

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan dividen yang ditetapkan pada suatu perusahaan adalah hal yang berhubungan kuat terhadap kelangsungan hidup perusahaan karena salah satu tujuan utama didirikannya perusahaan ialah untuk memakmurkan para pemiliknya dimana hasil atau laba yang diberikan pada para pemilik usaha ini berbentuk dividen (Ginting, 2018). Ketika perusahaan tidak mampu memberikan nilai dividen sebagaimana seharusnya maka probabilitas para pemilik usaha atau pemegang saham untuk menarik modalnya dari perusahaan menjadi semakin tinggi yang berarti perusahaan kehilangan pemodalnya sehingga akan mengalami kesulitan melakukan kegiatan operasionalnya baik kegiatan yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang.

Jumlah saham proporsional perusahaan yang merupakan cerminan nilai investasi dihitung berdasarkan lembaran yang dibeli dimana harga satuan dari lembar saham tersebut bergantung pada kinerja dan prospek perusahaan (Prawira, Dzulkirom AR and NP, 2014; Ginting, 2018). Aspek tersebut kemudian menjadi aspek terkuat mengapa menjaga stabilitas nilai dalam pembagian dividen adalah dasar bagi perusahaan untuk senantiasa mempertahankan investor demi mempertahankan kestabilan perputaran dana berupa modal usaha yang diperlukan perusahaan. Melalui jumlah dividen perusahaan yang umumnya dipublikasikan secara langsung (Bursa Efek Indonesia) serta selalu memberikan potensi peningkatan kedepan (*visioner*).

Jumlah dividen yang tinggi berpotensi besar mengurangi ketidakpastian akan risiko kerugian investor dalam menanamkan modalnya (Sari and Suryantini, 2019). Kebijakan dividen merupakan sebuah pertimbangan strategis manajerial dalam menentukan apakah nilai profit pada periode tertentu akan dibagikan kepada pemilik usaha yaitu pemegang saham atau nilai tersebut akan disimpan perusahaan dalam wujud laba ditahan dengan tujuan menambah produktifitas (Nurhayati, 2013). Secara garis besar kebijakan dividen dipengaruhi pada fluktuasi nilai profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan serta keinginan perusahaan untuk melakukan pengembangan atau riset dalam rangka menambah kapabilitas untuk menghasilkan profit aspek pengembangan perusahaan ini seringkali berakibat pada turunnya jumlah dividen yang dibagikan atau mungkin tidak dilakukan pembagian sama sekali (Basri, 2019). Pada studi secara riil masih terdapat perusahaan dengan kesulitan finansial ternyata tetap membagikan dividen pada akhir periode kerja, walaupun begitu ternyata juga dapat ditemukan perusahaan dengan tingkat kapabilitas finansial yang solid ternyata tidak membagikan dividen. Fakta-fakta tersebut sering kali dikaitkan dengan kepentingan perusahaan untuk melakukan riset pengembangan serta yang lebih meyakinkan ialah permasalahan atau ketidaksepahaman jajaran manajerial dengan pemilik usaha (*good corporate governance problem*) (Setiawan and Phua, 2013).

Ketidakmampuan ataupun ketidakmauan pembayaran dana dividen ini juga akan berdampak terhadap sulitnya perusahaan untuk mencari investor baru karena nilai dividen tidak mampu dibayarkan dan apabila dibiarkan terus menerus dapat berdampak pada likuidasi perusahaan. Oleh karena itu dana modal perusahaan harus dikelola

