BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan perusahaan di Indonesia dukung oleh berbagai sektor. Masyarakat diharapkan mampu ikut serta dalam menggerakkan perekonomian Indonesia salah satunya melalui kegiatan pasar modal. Pasar modal menggambarkan keadaan ekonomi suatu negara. Semakin maju dan berkembang pasar modal suatu negara, maka semakin maju dan berkembang pula perekonomian suatu negara Pamungkas *et al*., (2017). Pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari 9 sektor perusahaan.

Salah satu perusahaan yang memberikan kontribusi cukup besar dalam perekonomian Indonesia adalah perusahaan perbankan pada sektor finansial. Perusahaan baik secara keseluruhan, skala kecil, menengah maupun skala besar sesungguhnya memiliki tujuan primer yang sama yaitu untuk menghasilkan laba, meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan, serta menyediakan produk spesifik untuk menjawab kebutuhan tertentu masyarakat salah satu tujuan utama perusahaan selain menghasilkan laba adalah meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham (Putra dan Dewi, 2016).

Salah satu alat untuk mengukur perkembangan perekonomian di Indonesia dengan mengetahui tingkat perkembangan investasi di pasar modal Sari & Suryantini (2019). Bagi para investor, berinvestasi di pasar modal

UNMAS DENPASAR

merupakan kesempatan untuk meningkatkan kekayaannya karena berinvestasi di pasar modal menawarkan tingkat pengembalian (*return*) yang cenderung tinggi dibandingkan deposito perbankan dan memungkinkan investor untuk memilih investasi sesuai dengan keinginan mereka. *Return* yang diharapkan oleh investor dalam melakukan investasinya dapat berupa dividen dan *capital gain*. Keuntungan modal (*capital gain*) adalah suatu keuntungan atau laba yang diperoleh dari investasi dalam surat berharga atau efek, seperti saham dan obligasi atau dalam bidang properti, dimana nilainya melebihi harga pembelian (Sari & Suryantini, 2019).

Dividen merupakan sebagian atau seluruh laba perusahaan dalam menjalankan bisnis yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas ketersediaannya menanamkan hartanya ke perusahaan. Dalam pembagian dividen di perusahaan, perusahaan tersebut harus menentukan keputusan yang harus diambil atau keputusan yang menentukan berapa banyak dividen yang dibagikan ke para investor disebut kebijakan dividen (*dividend policy*). Menurut Aryani (2020) mendefinisikan kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan berapa besar keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham yang sudah memberikan dana kepada perusahaan tersebut.

Pembagian dividen merupakan fenomena yang sangat menarik untuk diteliti, karena manajemen mengalami kesulitan mengambil kebijakan dividen yang tepat. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian pemegang saham dalam menanamkan dananya ke dalam

UNMAS DENPASAR

perusahaan. Kebijakan dan pembayaran dividen mempunyai pengaruh terhadap para pemegang saham dan bagi perusahaan yang akan membayar dividen.

Masalah kebijakan dividen sudah sering menjadi perdebatan, salah satu fenomena yang terjadi pada perusahaan perbankan di Indonesia dikutip dari bisnis.tempo.co (2022) menyatakan bahwa Bank yang tidak membagikan dividen yaitu PT Bank Panin Tbk (PNBN) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) memutuskan untuk tidak membagikan dividen karena menggunakan laba bersih tahun 2020 dan 2019. Selain itu dikutip dari bisnis.com (2020) Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) tahun buku 2019 PT Bank Bukopin Tbk. memutuskan tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham. Rata-rata alasan tidak dibagikannya dividen adalah untuk memperkuat permodalan pada Bank, akan tetapi tercatat laba bersih yang diterima mengalami peningkatan sehingga terjadi polemik yang mempertentangkan pembagian dividen seharusnya dapat dilakukan. Berdasarkan fenomena ini, kebijakan dividen perusahaan perbankan masih perlu mendapatkan kajian secara empiris, dan mengetahui apa saja faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

