis 72. JEL classification number: G14, G30, G35

9.	Safina Syabani Aisyah (2015). Pengaruh <i>Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Investment, Price to Book Value</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> terhadap Kebijakan Dividen. (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat Analisis: Analisis Regresi Linier Berganda sedangkan peneliti menggunakan Analisis Regresi Data Panel 	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen	Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya Vol. 3 No. 1
10.	Vicario Regina Putri (2018). Pengaruh <i>Earning Per Share, Leverage, Dividend Payout Ratio</i> Tahun Sebelumnya dan Arus Kas Operasi terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen (DPR) 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat Analisis: Analisis Regresi Linier Berganda sedangkan peneliti menggunakan Analisis Regresi Data Panel 	Earning Per Share tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio	<i>E-Journal of Economics and Business Faculty of Economics and Business Mulawarman University</i> Vol 3 No 4.
11.	M. Sidiq Jalu Nugroho (2020). Pengaruh <i>Free Cash Flow, Earning Per Share</i> dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat Analisis: Analisis Regresi Linier Berganda sedangkan peneliti menggunakan Analisis Regresi Data Panel 	<i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	UMS Library Center of Academic Activities Universitas Muhammadiyah Surakarta
12.	Morris Witaradya E. S. (2014). Pengaruh <i>Current Ratio, Earning Per Share, Debt Equity Ratio</i> , dan <i>Return On Equity</i> Terhadap Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat Analisis: Analisis Regresi Linier Berganda sedangkan peneliti menggunakan Analisis Regresi Data Panel 	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya Vol. 2 No. 1

13.	Jelmio Da Costa Sarmiento dan Made Dana (2016). Pengaruh <i>Return on Equity</i> , <i>Current Ratio</i> dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat Analisis: Analisis Regresi Linier Berganda sedangkan peneliti menggunakan Analisis Regresi Data Panel • Perusahaan Keuangan Sedangkan Penulis pada perusahaan <i>food and beverage</i>. 	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4224 – 4252. ISSN : 2302-8912
14.	Enggar Dwi Asrini (2020) Pengaruh <i>earning per share</i> dan <i>price earning ratio</i> terhadap <i>return saham</i> dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening sedangkan penulis menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel independen. 	EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA) Vol.1 No.2 2020. P-ISSN 2774-8790, E-ISSN 2774-8804
15.	Marvita Renika Sari, Abrar Omar, Rita Andini (2016) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, <i>Earning Per Share</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> dan <i>Debt Equity Ratio</i> Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2011-2014)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat analisis: regresi linier berganda, sedangkan penulis menggunakan analisis data panel. 	EPS berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.	<i>Journal Of Accounting</i> , Volume 2 No.2 Maret 2016. ISSN: 2502 - 7697
16.	Stefan Yudhanto (2013) Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return on Asset</i> , <i>Return on Equity</i> , <i>Earning Per Share</i> Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat analisis: regresi linier berganda, sedangkan penulis menggunakan analisis data panel. 	EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya Vol. 1 No. 2

17.	<p>Noto Pemungkas, Ruserlistyani, Isnatul Janah (2017) Pengaruh <i>Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen. Perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2015</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat analisis: regresi linier berganda, sedangkan penulis menggunakan analisis data panel. • Perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i>, sedangkan penulis pada perusahaan <i>food and beverage</i>. 	<p>EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>	<p>Jurnal Analisa dan Perpajakan, Volume 1, Nomor 1, Maret 2017, Hlm. 34-41. E-ISSN: 2548 - 5881 P-ISSN: 2548 - 9283</p>
18.	<p>Arum Narwita Sari, Sri Hermuningsih (2020) Pengaruh <i>Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening sedangkan penulis menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel independent. 	<p>EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p>	<p>DERIVATIF: Jurnal Manajemen Vol. 14 No. 1 April 2020 P-ISSN: 1978-6573 E-ISSN: 2477-300X</p>
19.	<p>Muhammad Zakaria (2021) Analisis Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA)</i> dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Teknik <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening sedangkan penulis menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel independent. • Alat Analisis: analisis SEM AMOS sedangkan peneliti menggunakan analisis data panel 	<p>EPS berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p>	<p><i>Business Management Analysis Journal</i> Vol. 4 No. 1 2021. E-ISSN: 2655 - 3813 P-ISSN: 2623 - 0690</p>

20.	Lady Claudyna Rahelita Sinaga, Putri Seroja, dan Annisa Nauli Sinaga (2020) Pengaruh <i>Return On Asset, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Dan Current Ratio</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Variabel dependen: Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat analisis: regresi linier berganda, sedangkan penulis menggunakan analisis data panel. 	EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Akuntansi Bisnis Eka Prasetya (JABEP) 2020 Vol. 6 No. 2 Hal. 111-124. P-ISSN: 2477 - 6718 E-ISSN: 2716 – 3393
21.	Giovanni Edward Margali, Maryam M. Mangantar dan Ivonne S. Saerang (2020) Analisis Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Manajemen Keuangan (Studi pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> • Indikator TVA dan DPR 	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan LQ45 sedangkan peneliti menggunakan perusahaan <i>food and beverage</i>. 	TVA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR.	Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi Vo. 7 No. 1 Januari-April 2020, Hal. 167-176. ISSN: 2356 - 3966 E-ISSN: 2621 - 2331

2.2 Kerangka Pemikiran

Kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang (Agus Sartono, 2010:282). Beberapa pengukuran kebijakan dividen diantaranya *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dalam hal ini peneliti menggunakan *dividend payout ratio* sebagai indikator karena dapat melihat persentase perusahaan dalam membagikan dividennya. Persentase DPR digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Maksudnya dengan persentase DPR yang dibagikan, investor akan

mempertimbangkan untuk menambah investasinya atau tidak, karena hal itu sehubungan dengan harapan dalam mencapai keuntungan nilai investasi. . Selain itu, perusahaan menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan di masa depan.