sedemikian rupa sehingga profit yang dihasilkan mampu digunakan untuk pembayaran dividen serta penyimpanan laba ditahan guna kepentingan investasi perusahaan dalam rangka menghasilkan jumlah laba yang lebih besar, selain itu diperlukan pula *good corporate governance* yang diimplikasikan secara maksimal untuk menghindari ketidaksepahaman maksud yang mengakibatkan permasalahan pada kebijakan dividen perusahaan (Gunawan, Murhadi and Herlambang, 2019). Secara teknis kebijakan dividen diartikan sebagai ketentuan-ketentuan perusahaan dalam menghitung *return* yang ditanamkan kembali pada perusahaan untuk kepentingan investasi di periode operasional berikutnya (Kibet and Mirie, 2012). Oleh karena itu untuk mengamankan kesehatan finansial perusahaan akibat dari kesalahan pembagian proporsi antara dividen dan laba ditahan, keputusan strategis terkait kebijakan dividen harus benar-benar akurat dan terencana karena faktor tersebut berkaitan langsung dengan harga saham perusahaan yang diedarkan di pasar modal (Farahani and Jhafari, 2013).

Dalam konteks aliran dana perusahaan, ketika perusahaan memilih untuk membagikan dividen pada jumlah tertentu berarti entitas berpotensi mengurangi potensi dana investasi yang bisa digunakan untuk menghasilkan jumlah profit dimana hal tersebut juga akan menarik lebih banyak investor melakukan penanaman modal pada perusahaan tersebut. Ketika perusahaan memilih untuk tidak membagikan dividen maka potensi entitas untuk menggunakan dana guna memperoleh profit lebih besar di periode berikutnya dapat dilakukan akan tetapi hal ini akan berdampak pada berkurangnya minat investor melakukan penanaman modal pada perusahaan tersebut. Para investor selaku penanam modal tentu mengharapkan nilai *return* atas dana yang

mereka tanamkan pada sebuah perusahaan baik berupa hasil jual beli saham (*capital gain*) ataupun dividen. Sehingga ketika salah satu dari kedua jenis *return* tersebut tidak terpenuhi sehingga minat investor maupun calon investor untuk berinvestasi ataupun melanjutkan investasi cenderung mengalami penurunan, maka dari itu untuk tetap menjaga pertumbuhan usaha serta mensejahterakan para pemegang saham selaku pemilik usaha penetapan target usaha dan kebijakan dividen harus dilakukan seefisien mungkin (Nurhayati, 2013). Kebijakan dividen menjadi fungsi penting dalam penetapan alokasi dana perusahaan khususnya mengenai pertimbangan pendapatan bersih yang sebaiknya dibagikan dalam jumlah besar untuk memakmurkan para pemilik saham, dibagikan dalam jumlah kecil untuk mengembangkan perusahaan atau justru tidak dibagi sama sekali karena menitikberatkan pada pengembangan perusahaan sebagai upaya meningkatkan profitabilitas, semua aspek ini menjadi pertimbangan penting yang akan ditentukan hasilnya melalui Rapat Umum Pemegang Saham yang tidak hanya mengenai jumlah laba dan dividen yang berbentuk tunai (*cash*) tetapi termasuk dividen yang berwujud saham (*stock dividend*) (Ye, Zhang and Tang, 2015).

Kebijakan dividen menilai seberapa baik performa atau kinerja perusahaan tersebut (Wijanti and Sedana, 2014). Melalui besarnya nilai dividen investor dapat memberikan penilaian mengenai berapa besar jumlah profit yang didapatkan ketika investor benar-benar melakukan investasi. Hal tersebut juga menjadikan kebijakan dividen sebagai aspek krusial mengenai keputusan finansial perusahaan yang berkaitan dengan pembiayaan dan keputusan investasi. Pembiayaan mengacu pada proporsi laba bersih yang dapat dibagikan sementara keputusan investasi mengarah pada langkah

