

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk mendapatkan suatu keuntungan dari kegiatan usahanya. Untuk mencapai keuntungan tersebut, perusahaan memerlukan adanya dana yang akan digunakan untuk mendukung kegiatan perusahaan. Dana yang diperoleh perusahaan didapatkan dari pendanaan pihak internal perusahaan dan pendanaan dari pihak eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan dapat berupa dana yang dihasilkan melalui pendanaan dari modal sendiri, pendanaan dari hutang (pinjaman), atau pendanaan yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan itu sendiri. Sedangkan pendanaan dari pihak eksternal, yaitu pendanaan yang dilakukan oleh seseorang yang mempercayakan uangnya untuk digunakan perusahaan agar dapat mengembangkan perusahaan tersebut. Kegiatan tersebut juga dikenal sebagai investasi. Orang yang melakukan investasi disebut dengan investor.

Tujuan utama investor adalah untuk mendapatkan *return* atau keuntungan dimasa yang akan datang dari menanamkan modalnya di sebuah perusahaan. *Return* atau keuntungan yang didapatkan diperoleh melalui dividen atau *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui selisih harga beli dengan harga jual, sedangkan dividen merupakan laba bersih yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan bergantung kepada seberapa besar laba yang

dihasilkan perusahaan serta kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan.

Menurut Bilqis (2018) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Manajemen perusahaan juga memutuskan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan seluruhnya atau sebagian kepada pemegang saham. Jika manajemen perusahaan memutuskan laba yang dihasilkan akan dibagikan kepada pemegang saham maka konsekuensinya adalah berkurangnya pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan, sedangkan jika manajemen perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan laba yang diperoleh, maka laba tersebut akan digunakan untuk pendanaan dalam kegiatan perusahaan. Bagi para investor cenderung berharap adanya pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan lebih besar sedangkan pihak manajemen cenderung menahan kas untuk membayarkan utang atau meningkatkan investasi.

Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu pihak kepentingan pemegang saham yang mengharapkan adanya pembagian dividen dengan kepentingan perusahaan mengenai laba ditahan. Maka dari itu manajemen harus memperhatikan kedua kepentingan tersebut. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan sebuah perusahaan maka semakin besar minat investor untuk menginvestasikan dananya. Dalam pembagian dividen, investor cenderung lebih menyukai pembagian dividen melalui pembayaran tunai dibandingkan dengan

pembagian dividen dalam bentuk lainnya, hal ini dikarenakan pembagian dalam bentuk tunai dapat meyakinkan investor dari ketidakpastian. Dividen yang telah dibayarkan oleh perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan prospek mengenai perusahaan dimasa mendatang.

Perusahaan Perbankan merupakan lembaga keuangan yang mampu menyalurkan dana yang berasal dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang memerlukan dana. Menurut Undang-undang No.10 tahun 1998 bank berfungsi sebagai perantara keuangan yang menghimpun dana dari masyarakat yang kelebihan dana dan menyalurkan dana kepada pihak yang membutuhkannya. Dana dari masyarakat yang kelebihan akan disimpan, kemudian disalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit. Bank tidak hanya memerlukan simpanan masyarakat untuk meningkatkan keuntungannya, tetapi bank juga memerlukan adanya dana selain dari simpanan masyarakat tersebut. Perusahaan perbankan memiliki pengaruh penting terhadap keuangan dan perekonomian, apabila perbankan memiliki perkembangan kinerja yang baik sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi serta memberikan harapan bagi para investor untuk memperoleh pendapatan yang besar jika berinvestasi di perusahaan perbankan (Trijayanti & Suprihhadi, 2019). Maka dari itu banyak bank yang telah terdaftar sebagai lembaga keuangan *go public*. Bank yang telah *go public* harus membayarkan dividen kepada pemegang saham setiap tahunnya. Tujuannya untuk menarik investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Investor dan manajemen perusahaan harus memperhatikan beberapa faktor yang dapat dijadikan sebagai acuan, yaitu untuk investor dapat meyakinkan mereka dalam menanamkan modalnya dan untuk manajemen perusahaan dapat dijadikan sebagai penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Salah satu faktor yang dapat diperhatikan adalah kinerja keuangan dari perusahaan. Kinerja keuangan dapat diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan. Penerbitan laporan keuangan ini bertujuan untuk pengambilan keputusan yang akan diambil oleh pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan ini dapat dijadikan pedoman dalam menentukan kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya.

