

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat. Banyak jenis industri dan usaha yang dikembangkan, mulai dari perusahaan jasa, perdagangan, manufaktur, dan lain-lain. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan skala industri terbesar untuk saat ini. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang melakukan aktivitas pengolahan bahan mentah atau bahan setengah jadi, bahan tersebut diproses sehingga menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual lebih. Pertumbuhan perusahaan manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia, karena berhubungan dengan daya beli masyarakat sehari-hari (Adnyana dan Badjra, 2014). Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan sektor terbesar di Indonesia dengan memiliki badan usaha terbanyak di Indonesia serta mampu memberikan dividen secara rata-rata dibandingkan dengan sektor lainnya juga paling banyak membagikan dividen. Perusahaan manufaktur juga salah satu perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana BEI merupakan salah satu lembaga pada pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat bagi perusahaan yang mencari dana segar untuk meningkatkan aktivitas bisnis sehingga bisa lebih banyak mencetak keuntungan. Dana segar pada pasar modal berasal dari masyarakat yang disebut sebagai investor. Para investor melakukan berbagai macam teknik analisis dalam menentukan investasi dimana semakin tinggi kesempatan suatu perusahaan

menghasilkan laba serta semakin kecil pula resiko yang dihadapi maka semakin tinggi juga minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Investasi pada pasar modal merupakan hal yang menarik bagi para pemodal atau investor. Salah satu alasannya yaitu karena dividen yang ditetapkan oleh tiap perusahaan. Semua investor yang menanamkan modal di suatu perusahaan pasti memiliki keinginan mendapatkan pengambilan dalam bentuk dividen maupun *capital gain* dalam rangka meningkat kesejahteraan ekonominya. Namun, perusahaan berkeinginan mendapat keuntungan investasi dari para investor yang mereka kelola guna pembiayaan aktivitas operasional perusahaan. Dalam hal ini perusahaan harus cermat memilih apakah laba yang diperoleh perusahaan itu akan digunakan sebagai laba ditahan yang kemudian diinvestasikan kembali untuk menghasilkan *capital gain* atau laba tersebut dibagikan ke para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Pengelolaan keuangan merupakan salah satu kunci dari keberhasilan pengelolaan perusahaan. Dalam pengelolaan keuangan, peran dari manajer keuangan sangat diharapkan melaksanakan tugasnya dengan baik. Tolak ukur keberhasilan manajer keuangan dalam mengelola perusahaan yaitu dengan memperoleh investor melalui bursa sebanyak-banyaknya. Akibat dari masuknya investor yaitu perusahaan perusahaan wajib mempersiapkan dana untuk dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Pada umumnya, kebijakan dividen bermula dari perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan dan sebagian dari keuntungan tersebut dibagikan kepada para

investor, sedangkan sisanya akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen dapat dikatakan optimal pada suatu perusahaan apabila memiliki keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga dapat memaksimumkan harga saham. Sejumlah faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain posisi likuiditas perusahaan, profitabilitas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan (Jayanti *et al.*, 2019). Dalam penelitian ini akan digunakan sejumlah faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya perusahaan yang mempunyai tingkatan likuiditas tinggi bisa memberikan cerminan perusahaan sanggup memenuhi kewajiban - kewajiban jangka pendeknya. kondisi semacam ini membuat investor tertarik menanamkan modalnya untuk memperoleh keuntungan berupa dividen. Menurut Sartono (2010:293) likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya, hal itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.* (2016), Monika dan Sudjarni (2018), dan Sari dan Suryantini (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil yang diperoleh oleh Nugraheni dan Mertha (2019), Inayatul dan Yuniati (2019) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Eltya *et al.* (2016), Permana dan Hidayati (2016) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tinggi rendahnya nilai dividen ditentukan oleh tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan atau profitabilitas. Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) Pengertian *Return On Asset* (ROA) menurut Kasmir (2019:201) yaitu *Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Semakin besar ROA maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan dividen yang akan dibagikan. Hasil dari penelitian Zulaecha dan Miftah (2018), Madyoningrum (2019), Sari dan Suryantini (2019), Inayatul dan Yuniati (2019) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Iswara (2017), Bawamenewi dan Afriyeni (2019) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Mudzakar (2019) dan Wijaya *et al.* (2020) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor lainnya yang mempengaruhi dividen adalah pertumbuhan perusahaan atau *growth*. Dimana *growth* adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai aset perusahaan dari waktu ke waktu. Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham.