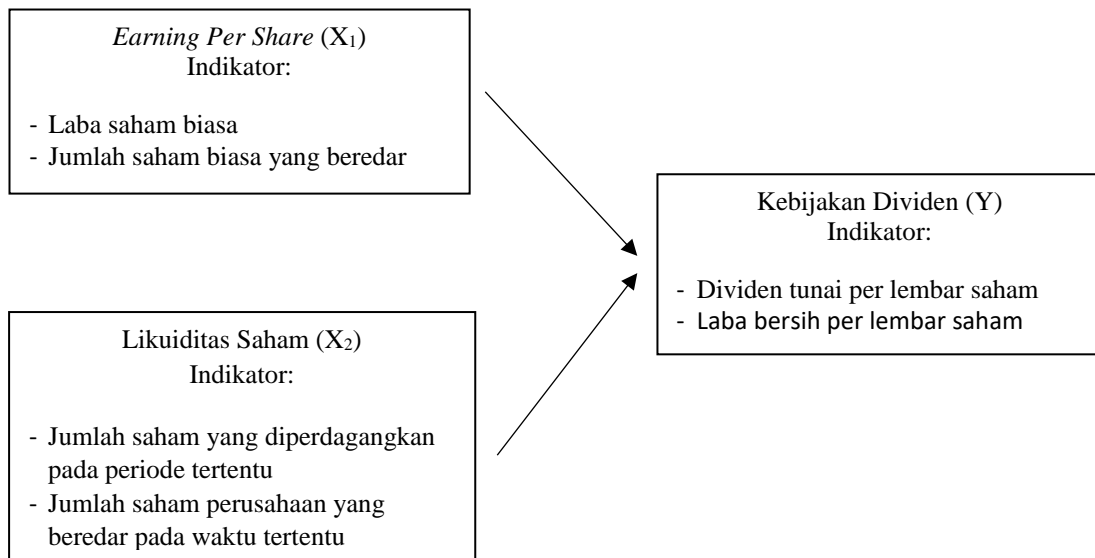
Menurut Irham Fahmi (2020:143) *Earning Per Share* adalah bentuk pemberian keuntungan yang di berikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Pada penelitian ini *earning per share* diukur dengan rasio EPS yaitu laba saham biasa dibagi dengan jumlah saham yang beredar. *Earning per share* merupakan komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Darmadji & Fakhrudin (2016:198) menjelaskan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu jenis rasio keuangan dimana rasio ini menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang beredar. Informasi *Earning per share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai EPS tentu saja investor akan semakin lama memegang sahamnya.

Berdasarkan teori dari hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan *earning per share* terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra (2016), I Gede Adnyana dan Ida Bagus Badjra (2014), Sari Kurniawati (2017), Orrin Dwi Ratna Swary (2021), serta Trisnawati Nur Hikmah, Cipi Pahlevi dan Kasman Damang (2022) memperoleh hasil bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini didasarkan pada

pemikiran bahwa nilai suatu perusahaan pada dasarnya tergantung pada kemampuan perusahaan yang merupakan sumber dana untuk membayar dividen. Sehingga semakin tinggi nilai EPS akan menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

Menurut (Sidhu, 2016) Likuiditas saham didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mencapai volume perdagangan saham yang besar dengan minimal price impact (harga transaksi), cost dan delay. Pada penelitian ini likuiditas saham diukur dengan volume perdagangan saham atau *trading volume activity*. Volume perdagangan saham juga tidak terlepas dari adanya informasi yang beredar di bursa saham. Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu (Conroy et.al. 1990). Semakin tinggi volume aktivitas perdagangan saham maka semakin tinggi likuiditas saham, hal ini berarti bahwa saham tersebut semakin diminati oleh para investor. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan yang lebih tinggi untuk mendapatkan dividen dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Nova Christiana (2019) serta Truong-Giang Nguyen (2020) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas saham berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun pada penelitian Zayana Grisadenti Isnasari (2017) likuiditas saham yang diukur dengan TVA memperoleh hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara TVA dan kebijakan dividen.

Secara sistematis, kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran

Keterangan:

- X₁ : *Earning Per Share*
 X₂ : Likuiditas Saham
 Y : Kebijakan Dividen
 — : Koefisien antara variabel X dan Y

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2019:219) hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Kebenaran dari hipotesis itu harus dibuktikan melalui data yang terkumpul.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* dan Likuiditas Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2. *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
3. Likuiditas saham secara parsial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.