Kinerja keuangan dapat diukur dengan profitabilitas dan likuiditas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Bagi pimpinan profitabilitas digunakan untuk mengetahui keberhasilan perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor profitabilitas digunakan untuk mengetahui apakah modal yang ingin ditanamkan di perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan. Laba yang dihasilkan perusahaan dapat menentukan berapa besar dividen yang akan dibagikan oleh manajemen perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dicapai perusahaan maka semakin lancar pula pembayaran dividen kepada para investornya (Ahzari, 2021). Profitabilitas dihitung dengan tujuan untuk mengukur dan mengetahui jumlah laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu, dengan mengetahui laba yang diperoleh perusahaan

sehingga dapat diketahui apakah kinerja perusahaan dalam keadaan baik atau buruk serta telah memenuhi target yang telah ditentukan perusahaan atau tidak. Menurut penelitian terdahulu, yaitu Menurut Invory & Suryono (2020), Purba, dkk (2020) dan penelitian Suryandari, dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut penelitian Dewi & Kartadjudena (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Hardi & Andestiana (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta digunakan untuk mengetahui posisi keuangan atau kekayaan perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka seharusnya tinggi juga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Apabila kemampuan likuiditas perusahaan baik, maka manajemen akan mampu membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen. Jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen sangat besar, mengingat bahwa dividen adalah merupakan arus kas keluar (*cash out flow*) bagi perusahaan. Dari penelitian terdahulu, yaitu menurut Invory & Suryono (2020), Sari & Suryantini (2019), dan Suryandari, dkk (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian Purba, dkk (2020) dan Bilqis (2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan kesempatan investasi masa mendatang yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran

yang ditetapkan manajemen perusahaan. Investasi yang dilakukan di masa sekarang diharapkan akan mendatangkan keuntungan atau *return* dimasa yang akan datang. Dengan kata lain *Investment Opportunity Set* (IOS) ini berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Menurut penelitian sebelumnya, yaitu Citta, dkk (2022) menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Suryandari, dkk (2019) dan Bilqis (2018) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Kartadjumena (2020) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Faktor lainnya yang dapat diperhatikan dalam kebijakan dividen adalah kebijakan hutang perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam rangka untuk memperoleh pendanaan dari pihak eksternal perusahaan yang akan digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya, yaitu Hardi & Andestiana (2019) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian Purba, dkk (2020) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Menurut Ivory & Suryono (2020) dan Kresna & Ardini (2020) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari perkembangan aset yang dimiliki oleh perusahaan setiap tahunnya. menurut Sari & Suryantini (2019) pertumbuhan perusahaan menunjukkan pertumbuhan aset. Perusahaan yang

memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memungkinkan menggunakan liabilitas yang lebih besar dibandingkan perusahaan memiliki pertumbuhan yang rendah. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hardi & Andestiana (2019) memperoleh hasil penelitian bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Menurut Citta, dkk (2022) dan Suryandari, dkk (2019) memperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian Purba, dkk (2020) dan Sari & Suryantini (2019) mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas dan karena adanya ketidakkonsistenan mengenai hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai “Pengaruh Kinerja Keuangan, *Investment Opportunity Set* (IOS), Kebijakan Hutang, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2021”

UNMAS DENPASAR

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka yang menjadi rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 3) Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 4) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 5) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada

perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

- 1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti secara empiris terhadap teori-teori yang ada. Beberapa teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *the bird in the hand theory*, yaitu mendapatkan dividen saat ini lebih baik dibandingkan dengan memperoleh saldo laba yang mungkin tidak akan pernah terwujud sebagai dividen di masa mendatang dan teori sinyal dividen (*dividend signalling*) yang dimana diperlukan adanya sinyal informasi yang akan digunakan untuk mengetahui informasi dividen. Teori-teori tersebut kemudian akan berperan sebagai pembuktian secara empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan, *investment opportunity set*, kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

2) Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada pengguna informasi akuntansi dalam memperoleh pemahaman tentang bagaimana kinerja keuangan, *investment opportunity set*, kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen serta membantu dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kebijakan dividen.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. *The Bird in The Hand Theory*

Teori ini merupakan salah satu teori dalam kebijakan dividen, yang dikembangkan oleh Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962). Myron Gordon dan John Lintner mengemukakan bahwa pemegang saham lebih menyukai jika laba dibagikan dalam bentuk dividen dari pada laba ditahan (*retained earning*). Menurut Invory & Suryono (2020) teori ini menjelaskan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*).