Maka disimpulkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka dividen yang dibayarkan semakin rendah. Pernyataan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), Kusumaningtyas *et al.* (2019), Tjhoa (2020), Devi dan Mispiyanti (2020) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2014), Fillya *et al.* (2015) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Suambara *et al.* (2019), Ayuningthias (2019) dan Kevin *et al.* (2019) menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang variatif yang diduga karena adanya faktor lain yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Govindarajan (1986) menyatakan kemungkinan belum adanya kesatuan hasil penelitian tergantung pada faktor-faktor tertentu atau yang dikenal sebagai faktor kontinjensi. Ukuran perusahaan dikembangkan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini karena ukuran perusahaan merupakan indikator yang dipakai oleh investor sebagai salah satu faktor dalam menentukan keputusan investasi. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva (Riyanto, 2013:313). Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal. Kemudahan ini cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki *dividend payout ratio* lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan juga semakin besar.

Menurut Haryanto (2013) dalam Rozi and Almurn (2020) perusahaan yang mempunyai total aset besar mempunyai kemampuan untuk memenuhi pembiayaan aktivitas perusahaan berdasarkan dana internal yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai total aset kecil. Hal ini karena perusahaan yang mempunyai total aset besar, berpotensi memperoleh keuntungan yang besar juga, sehingga perusahaan memiliki ketersediaan kas yang tinggi dan dapat membiayai aktivitas perusahaan dengan menggunakan dana internal yang lebih besar dibandingkan dengan dana eksternal. Tingginya likuiditas suatu perusahaan dapat memberikan keyakinan kepada para investor bahwa perusahaan mampu membayar dividen.

Ukuran perusahaan dapat berperan memoderasi antara pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, profitabilitas pada perusahaan besar cenderung tinggi, karena besarnya aset dan ekuitas guna mendukung beban operasional berbeda dengan perusahaan skala kecil yang terbatas kemampuan sumber dayanya (Moeljono dan Alfianto, 2020). Laba yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan besar juga cenderung tinggi dan dapat memberikan dividen yang tinggi pada investor. Ukuran perusahaan yang besar akan memiliki peluang pertumbuhan yang lebih besar dan akan memberikan dampak terhadap pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih memilih menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh pada hubungan likuiditas dan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh pada hubungan profitabilitas dan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 6) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh pada hubungan pertumbuhan perusahaan dan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan pada hubungan likuiditas dan *dividend payout ratio* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan pada hubungan profitabilitas dan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 6) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan pada hubungan pertumbuhan perusahaan dan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan akan memberikan beberapa kegunaan atau manfaat, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan bukti secara empiris terhadap *Signaling theory* yaitu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor dalam mengambil keputusan berinvestasi, dimana informasi tentang tingkat likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan, ukuran perusahaan serta besaran dividen yang dibagikan suatu perusahaan sebagai petunjuk atau informasi bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi. Penelitian ini dapat memberikan bukti mengenai teori yang mendukung keputusan pembayaran dividen sehingga dapat mengembangkan teori kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan menjadi acuan pengambilan keputusan tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio*, serta memberikan kontribusi praktis terhadap perusahaan dalam menentukan keputusan dividen serta memotivasi perusahaan untuk mengelola keuangan dengan baik sehingga dapat menghasilkan kebijakan dividen yang optimal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai suatu prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011:186). *Signaling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan mengeluarkan sinyal berupa informasi yang dapat menjelaskan keadaan perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Sinyal yang dikeluarkan perusahaan membantu investor dalam memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Salah satu informasi yang dikeluarkan perusahaan berupa informasi keuangan yang menjelaskan kinerja keuangan tersebut yang diukur dengan menghitung berbagai rasio keuangan.