UNMAS DENPASAR

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas, menurut Ginting (2018) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. *Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Adista (2020) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda didapatkan dalam penelitian yang dilakukan Aditya *et al*., (2019) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018 menunjukkan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen selanjutnya yaitu likuiditas, menurut Ginting (2018) likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Menurut Putri *et al*., (2018) dengan judul penelitian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan hasil penelitian William & Sha (2021) Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen selanjutnya adalah *leverage*, menurut Ginting (2018) *leverage* mendeskripsikan seberapa besar

modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan. Variabel yang menjadi acuan peneliti untuk mengukur besarnya hutang ini adalah *debt to equity ratio* (DER). Variabel ini bisa menjadi tolak ukur bagi perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham. Menurut Suci & Effendi, (2020) Pengaruh *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) menghasilkan bawah *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi berbeda dengan penelitian Febrianti *et al*., (2020) Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen selanjutnya yaitu ukuran perusahaan, menurut Armereo & Rahayu, (2019) ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah memiliki akses menuju pasar modal. Semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan semakin besar. Penelitian yang dilakukan oleh Evan & Zulvia (2019) Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil yang berbeda didapatkan oleh Mnune & Purbawangsa (2019) Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis

Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang terakhir adalah tingkat pertumbuhan perusahaan, menurut Latiefasari (2011) dalam penelitian Armereo & Rahayu (2019) Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang semakin cepat tingkat pertumbuhannya, akan membutuhkan dana yang semakin besar pula untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Menurut penelitian dari Banani *et al*., (2019) Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen menyatakan bawah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian dari Suambara *et al*., (2019) Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 mendapatkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

UNMAS DENPASAR

Berdasarkan uraian fenomena dan ketidak konsistenan hasil penelitian mengenai kebijakan. Maka peneliti tertarik untuk mengangkat judul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021".

1.2 Rumusan Permasalahan

Didalam penelitian ini terdapat rumusan masalah yang menjadi bahan pembahasan. Adapun permasalahan yang dibahas adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan **perbankan** yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah.

UNMAS DENPASAR

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4. Untuk mengetahui ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Untuk mengetahui tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Kegunaan Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis.

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk dijadikan sebagai sumber informasi dalam menjawab permasalahan-permasalahan yang terjadi dalam menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

1.4.2 Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini dapat bermanfaat bagi

1) Bagi penulis untuk dapat meningkatkan, memperluas dan menerapkan ilmu yang dimiliki secara teoritis dengan kenyataan yang diperoleh selama melaksanakan penelitian.

UNMAS DENPASAR

2) Bagi instansi dapat menambah bacaan ilmiah pendidikan sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam penulisan tugas akhir studi selanjutnya.
3) Bagi Perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan sebagai salah satu dasar pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan untuk menentukan kebijakan dividen.

UNMAS DENPASAR

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teoritis

2.1.1 Teori Sinyal

Teori ini dikemukakan oleh Spence (1973) yang mendefinisikan sinyal sebagai upaya pemberi informasi untuk menggambarkan masalah dengan akurat kepada pihak lain sehingga pihak lain bersedia untuk berinvestasi meskipun di bawah ketidakpastian. Teori Sinyal menjelaskan penyampaian sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen atas pengelolaan kepada para pihak eksternal perusahaan mengenai harga pasar modal, seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. *Signalling Theory* menjelaskan dimana perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Najiyah, 2021).

Teori sinyal juga mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya. Sinyal yang diberikan dapat melakukan pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan agar lebih baik dari pada perusahaan lain (Sejati *et al*., 2020).

UNMAS DENPASAR

Teori sinyal dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini, karena sinyal dan informasi yang beredar akan mempengaruhi tindakan yang diambil oleh investor. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima pasar (Dewi, 2022).

Teori sinyal berhubungan dengan dividen. Ketika perusahaan akan membagikan dividen pada pemegang saham, ini merupakan sinyal positif yang dapat dimanfaatkan investor untuk melakukan keputusan berinvestasi di suatu perusahaan (Pratami 2022). Perusahaan yang mampu membayar dividen dan nilai dividen lebih tinggi dari sebelumnya maka akan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa kondisi keuangan perusahaan sehat dan stabil. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu membayar dividen atau pembayaran dividen dengan nilai dividen yang lebih rendah dibandingkan sebelumnya maka akan memberikan sinyal negatif kepada para investor bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang tidak sehat dan tidak stabil (Winna & Tanusdjaja, 2019).