Teori ini berpendapat bahwa kas ditangan dalam bentuk dividen lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain dengan istilah “para investor memandang satu burung ditangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara”. Mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) lebih baik daripada saldo laba (*a bird in the bush*) karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah terwujud sebagai dividen masa depan (Setiawati & Yesisca, 2016). Harapan pembayaran dividen saat ini terjadi karena adanya anggapan bahwa dividen memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan *capital*

gain, sehingga investor lebih menyukai penerimaan kas sekarang dibandingkan dengan keuntungan modal yang diperoleh di masa mendatang yang belum pasti perolehannya. Sehingga investor lebih memilih dividen dibandingkan dengan perolehan *capital gain* karena adanya ketidakpastian mengenai arus kas perusahaan dimasa mendatang.

Penerapan teori ini mampu memberikan keuntungan berupa meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan meningkatnya harga saham dari adanya pembagian dividen yang tinggi. Pembagian dividen juga merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana adanya kebijakan pembagian dividen dapat diartikan bahwa manajemen merasa optimis terhadap keberlangsungan masa depan perusahaan.

2.1.2. Dividend Signaling

Teori sinyal merupakan teori yang didasari pada manajemen perusahaan yang berlaku sebagai pemilik informasi memberikan sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan yang bermanfaat bagi investor. Informasi yang disajikan digunakan oleh investor untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Asumsi utama dari teori sinyal ini adalah memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Informasi yang lengkap, relevan, dan akurat sangat diperlukan oleh investor modal dalam menganalisis untuk mengambil keputusan investasi.

Dividend signaling theory pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya (1979). Menurut Basuki (2019) menyatakan bahwa Ide dasar dalam model ini adalah bahwa perusahaan melakukan penyesuaian dividen untuk menunjukkan sinyal akan prospek perusahaan. Teori *Dividend Signaling* digunakan oleh perusahaan untuk memberikan gambaran bahwa dividen yang telah ditentukan merupakan sebuah isyarat kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Teori ini mengandung informasi yang dimana investor akan menganggap bahwa perubahan dividen sebagai pertanda manajemen terhadap laba. Menurut Bilqis (2018) kenaikan dividen yang di atas biasanya merupakan suatu tanda kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen di masa mendatang.

Teori *Dividend Signaling* didasari pada asumsi bahwa dividen diperlukan untuk memberikan sinyal positif atau negatif dari manajemen kepada investor. Hal ini dikarenakan manajemen memiliki informasi yang lengkap dan relevan mengenai kondisi perusahaan dan berbanding terbalik dengan investor yang memiliki informasi sedikit mengenai kondisi perusahaan. Kondisi tersebut terjadi dikarenakan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan investor.

Informasi penurunan atau peningkatan dividen dapat dijadikan sinyal oleh investor mengenai tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana

manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan akan dinilai oleh investor, dimana apabila informasi berupa dividen yang akan dibagikan meningkat dari sebelumnya akan dinilai memberikan sinyal positif. Informasi positif dapat diartikan oleh investor bahwa perusahaan memiliki prospek perusahaan yang baik untuk masa yang akan mendatang. Begitu juga sebaliknya, jika informasi yang diberikan perusahaan bernilai negatif maka minat investor untuk menanamkan modalnya akan menurun dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kandungan informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan akan mengakibatkan munculnya reaksi harga saham, dimana nilai perusahaan meningkat pada hari pengumuman dan sehari setelah pengumuman informasi tersebut.