Investor akan berpendapat besaran dividen yang mereka terima sebagai sinyal mengenai besaran manajemen atas laba di perusahaan tersebut, sehingga semakin besar dividen yang mereka terima, maka mereka akan menganggap bahwa perkembangan manajemen atas laba semakin meningkat. Sebaliknya bila semakin kecil dividen yang mereka terima maka mereka menganggap perkembangan manajemen atas laba memburuk. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan keuntungan.

Teori *signaling* berhubungan dengan rasio likuiditas, yang mana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik kepada para investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah hutangnya, semakin tinggi nilai rasio likuiditasnya maka akan meningkatkan peluang-peluang perusahaan untuk membayar serta menyelesaikan masalahnya terkait dengan hutang.

Profitabilitas suatu perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Jika profitabilitas perusahaan menunjukkan angka yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau *good news*, karena hal tersebut dapat menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, kemudian investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanam saham kepada perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang cepat memerlukan dana yang besar pada waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Apabila aset perusahaan meningkat maka kecenderungan untuk menurunkan dividen. Investor perlu untuk memperhatikan faktor *growth* ini dalam mengambil keputusan investasinya.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian pertanyaannya adalah kapan dividen akan dibagikan dan kapan ditahan dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu peningkatan nilai perusahaan (Husnan, 2012:297).

Peningkatan atau penurunan dividen sering ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen akan prospek perusahaan. Ketikan perusahaan meningkatkan

pembayaran dividen, hal ini mungkin dapat diartikan sebagai harapan manajemen akan membaiknya kinerja perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan menurunkan pembayaran dividen, hal ini ditafsirkan memburuknya kondisi perusahaan. Hal-hal tersebut dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor dan berdampak pada harga saham. Maka daripada itu perusahaan cenderung memilih membagikan dividen secara stabil dengan harapan dapat ditafsirkan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan stabil pula.

2.1.3 Pengertian Dividen

Pengertian dividen menurut Rudianto (2012:209) adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Dividen dapat kita artikan sebagai keuntungan yang kita peroleh dari perusahaan penerbit saham atas investasi yang telah kita lakukan pada perusahaan tersebut. Dividen juga merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, selain *capital gain*. Dalam kebijakan suatu perusahaan, setelah adanya persetujuan antara investor dan manajer (perusahaan) untuk membagikan dividen, maka pembagian dividen dapat dilakukan dalam kurun waktu yang telah disepakati. Seorang investor yang dikatakan berhak atas dividen adalah investor yang sudah memegang saham dalam kurun waktu tertentu dan kepemilikan saham tersebut diakui.

Ada beberapa jenis dividen diantaranya:

- 1) *Cash Dividend* adalah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai (*cash*).

- 2) *Script Dividend* adalah suatu surat yang diberikan perusahaan sebagai tanda kesediaan untuk membayar sejumlah uang tertentu kepada para pemegang saham sebagai dividen.
- 3) *Property Dividend* adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk barang. Contohnya dividen barang yaitu dividen yang berupa persediaan atau saham yang merupakan investasi perusahaan pada perusahaan lain.
- 4) *Liquidating Dividend* adalah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham dimana sebagian dari jumlah tersebut dimaksudkan sebagai pembayaran sebagian laba (*Cash Dividen*) sedangkan sebagiannya lagi dimaksudkan sebagai pengembalian modal yang ditanamkan atau diinvestasikan oleh pemegang saham ke dalam perusahaan tersebut.
- 5) *Stock Dividend* adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri.

2.1.4 Prosedur Pembagian Dividen

Di dalam pembayaran dividen oleh perusahaan, maka perusahaan selalu akan mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut baik dividen tunai maupun dividen saham. Menurut Suffah and Riduwan (2016) tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

1) Tanggal Pengumuman

Merupakan tanggal pada saat dimana direksi suatu perusahaan mengumumkan rencana pembagian dividen

2) Tanggal *Cum Dividend*

Merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik dividen tunai maupun dividen saham

3) Tanggal *Ex Dividend*

Merupakan tanggal pada saat dimana hak atas dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya, biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

4) Tanggal Pencatatan Pemegang Saham

Merupakan tanggal dimana investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik atau emiten sehingga ia mempunyai hak yang diperuntukkan bagi pemegang saham.