perusahaan dalam menentukan jumlah laba ditahan yang digunakan untuk kepentingan investasi (Pinto and Rastogi, 2019). Sebagai suatu aspek krusial, penetapan kebijakan dividen secara realita seringkali dihadapkan pada permasalahan penting berupa permasalahan keagenan (*agency problem*). Di satu sisi pemegang saham selaku pemilik perusahaan (*principal*) berkecenderungan menginginkan jumlah dividen yang dibagikan berjumlah besar sehingga mendorong kesejahteraan para pemilik saham. Di lain sisi jajaran manajerial yang bertindak sebagai pengoperasi perusahaan dan terlibat langsung dalam kegiatan perusahaan cenderung menginginkan dana yang proporsinya besar dari hasil laba ditahan sehingga mengurangi jumlah dividen yang dibagi untuk kepentingan perusahaan kedepan guna membiayai perkembangan dan investasi-investasi menguntungkan lainnya. Maka dari itu guna mengatasi permasalahan ini diperlukan adanya kesejajaran kepentingan antara pihak pemegang saham selaku *principal* dan pihak manajerial selaku agen. Kesejajaran tersebut dapat diimplementasikan melalui pemberian insentif, pertemuan resmi membahas rancangan anggaran dan perencanaan kinerja kedepan serta pengawasan antara *principal* terhadap manajerial guna memastikan yang dilakukan agen sudah sesuai dengan keinginan para pemegang saham (Sari and Sudjarni, 2015).

Nilai kebijakan dividen tercermin melalui indikator rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang tertulis di dalam laporan keuangan periode tertentu. Nilai DPR sendiri dipersepsikan oleh para investor bahwa nilai tersebut tidak hanya menggambarkan seberapa besar jumlah profit yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham untuk setiap periode pembagiannya tetapi juga memberikan taksiran

mengenai seberapa bagus kinerja perusahaan di masa mendatang. Nilai ini juga merupakan aspek potensial untuk menarik sebanyak mungkin investor agar bersedia menginvestasikan dana yang dimilikinya dalam rangka peningkatan profitabilitas dan perkembangan usaha sehingga jumlah dividen yang dibagikan juga dapat ditingkatkan (Farahani and Jhafari, 2013). Oleh karena itu pihak-pihak berkepentingan yang sangat berperan dalam menentukan kinerja perusahaan meliputi pemilik saham (*principal*) dan jajaran manajerial (*agency*) dituntut penuh oleh kondisi-kondisi bisnis agar mampu menerapkan strategi bisnis terbaik untuk menstabilkan nilai dividen dan laba ditahan sehingga kesejahteraan para pemilik saham tetap terjaga serta mampu menarik minat lebih banyak investor untuk berinvestasi (Ikechukwu *et al.*, 2015). Mengingat sedemikian pentingnya peranan kebijakan dividen dalam menjaga keberlangsungan hidup serta kinerja perusahaan maka dalam studi ini akan dikaji mengenai faktor-faktor penting yang mempengaruhi nilai fluktuasi dari kebijakan dividen perusahaan antara lain : likuiditas (*current ratio*), *leverage (debt to equity ratio)*, *good corporate governance (managerial ownership)*, dan profitabilitas (*return on asset*) dimana keempat faktor penting ini berpengaruh besar pada nilai kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) (Kibet and Mirie, 2012; Abor and Fiador, 2013; Mehdi, Sahut and Teulon, 2014; Mangundap, Ilat and Pusung, 2018).

Faktor likuiditas dikonsepsikan sebagai kapabilitas perusahaan dalam membiayai segala kewajiban yang bersifat jangka pendek seperti pembayaran gaji, insentif dan biaya operasional perusahaan sehari-hari. Likuiditas perusahaan menggambarkan kelancaran kondisi finansial perusahaan dalam membiayai keperluan jangka