2.1.3. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan atau keputusan yang dikeluarkan oleh manajemen mengenai seberapa besar laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen serta seberapa besar laba bersih yang akan diinvestasikan kembali oleh perusahaan sebagai laba ditahan. Dividen sendiri merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham (investor) dari menanamkan modalnya kepada suatu perusahaan. Menurut Kieso dan Warfield, 2007:742-745 menyatakan bahwa terdapat beberapa jenis pembagian dividen, yaitu

- 1) Cash Dividend (Dividen Tunai) adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai.
- 2) Property Dividend (Dividen Properti) adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas.
- 3) Liquidating Dividend (Dividen Likuiditas) adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal.
- 4) Stock Dividend (Dividen Saham) adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk saham.
- 5) Script Dividend (Dividen Hutang) adalah dividen yang dibayarkan dengan sertifikat atau promes yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen oleh perusahaan, sehingga untuk investor dapat dijadikan pemahaman mengapa manajemen perusahaan memberikan kebijakan mengenai pembagian dividen. Teori-teori tersebut antara lain:

- 1) *Dividend Irrelevance Theory* (Ketidak Relevanan Dividen)

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan dan biaya modalnya. Menurut Miller dan Modigliani (1961) menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak relevan kepada pemegang saham dan kekayaan pemegang saham tidak berubah saat semua aspek kebijakan investasi tetap. keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena penjualan saham baru Miller dan Modigliani (1961). Oleh karena itu teori ini menyatakan bahwa

kemakmuran pemegang saham sama sekali tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang diterima saat ini maupun di masa yang akan datang.

2) *Pecking order theory*

Pecking order theory menggambarkan sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan dengan pembiayaan eksternal. Menurut Myres (1984) (dalam Hardi & Andestiana, 2019) *Theory pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang beresiko serta yang terakhir adalah saham biasa. Apabila perusahaan memerlukan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan mengambil pilihan untung mengambil hutang terlebih dahulu dan pilihan terakhirnya adalah penerbitan saham baru. Penggunaan dana internal diutamakan karena pendanaan ini tidak memerlukan biaya bunga dan biaya transaksi, sehingga pilihan ini dipandang sebagai pilihan yang paling efektif dibandingkan dengan mengambil hutang dan penerbitan saham baru. Penerbitan saham dijadikan pilihan terakhir hal ini oleh perusahaan karena secara tidak langsung perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan calon investor mengenai kondisi perusahaan pada saat ini tidak baik.

3) *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa setiap pemegang saham akan memiliki referensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan. Ada investor yang lebih menyukai pendapatan tunai serta ada pula investor yang lebih memilih pendapatan yang diperoleh dijadikan reinvestasi pendapatan dividen tersebut dengan asumsi bahwa penerimaan dividen yang besar maka akan berdampak pada pembayaran pajak yang besar juga. Investor yang menginginkan pendapatan investasi dalam periode yang sedang berjalan sebaiknya memiliki saham perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang besar, sedangkan investor yang tidak membutuhkan penghasilan investor dalam periode berjalan dapat menanamkan uangnya dalam perusahaan.

2.1.4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba yang dihasilkan tersebut nantinya akan dijadikan penentuan dalam kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Laba tersebut akan dibagikan oleh manajemen perusahaan dalam bentuk tunai atau dalam bentuk saham. Serta laba yang dihasilkan akan dibagikan sepenuhnya, sebagian atau laba tersebut akan ditahan oleh manajemen sebagai laba ditahan yang akan digunakan untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Adanya peningkatan laba

bersih yang dihasilkan, maka semakin tinggi pengembalian investasi yang berupa pendapatan dividen atau tunai kepada investor.

Untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang menginginkan laba dapat diukur dengan menggunakan *Return on Asset (ROA)*, dimana ROA menunjukkan efektivitas perusahaan dalam pemanfaatan serta penggunaan dana untuk kepentingan perusahaan. Menurut Putri (2017) menyatakan bahwa karena profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan dimasa datang, maka profitabilitas memiliki peranan penting dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.5. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen yang akan ditetapkan, hal ini dikarenakan semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa dividen. Likuiditas diukur dengan *current ratio* atau rasio lancar. *Current ratio* dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Perhitungan *current ratio* dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar.