5) Tanggal Pembayaran

Tanggal ini merupakan saat pembayaran dividen oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang telah mempunyai hak atas dividen. Jadi pada tanggal tersebut, para investor sudah dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan oleh emiten (dividen tunai maupun dividen saham).

2.1.5 *Dividend Payout Ratio*

Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai pendapatan setelah pajak sebagai laba dari perusahaan. Dan besaran atau persentase dari laba atau pendapatan yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai disebut *dividend payout ratio* (Sunardi dan Sarwani, 2015). Maka dapat kita simpulkan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu

perusahaan maka semakin tinggi pula jumlah laba yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Dividend payout ratio ini mempunyai sifat yang berlawanan dengan laba ditahan. Perusahaan-perusahaan bisnis umumnya menggunakan laba ditahan sebagai sumber pembayaran investasi di masa mendatang. Jika perusahaan menetapkan adanya pembayaran dividen maka *dividend payout ratio* ini akan mengurangi laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan.

1) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan dana yang diinvestasikan kembali dan pendapatan yang akan dibagikan kepada para investor. Menurut Riyanto (2013:269) kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yaitu:

- a) Kebijakan dividen yang stabil. Kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan setiap tahunnya berfluktuasi.
- b) Kebijakan dengan penetapan jumlah minimal plus jumlah ekstra tertentu. Artinya kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen perlembar saham setiap tahunnya.
- c) Kebijakan dividen dengan penerapan *dividend payout ratio* yang konstan. Perusahaan menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan misalnya 50% dari laba bersih perusahaan.
- d) Kebijakan dividen yang fleksibel. Cara penerapan *dividend payout ratio*, yang keempat adalah *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besaran

setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2) Faktor-faktor yang Menentukan kebijakan *Dividend Payout Ratio*

Dalam menentukan *dividend payout ratio*, banyak faktor yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Menurut Riyanto (2013:267) Faktor-Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

a) Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan hal yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang harus dibayar kepada pemegang saham. Karena dividen merupakan *cash out flow*, maka makin kuatnya posisi likuiditas suatu perusahaan berarti makin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor ini mengacu pada variable hutang.

b) Kebutuhan Dana untuk Membayar Hutang

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah. Faktor ini mengacu pada variable hutang.

c) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai kebutuhan tersebut, makin besar kebutuhan

dana suatu perusahaan untuk mendanai pertumbuhan perusahaan tersebut maka perusahaan lebih memilih untuk menahan *earningnya* dari pada mebayarkannya sebagai dividen, hal ini berarti *dividend payout ratio* akan rendah.

d) Pengawasan Terhadap Perusahaan.

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dilaksanakan atas dasar pertimbangan bahwa jika perluasan dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan control terhadap perusahaan, berarti hal tersebut dapat menurunkan *dividend payout ratio*.

2.1.6 Likuiditas

Untuk melihat likuiditas suatu perusahaan pada periode tertentu diperlukan informasi-informasi keuangan perusahaan. Informasi-informasi tersebut merupakan informasi yang tercantum pada laporan keuangan (Neraca). Dimana likuiditas perusahaan dapat diketahui dengan menghubungkan elemen-elemen aktiva dengan pasiva (Wahyuni *et al.* 2016)

Kasmir (2019:128) mendefinisikan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya tepat pada waktunya. Dalam hal ini ditekankan pada kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo pada waktunya.

Dalam penelitian tingkat likuiditas perusahaan alat yang digunakan untuk menganalisis data yaitu:

1) *Current Ratio*

Kasmir (2019:134) menjelaskan bahwa *current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total asset yang tersedia. *Current ratio* dapat dihitung dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang jangka pendek (hutang lancar).

Rasio ini menunjukkan nilai aktiva lancar yang dapat dijadikan uang atau dapat dicairkan adalah sebesar sekian kali dari jumlah hutang lancar. Selain itu rasio ini juga menunjukkan berapa dari setiap rupiah aktiva lancar dibiayai oleh hutang atau pinjaman jangka pendek. Dalam keadaan normal, standar *current ratio* yang dianggap baik adalah 2 (200%). Ini berarti bahwa setiap hutang lancar Rp. 1,- akan dijamin dengan aktiva lancar Rp. 2,-.