pendeknya untuk mencapai tujuan berupa profitabilitas. Perusahaan dengan posisi likuiditas yang kuat akan semakin besar menghasilkan profit karena dana investasi terputar dengan cepat sehingga memperbesar nilai profitabilitasnya yang juga akan berdampak pada peningkatan nilai dividen yang dibagikan. Perusahaan dengan nilai likuiditas tinggi mampu menjadi indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki pengelolaan perputaran modal lancar yang baik sehingga mengurangi risiko kemungkinan terjadinya kerugian akibat kegagalan perputaran modal oleh investor (Igan, Marcelo and Paula, 2014). Likuiditas menjadi faktor penting dalam menarik minat investor untuk berinvestasi karena dalam berinvestasi aspek likuiditas juga dijadikan dasar sebagian investor untuk menguji baik tidaknya berinvestasi disamping mereka melihat seberapa besar nilai profit yang mampu dihasilkan (Kibet and Mirie, 2012). Nilai likuiditas juga menggambarkan posisi kas perusahaan, semakin baik nilai likuiditasnya maka kapabilitas perusahaan untuk membayar dividen dalam wujud dividen tunai semakin besar karena tidak mengalami kendala finansial serius terkait kewajiban-kewajiban jangka pendeknya sehingga semakin meyakinkan para pemegang saham terkait kepastian nilai dividen yang akan dibagikan perusahaan (Sari and Suryantini, 2019). Tingkat likuiditas perusahaan diukur melalui rasio likuiditas berupa rasio lancar (*current ratio*) dengan cara membandingkan nilai asset lancar (*current asset*) dengan utang lancar (*current liabilities*).

Kemudian terdapat faktor *leverage* yang dapat mempengaruhi nilai kebijakan dividen. Secara umum *leverage* merupakan nilai utang atau pendanaan pihak ketiga yang dihitung melalui perbandingan jumlah keseluruhan utang terhadap keseluruhan

modal perusahaan (Prawira, Dzulkirom AR and NP, 2014; Basri, 2019). Tingkat *leverage* perusahaan menunjukkan kapabilitas perusahaan membayar segala macam kewajiban dengan menggunakan dana pinjaman pihak ketiga. Semakin tinggi nilai dari *leverage* maka mengindikasikan semakin besar nilai utang serta kewajiban bunga yang harus dibayarkan yang berdampak besar pada penurunan profit perusahaan. Hal tersebut menjadi salah satu sebab mengapa perusahaan yang mempunyai nilai *leverage* tinggi cenderung memberikan nilai dividen dalam jumlah yang rendah. Penjelasan yang lebih rinci mengenai konsep tersebut ialah, ketika perusahaan memiliki nilai *leverage* tinggi maka nilai bunga yang harus dibayarkan juga tinggi. Untuk mampu memenuhi kewajiban pembayaran tersebut perusahaan kemudian mempergunakan sebagian profit usahanya untuk membiayai kewajiban utang dan bunganya tindakan ini kemudian berdampak pada menurunnya nilai laba ditahan perusahaan sedangkan jumlah dividen yang dibagikan berasal dari laba ditahan sehingga mengakibatkan nilai dividen yang dibagikan menjadi berkurang (Kristianawati, 2012; Nurchaqiqi and Suryarini, 2018).

Akad utang sebagai pendanaan perusahaan juga memiliki berbagai kendala yang harus dihadapi karena perjanjian tersebut ditujukan untuk melindungi kreditor selaku peminjam dana bagi perusahaan. Kendala yang harus dihadapi antara lain: pembatasan pembayaran dividen, penambahan bunga akibat *penalty* hingga pembatasan pembelian saham (Kristianawati, 2012). Pemenuhan kewajiban jangka pendek yang mampu dipenuhi dengan baik akan lebih memudahkan pihak manajemen perusahaan untuk membagikan dividen karena nilai profit yang didapatkan tidak terganggu oleh

kewajiban jangka pendek perusahaan. Dengan tingginya nilai likuiditas perusahaan menandakan nilai kas yang tinggi yang dimiliki oleh perusahaan sehingga akan semakin memudahkan perusahaan dalam membayar dividen bagi pemilik saham. Nilai likuiditas yang tinggi ini juga menandakan jajaran manajerial perusahaan mampu mengelola nilai kas dengan optimal sehingga dapat mendatangkan nilai profit yang tinggi. Profitabilitas merupakan salah satu kriteria utama para investor untuk memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Tingginya nilai profitabilitas mencerminkan profit perusahaan yang diperoleh semakin tinggi sehingga memudahkan perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar meskipun melalui pertimbangan jumlah laba ditahan guna kepentingan investasi kedepan perusahaan. *Leverage* yang merupakan indikasi atas jumlah pembiayaan operasional usaha yang berasal dari pihak ketiga berdampak terhadap munculnya beban bunga dan risiko pendanaan yang ditimbulkan bagi perusahaan.