2.1.6. *Investment Opportunity Set (IOS)*

Investment opportunity set (IOS) merupakan keputusan investasi yang didasari pada jumlah aktiva dan pilihan investasi di masa depan. Perusahaan yang semakin berkembang dengan pesat akan membutuhkan modal yang besar juga, sehingga peluang investasi perusahaan semakin tinggi. IOS menjelaskan mengenai peluang investasi yang dimiliki perusahaan melalui pengeluaran yang ditetapkan manajemen. *Investment opportunity set* merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aset perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. IOS merupakan kesempatan perusahaan untuk tumbuh. Bagi perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang tinggi senantiasa melakukan ekspansi terhadap strategi bisnisnya, maka akan semakin membutuhkan dana eksternal. Perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi yang akan mempengaruhi tingkat laba dan menentukan kualitas informasi laba.

Perhitungan IOS digunakan dengan menggunakan rasio *market to book value of equity* (MVE/BVE). MVE/BVE digunakan untuk menghitung nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas yang mencerminkan adanya peluang investasi bagi suatu perusahaan berdasarkan harga dan permodalan suatu perusahaan. Rasio ini dijadikan dasar dalam menentukan potensi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang,

apakah perusahaan akan berpotensi untuk tumbuh atau tidak berpotensi tumbuh.

2.1.7. Kebijakan Hutang

Hutang merupakan kewajiban yang harus dilakukan perusahaan dengan membayar sejumlah uang/barang/jasa di masa mendatang akibat dari transaksi yang dilakukan perusahaan. Hutang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan dan modal untuk memenuhi investasi. Kebijakan hutang memiliki hubungan erat dengan pembiayaan untuk pelaksanaan perusahaan yang akan dikembangkan. Kebijakan hutang menjadi sangat penting bagi perusahaan karena digunakan untuk menentukan langkah pendanaan dari pihak ketiga dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi penggunaan hutang maka akan semakin membahayakan perusahaan, karena semakin tinggi juga pembiayaan yang akan digunakan oleh suatu perusahaan dalam struktur permodalannya sehingga risiko yang ditanggung perusahaan akan semakin besar

Kebijakan utang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang ini dapat diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini dihitung dengan membandingkan total seluruh hutang yang didalamnya termasuk hutang lancar dengan total seluruh ekuitas perusahaan. DER digunakan untuk melakukan pengukuran dari suatu

investasi yang terdapat di perusahaan serta mengukur posisi keuangan suatu perusahaan.

2.1.8. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan ukuran perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan, hal ini karena memberikan dampak pada perusahaan maupun pada pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor maupun calon investor. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan dan mempertahankan kelangsungan perusahaan, serta mampu meningkatkan pendapatan perusahaan karena perusahaan tersebut telah berhasil tumbuh. Dapat dikatakan bahwa perusahaan yang tumbuh berarti perusahaan tersebut mampu meningkatkan kinerja perusahaannya dalam menghasilkan laba. Pertumbuhan perusahaan juga dapat dikatakan sebagai *Asset growth* (pertumbuhan aset) karena pertumbuhan perusahaan didasari pada jumlah aset yang diperoleh dari tahun ke tahun.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian terdahulu merupakan sumber yang dijadikan acuan dalam melakukan penelitian. Penelitian terdahulu yang digunakan berasal dari skripsi dan jurnal yang akan digunakan untuk membandingkan hasil penelitiannya

dengan hasil penelitian selanjutnya. Adapun hasil dari penelitian tersebut adalah:

Penelitian yang dilakukan oleh Citta, dkk (2022) melakukan pengujian terhadap pengaruh solvabilitas, *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan, *cash ratio*, dan laba bersih terhadap kebijakan dividen. variabel terikat yang yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah solvabilitas, *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan, *cash ratio*, dan laba bersih. Perusahaan yang dijadikan tempat penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020. Penelitian ini menentukan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh adalah *investment opportunity set*, *cash ratio*, dan laba bersih berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Rifai, dkk (2022) menguji tentang pengaruh profitabilitas, leverage, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer good* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2019. Kebijakan dividen merupakan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian, sedangkan profitabilitas, leverage, dan *investment opportunity set* merupakan variabel independen. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan sektor *consumer good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2019. Penelitian yang dilakukan oleh Rifai, dkk (2022) ini menentukan sampel dengan menggunakan