2) *Quick Ratio*

Menurut Kasmir (2019:136), *quick ratio* merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar, memenuhi kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan menggunakan aktiva lancar tanpa perlu memperhitungkan *inventory* (nilai persediaan). Persediaan merupakan rekening yang paling lama untuk berubah menjadi kas, karena harus melewati bentuk piutang terlebih dahulu dan tingkat kepastian nilainya rendah (harga persediaan mungkin tidak dicantumkan dalam neraca, terutama untuk persediaan barang dalam proses), maka rekening persediaan mungkin dikeluarkan dari perhitungan.

3) *Cash Ratio*

Kasmir (2019:138) mendefinisikan bahwa *cash ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajiban yang harus segera dibayar dengan harta likuid yang dimiliki perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan jumlah uang yang tersedia untuk dapat digunakan memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan tanpa menunggu pencairan persediaan dan piutang jangka pendek. Standar rasio yang baik untuk *cash ratio* adalah 4% sampai 10%, berarti setiap hutang lancar sebesar Rp. 1,- dijamin oleh kas dan efek sebesar Rp. 0,04,- sampai Rp. 0,4,-. Semakin tinggi *cash ratio* suatu perusahaan maka kondisi perusahaan tersebut semakin buruk (Riyanto, 2013). *Cash ratio* suatu perusahaan dapat dihitung dengan menjumlahkan kas dan simpanan suatu perusahaan di bank kemudian dibagi dengan hutang jangka pendek.

2.1.7 Profitabilitas

Pengertian profitabilitas menurut Kasmir (2019:196) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja manajerial baik pada suatu perusahaan.

Manfaat rasio profitabilitas adalah untuk mengetahui keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba dari waktu ke waktu. Hal ini sangat penting untuk menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola dana investasi yang ada. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan harapan kepada investor akan nilai dividen yang akan mereka terima.

2.1.8 Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Pertumbuhan perusahaan menurut Brigham dan Houston (2011) adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset adalah aktiva yang digunakan operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambahkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset.

2.1.9 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total aset, nilai pasar, saham dan total penjualan. Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal.

Apabila harga saham naik, maka investor akan semakin bertambah sehingga menyebabkan laba perusahaan juga bertambah. Semakin tinggi laba, maka ukuran perusahaan akan semakin besar. Perusahaan yang memperoleh keuntungan yang besar cenderung membayar porsi dividen yang lebih besar. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Penelitian ini menggunakan proksi *size* yaitu log natural dari total aset.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian dengan topik yang sama telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Berikut peneliti merangkum hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Safrida (2014), meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Permana dan Hidayati (2016), meneliti tentang Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini yaitu Leverage berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Iswara (2017), meneliti tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan

bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, leverage, ukuran perusahaan dan *asset growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Zulaecha dan Miftah (2018), meneliti tentang pengaruh pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set* (IOS), likuiditas dan kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan, *investment opportunity set* (IOS), likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Monika dan Sudjarni (2018), meneliti tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini yaitu likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Nugraheni dan Mertha (2019), meneliti tentang pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik regresi linear berganda. Hasil penelitian ini yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sari dan Suryantini (2019), meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Ayuningtias (2019), meneliti tentang Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sub sektor properti, real estate dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukan leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *current ratio* berpengaruh negatif, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Mudzakar (2019), meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Teknik analisis menggunakan statistik deskriptif dan data panel. Hasil penelitian menunjukan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tjhoa (2020), meneliti tentang pengaruh *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan, *return on assets*, *cash ratio*, *debt to equity ratio* dan *firm size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017. Teknik analisis yang digunakan

dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa *free cash flow*, *cash ratio* dan *firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *return on assets* dan *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini yaitu adanya persamaan penggunaan metode penelitian regresi linier berganda serta penggunaan variabel bebas profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan lokasi penelitian pada Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada tahun, jenis perusahaan dan pada penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