Berdasarkan uraian diatas disimpulkan bahwa *Signalling theory* atau teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi

UNMAS DENPASAR

merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagian alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

2.1.2 Dividen

Menurut Sari & Suryantini (2019) Dividen adalah salah satu motivasi untuk menanamkan dana di pasar modal (*market security*) bagi investor. Investor dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan. Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Kestabilan deviden yang dipertahankan oleh suatu perusahaan akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, serta akan mengurangi ketidakpastian investor tentang investasinya.

Dalam pembayaran dividen, perusahaan dapat menggunakan bentuk tertentu pembayaran dividen. Baridwan (2015:430) menyatakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk :

1) Dividen kas

   Dividen kas adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Yang perlu diperhatikan oleh pemimpin perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen itu

2) Dividen aktiva selain kas (*Property Dividends*)

UNMAS DENPASAR

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *Property Dividend*. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan atau aktiva-aktiva lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagang atau aktiva-aktiva lain.

3) Dividen Utang (*scrip dividends*)

Dividen utang adalah dividen hutang timbul apabila laba tidak dibagi sebenarnya mencukupi tetapi saldo kas tidak mencukupi, sehingga pimpinan PT perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividen* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. *Srip Dividend* ini mungkin berbunga mungkin tidak.

4) Dividen likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba, dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya

5) Dividen saham

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Dividen saham dapat berupa saham yang sejenisnya sama maupun jenisnya berbeda. Pembagian dividen saham dibenarkan dengan alasan keinginan manajer perusahaan menahan laba secara tetap membagi aktiva yang akan digunakan dalam ekspansi atau modal kerja

UNMAS DENPASAR

dan untuk mendorong perdagangan saham dengan menaikkan jumlah saham yang beredar sehingga harga pasar saham menjadi turun.

Berikut ini adalah jenis-jenis dividen menurut penelitian dari (Wulandari, 2021) yaitu:

1) *Cash Dividend* (dividen tunai) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.
2) *Stock Dividend* (dividen saham) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.
3) *Property dividend* (dividen barang) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang *homogeny* serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.
4) *Scrip Dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu

UNMAS DENPASAR

dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

5) *Liquidating dividend* adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan hal yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Menurut Mardiyah *et al*. (2018) Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang diambil oleh suatu perusahaan apakah laba dalam perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan yang berguna untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan oleh pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal yang akan digunakan sebagai pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Wetson dan Brigham, dalam Sutrisno, 2012: 266).

Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai (*dividend cahs)* yang akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Menurut Arimawati (2011) dalam jurnal Diantini & Badjra (2016) perusahaan dalam kinerja

UNMAS DENPASAR

keuangan yang bagus makan perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* (DPR) sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Dari penelitian Rahmasari *et al*., (2019) ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen. Berikut ini adalah teori tentang kebijakan dividen (Brigham dan Houston, 2013):

1. *Dividend irrelevance Theory Profesor*

   Merton Miler dan Franco Modigliani (MM) mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, kebijakan dividen merupakan sesuatu yang irelevan (*irrelevant*). MM mengembangkan teori mereka berdasarkan sekumpulan asumsi yang ketat, asumsi-asumsi tersebut membuktikan bahwa nilai perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan. Asumsi lain MM bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, dan setiap orang baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa depan (Brigham dan Houston, 2013:211-212).

2. *Bird in the Hand Theory*

   Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, semakin besar dividen yang dibagikan

UNMAS DENPASAR

perusahaan, maka semakin tinggi harga pasar saham perusahaan dan sebaliknya semakin sedikit dividen yang dibagikan, maka nilai perusahaan akan menurun. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa biaya modal saham akan turun seiring dengan meningkatnya pembayaran dividen karena keyakinan investor dalam menerima keuntungan modal akan turun dari keuntungan modal yang seharusnya diperoleh dari laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dari pembayaran dividen (Brigham dan Houston, 2013:212- 213).

3. *Information Content Or Signaling*

   Information content or signaling hipotesis ialah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan yang menyebabkan perubahan harga saham (Rahmasari *et al*., 2019).

4. *Clientele effect*

   Clientele effect adalah kecenderungan suatu perusahaan untuk menarik sekumpulan investor yang menyukai kebijakan dividennya. Teori ini menyatakan bahwa kelompok atau klien (*clienteles*) pemegang saham yang berlainan akan menyukai kebijakan dividen yang berbeda-beda (Brigham dan Houston, 2013: 215-216).

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik

UNMAS DENPASAR

modal secara keseluruhan maupun modal sendiri. Menurut Horne & Wachowicz (2016) rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi.