Semakin tinggi nilai *leverage* yang dimiliki menandakan bahwa semakin tinggi beban bunga dan risiko yang harus dihadapi perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Nilai *leverage* yang tinggi akan memberikan dampak negatif terhadap pengelolaan kas untuk keperluan pembiayaan jangka pendek dikarenakan perusahaan harus mengeluarkan biaya lebih untuk membayar bunga pinjaman tinggi. Beban bunga yang tinggi mengharuskan perusahaan untuk membayarnya secara rutin dan berkala sesuai dengan perjanjian dengan pihak ketiga guna menjaga asset perusahaan agar tidak diambil alih serta nilai bunga yang semakin tinggi akibat penundaan pembayaran

Lantas terdapat faktor *good corporate governance* atau GCG yang cukup berperan penting dalam kemajuan maupun kemunduran dari nilai kebijakan dividen perusahaan. Secara umum GCG didefinisikan sebagai kesatuan sistem terintegrasi yang diterapkan perusahaan dengan tujuan mensejahterakan pemegang saham, serta seluruh pemangku kepentingan lainnya. GCG juga diartikan sebagai kesatuan relasi antara pemegang saham, manajer perusahaan dan pihak-pihak lainnya yang berkecimpung di dalam perusahaan (Siregar, Anggraeni and Pranowo, 2019). Implementasi GCG memberikan kemudahan bagi para pemangku kepentingan untuk saling berinteraksi dan berdiskusi guna mendapatkan konsep kebijakan strategis yang dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan (Mehdi, Sahut and Teulon, 2014).

Dengan diterapkannya GCG tata kelola internal meliputi pelaporan kinerja, pelaporan keuangan dan arus informasi perusahaan menjadi semakin terbuka yang memudahkan para pemegang saham dan manajerial memantau perkembangan perusahaan. Implementasi nilai GCG juga menjadi acuan investor dalam melakukan penanaman modal usaha bagi perusahaan. Semakin baik Implementasi GCG pada sebuah perusahaan mengindikasikan bahwa sektor-sektor perusahaan dikelola dengan sangat baik sehingga mampu menghasilkan nilai profit yang sesuai atau mendekati target yang diinginkan. Penerapan GCG menanamkan proteksi kuat terhadap hak para pemegang saham khususnya mereka yang menempati posisi minoritas (Ramadhani, Andreas and Desmiyawati, 2015). Sistem GCG menitikberatkan pada kepastian *principal* wajib memperoleh hasil atau profit usaha perusahaan yang dijalankan oleh para *agency* atau pihak-pihak manajerial. Berdasarkan pada pengertian ini dapat

disimpulkan bahwa dengan semakin baiknya implementasi GCG pada sebuah perusahaan akan mendorong peningkatan pada kinerja dan profitabilitas sehingga menaikkan nilai kebijakan dividen (Mehdi, Sahut and Teulon, 2014; Ramadhani, Andreas and Desmiyawati, 2015; Manurung and Siregar, 2016; Basri, 2019). Kemudian terdapat faktor profitabilitass yang menjadi faktor paling berpengaruh terhadap nilai kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan karena faktor ini selain menentukan jumlah dividen yang dibagikan juga mencerminkan kinerja strategis perusahaan dalam kurun waktu tertentu (Gunawan and Tobing, 2018; Singla and Samanta, 2018).