metode metode *purposive* sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *leverage* dan *Investment opportunity set* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Invory dan Suryono (2020) menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2018. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, serta profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independennya. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *sensus sampling*. Teknik analisis ini menggunakan analisis linear berganda, dengan hasil pengujian profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan hutang dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Kresna dan Ardini (2020) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2014-2018. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen dan variabel independen yang digunakan adalah *free cash flow*, profitabilitas, dan kebijakan hutang. Teknik pengambilan data menggunakan metode *purposive* sampling. Metode penelitian yang dilakukan adalah menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan hasil yang diperoleh, yaitu *free cash flow* dan profitabilitas

berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan hutang yang diuji tidak memiliki berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Penelitian Purba, dkk (2020) bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2014-2017. Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, dan likuiditas digunakan sebagai variabel independen dan kebijakan dividen digunakan sebagai dependen. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh dari pengujian yang dilakukan oleh Purba, dkk (2020) adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas tidak memiliki berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Dewi & Kartadjumena (2020) menguji faktor-faktor penentu kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks saham syariah Indonesia. Variabel terikat pada penelitian ini adalah kebijakan dividen, dengan profitabilitas, kepemilikan saham, dan *investment opportunity set* sebagai variabel bebasnya. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Kartadjumena (2020) melakukan penelitian pada perusahaan syariah Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016. Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dengan teknik regresi data panel sebagai teknik analisis data yang digunakan. Hasil

pengujian ini adalah kepemilikan sahan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Sari & Suryantini (2019) menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017. Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen, dengan profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan sebagai variabel independennya. Penelitian yang dilakukan Sari & Suryantini (2019) menggunakan teknik *purposive sampling* dalam pengumpulan data. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis linear berganda. Hasil pengujian yang dilakukan oleh Sari & Suryantini (2019) adalah profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun pada tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Hardi dan Andestiana (2019) menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen dan profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset digunakan sebagai variabel independennya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan kebijakan hutang dan pertumbuhan aset memiliki pengaruh yang positif

terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas tidak memiliki berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Suryandari, dkk (2019) meneliti pengaruh *investment opportunity set*, kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2018. *Investment opportunity set*, kinerja keuangan yang diprosikan profitabilitas, likuiditas, serta solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan merupakan variabel independen yang digunakan sebagai variabel independen, dengan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut bahwa *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada kinerja keuangan yang diteliti menggunakan profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas, yang dimana hasil dari penelitian tersebut adalah profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Bilqis (2018) bertujuan untuk menguji pengaruh *investment opportunity set*, likuiditas, profitabilitas, dan *size* (ukuran perusahaan) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen dan variabel independen yang digunakan untuk pengujian penelitian adalah *investment opportunity set*, likuiditas, profitabilitas dan *size* (ukuran perusahaan). Teknik pengumpulan sampel pada

penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode penelitian yang digunakan adalah metode analisis regresi data panel. Hasil yang diperoleh, yaitu *investment opportunity set* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu kebijakan dividen. tempat pengambilan data yang digunakan untuk meneliti pengujian tersebut adalah www.idx.co.id. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian sebelumnya sebagian besar metode analisis regresi linear berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel independen yang digunakan pada setiap penelitian sebelumnya berbeda dengan penelitian ini, yaitu menggunakan profitabilitas, likuiditas, *investment opportunity set*, kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan. Perbedaan lainnya adalah penggunaan dalam metode analisis data yang digunakan, pada penelitian sebelumnya ada beberapa yang menggunakan metode analisis data panel. Selain perbedaan variabel, tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian sebelumnya dengan penelitian ini, penelitian ini menggunakan tahun 2019-2021.

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki arah yang positif, dimana berdasarkan penelitian terdahulu profitabilitas secara garis besar memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. untuk *investment opportunity set* (IOS), kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan

berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dapat disimpulkan memiliki arah yang negatif terhadap kebijakan dividen.