Profitabilitas juga bisa menjadi salah satu indikator yang sangat penting bagi perusahaan karena digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas juga sebagai tolak ukur perusahaan untuk mengetahui seberapa efektifnya perusahaan dalam mengelola sumber modal yang berhubungan dengan keuntungan perusahaan (Aryani, 2020).

Menurut Arjana & Suputra (2017) profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Semakin tinggi tingkat laba maka semakin besar tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Maka semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membayarkan dividennya. Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang didapat perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen kepada para investor.

UNMAS DENPASAR

2.1.5 Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar)

yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut (Horne & Wachowicz, 2016). Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi yaitu hutang jangka pendek. Oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih (Adista, 2020).

Menurut Mahmud dalam Firdayanti (2017), likuiditas diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar. Indikator likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu LDR dimana semakin tinggi LDR berarti semakin rendah kemampuan likuiditasnya. *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menyatakan seberapa jauh kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. (Lestari *et al.*, 2016).

2.1.6 Leverage

Leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang (Prihadi, 2019). Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem atau perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut). Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan beberapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. Menurut Kasmir (2016) *leverage* merupakan rasio yang digunakan

UNMAS DENPASAR

untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang).

Jenis rasio hutang (*leverage ratio)* dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio.* Menurut Sudiartana & Yudantara (2020) menjelaskan bahwa jika tingkat rasio utang terhadap modal (*dept-to-Equity ratio*) tinggi, dengan demikian menyebabkan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk dapat membagikan dividen kepada pemegang saham (*stakeholders*) juga rendah. Hal tersebut bisa menyediakan tanda-tanda yang positif untuk para calon penanam modal terkait dengan kinerja perusahaan. Melalui rasio *leverage* investor tentu akan mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan *(firm size)* merupakan skala besar kecilnya perusahaan (Ahmad dan Wardani, 2014). Besar kecilnya ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam bentuk total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan logaritma natural dari total aset. Menurut Rais & Santoso, (2018) ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan dari total aktiva, jumlah penjualan dan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Menurut Armereo & Rahayu (2019) ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar

UNMAS DENPASAR

ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil.

2.1.8 Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan *(Growth)* menurut Machmoed (1996) dalam jurnal Safrida (2014) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva yaitu selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Menurut Laura *et al*., (2017) pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang terhadap keputusan pendanaan. Dalam hal ini, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal.

UNMAS DENPASAR

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham (Laura *et al*., 2017).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Peneliti Monika & Sudjarni (2018) meneliti tentang "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Mardiyah *et al*., (2018) meneliti tentang "Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Putri *et al*., (2018) meneliti tentang "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan

UNMAS DENPASAR

dividen sedangkan hasil analisis tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Ratnasari & Purnawati (2019) meneliti tentang "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Wahyuliza & Fahyani (2019) meneliti tentang "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan *Return On Equity* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Peneliti Sari & Suryantini (2019) meneliti tentang "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Banani & Apriyanti (2019) meneliti tentang "Analisis Pengaruh Likuiditas Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan

UNMAS DENPASAR

Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. menghasilkan penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap positif terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Febrianti *et al*., (2020) meneliti tentang "Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur". Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linier Berganda, dan Uji Kelayakan Model. Hasil menunjukkan bahwa *Leverage* dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Peneliti Sudiartana & Yudantara, (2020) meneliti tentang "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 20. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Akbar & Fahmi (2020) meneliti tentang "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan

UNMAS DENPASAR

berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

Peneliti Prastya & Jalil, (2020) meneliti tentang "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan *Return On Equity* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Krisardiyansah, (2020) meneliti tentang "Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Services Solutions*) versi 23. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Najiyah, (2021) meneliti tentang "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 20. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif

UNMAS DENPASAR

terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Peneliti William & Sha (2021) meneliti tentang "Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI". Teknik analisis yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil uji F menunjukkan profitabilitas, *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara bersama terhadap kebijakan dividen. Hasil uji t menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Rahmawati (2021) meneliti tentang "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, Kesempatan Investasi, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen". Teknik analisis yang digunakan antara lain uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas serta uji hipotesis menggunakan metode regresi linier berganda, uji-F (simultan), uji-t (Parsial) dan uji determinasi. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

UNMAS DENPASAR