Profitabilitas secara garis besar ialah kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan dalam menghasilkan profit atau keuntungan (Pribadi and Sampurno, 2012; Nurhayati, 2013; Simanjuntak and Kiswanto, 2015; Sumanti and Mangantar, 2015; Gunawan and Tobing, 2018; Singla and Samanta, 2018). Profitabilitas perusahaan menjadi dasar penentuan. Semakin besar nilai profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi pula jumlah dividen yang dibagi. Profitabilitas menjadi dasar dari teori sinyal (*signalling theory*) yang artinya semakin tinggi nilai dividen yang dibagikan menandakan perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang baik. Selain berdampak pada peningkatan jumlah dividen peningkatan profitabilitas juga berdampak pada bertambahnya investor yang berminat untuk menanam modal dikarenakan nilai profitabilitas yang tinggi demikian sebaliknya (Parmitasari and Sutrisna, 2017; Dewasiri *et al.*, 2019). Peningkatan profitabilitas juga memungkinkan pada bertambahnya nilai laba ditahan sehingga perusahaan berkesempatan untuk

menambah produktivitas melalui investasi atas peningkatan dana laba ditahan. Maka dari itu menjaga kestabilan dan selalu mengupayakan peningkatan profitabilitas perusahaan menjadi tugas pokok yang harus dilakukan oleh para manajer perusahaan (*agency theory*).

Berdasarkan atas latar belakang masalah beserta berbagai penjelasan terkait pengaruh likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan *leverage* dan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Mengacu pada keterangan ini peneliti juga telah memperoleh berbagai penelitian terdahulu dengan kesimpulan yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh (Kibet and Mirie, 2012; Igan, Marcelo and Paula, 2014; Ye, Zhang and Tang, 2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayati, 2013; Wijanti and Sedana, 2014; Permana and Hidayati, 2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Eltya, Topowijono and Azizah, 2016; Mangundap, Ilat and Pusung, 2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh (Ikechukwu *et al.*, 2015; Nurchaqiqi and Suryarini, 2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sementara penelitian yang dilakukan oleh (Kristianawati, 2012; Farahani and Jhafari, 2013) justru menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Mengacu pada penjabaran tersebut latar belakang disertai berbagai perbedaan hasil studi tersebut maka peneliti kemudian akan mengkaji kembali terkait pengaruh

pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan *leverage* dan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi, sehingga didapatkan judul studi “Model Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2019” dengan objek studi berupa perusahaan-perusahaan non jasa yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Penentuan latar belakang serta variabel-variabel yang dikaji di dalam studi ini berbasis pada riset masa depan (*future research*) pada studi yang dilakukan oleh (Kharisma and Rachman, 2017) yang menyarankan studi lanjutan mengenai pengaruh hutang/*leverage* terhadap kebijakan dividen serta modifikasi model studi oleh (Pinto and Rastogi, 2019) yang juga menyarankan studi lanjutan mengenai *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen karena di dalam model studinya belum mencakup variabel GCG.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada keterangan-keterangan tersebut, diperoleh beberapa rumusan masalah riset sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas yang dimoderasi variabel *leverage* terhadap kebijakan dividen?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas yang dimoderasi variabel GCG terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Riset

Terdapat beberapa tujuan dari riset ini antara lain adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuat model kebijakan dividen berbasis likuiditas dan profitabilitas dengan *leverage* dan *good corporate governance* sebagai moderasi.

1.4 Manfaat Riset

Riset ini diharapkan mampu memberikan manfaat dari segi akademis maupun praktis antara lain:

1.4.1 Aspek Akademis

1. Hasil analisis riset mampu menjadi referensi ilmiah untuk riset-riset yang akan dilakukan oleh peneliti di masa mendatang
2. Data-data dalam riset diharapkan mampu menambah kajian ilmiah mengenai kebijakan dividen, likuiditas, *leverage*, *good corporate governance* dan profitabilitas serta indikator-indikator di dalamnya.

1.4.2 Aspek Praktis

1. Hasil analisis riset diharapkan mampu menjadi salah satu kajian dalam mempertimbangkan bagaimana pembagian nilai dividen dan laba ditahan oleh manajer kepada para pemegang saham.
2. Diharapkan data-data kuantitatif yang dilampirkan di dalam riset ini mampu menjadi pertimbangan melakukan investasi pada entitas-entitas non jasa di Bursa Efek Indonesia.