

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan mempunyai suatu tujuan yang ingin dicapai, tujuan tersebut adalah untuk mendapatkan keuntungan bagi perusahaan. Untuk bisa memenuhi target suatu perusahaan, perusahaan juga mengharapkan bantuan dana dari pihak eksternal untuk bisa mendukung kegiatan perusahaan. Yang dimaksud pihak eksternal adalah kreditur dan investor. Pihak eksternal juga mengharapkan umpan balik atau *feed back* dari perusahaan (Wijaya dkk, 2020), dari pihak investor mengharapkan perusahaan memberikan deviden, sedangkan dari pihak kreditur mengharapkan perusahaan memberikan bunga. Hal tersebut menjadikan investor tertarik untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan untuk mendapatkan pengembalian atau return yang berupa deviden. Maka dari itu manajemen perusahaan harus bisa menghasilkan laba yang besar sehingga bisa digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan juga bisa untuk dibagikan kepada pemegang saham perusahaan.

Kebijakan deviden yaitu kebijakan untuk menentukan berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham yang sudah memberi dana kepada perusahaan. Dengan adanya kebijakan deviden, perusahaan bisa menentukan apakah saham tersebut dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang

akan datang (Brigham dan Houston, 2006). Kebijakan deviden memiliki alasan yang sangat penting bagi perusahaan. Alasan yang pertama, yaitu kebijakan deviden bisa mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan. Jika deviden yang dibayarkan perusahaan semakin tinggi, maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi, sehingga nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Sebaliknya jika deviden yang dibayarkan perusahaan kecil maka harga saham perusahaan juga akan menjadi kecil. Alasan yang kedua, yaitu kebijakan deviden sangat penting karena sumber dana internal terbesar bagi pertumbuhan perusahaan adalah berasal dari laba ditahan. Karena pembagian deviden akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana yang ada untuk pembiayaan kegiatan operasi maupun investasi akan berkurang.

Deviden yaitu laba yang harus dibagikan kepada pemegang saham biasa. Jika laba tidak dibagikan maka laba akan dimasukkan ke dalam saldo laba atau dana cadangan menurut Prihadi (2010). Ada dua kebijakan deviden yaitu deviden tunai maupun deviden saham. Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah jaminan aset, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan likuiditas.

Setiap pemegang saham menginginkan suatu perusahaan tersebut konsisten dalam membagikan deviden yang relatif stabil karena akan mengurangi ketidakpastian hasil yang diharapkan dari investasi yang dilakukannya. Perusahaan memiliki 3 sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari sektor industri dasar dan kimia, sektor industri barang konsumsi, dan sektor aneka industri. Pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak

semua perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham. Berikut adalah daftar jumlah perusahaan yang membagikan dividen terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

Tabel 1.1
Jumlah Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI yang Membagikan Dividen Tahun 2020-2022

Tahun	Jumlah Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia	Jumlah Perusahaan yang Membagikan Dividen
2020	79	40
2021	87	45
2022	91	49

Sumber :IDX (2023)

Berdasarkan pada Tabel 1.1 menunjukkan bahwa hanya sedikit perusahaan yang membagikan dividen tahun 2020-2022. Lebih dari setengah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak membayar dividennya. Pada tahun 2020 hingga 2022 mengakibatkan terjadinya peningkatan jumlah perusahaan yang membagikan dividen juga berfluktuasi dari tahun ke tahun, karena ketidakkonsistenan keputusan pendanaan perusahaan dari tahun ke tahun (Septiani 2021).

Pada penelitian ini terdapat beberapa faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden salah satunya yaitu jaminan aset. Menurut Fauz dan Rosidi (2007) mengungkapkan bahwa jaminan aset adalah aset perusahaan yang dapat

digunakan sebagai jaminan peminjaman. Jaminan aset yang tinggi akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Jaminan aset yang semakin tinggi akan membuat pemegang saham merasa lebih aman karena tidak adanya batasan dalam perjanjian pinjaman untuk membatasi perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang besar. Jaminan aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditemukan oleh Eliyanti dan Stella (2019). Hal yang berbeda ditemukan oleh Wahjudi (2018) yang menyatakan bahwa jaminan aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Selain jaminan aset, kepemilikan manajerial juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial yaitu suatu presentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang aktif ikut dalam pengambilan suatu keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Keterlibatan manajer sebagai investor, maka manajer menginginkan deviden yang tinggi. Manajer juga akan bertindak hati-hati, karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang telah diambilnya. INSDR yaitu simbol dari kepemilikan manajerial yang dimana artinya adalah presentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Taswan (2018) bahwa pemilik perusahaan yang sekaligus menjadi pengelola perusahaan, semakin banyak saham yang dimiliki oleh kepemilikan manajerial maka pihak manajemen cenderung menahan pembayaran dividen. Dengan semakin meningkatnya kepemilikan manajemen, maka biaya agensinya juga akan ikut turun, dengan asumsi bahwa manajer tersebut tetap mengharapkan peningkatan kesejahteraan yang lebih pada keputusannya. Hasil penelitian yang

dilakukan oleh Wulansari (2020) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Tetapi terdapat hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Rahayu dan Rusliati (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Menurut (Brigham dalam Sari 2015:5) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan yaitu suatu tujuan yang diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan, karena memberikan dampak yang bagus bagi suatu perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor, kreditur dan para pemegang saham (Sari, dkk, 2016). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari, dkk (2016) mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Tetapi terdapat hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan Ratnasari dan Purnawati (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Variabel selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya (Kasmir, 2018:151). *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio antara total utang dengan total aktiva. Perusahaan yang

tidak memiliki *leverage* berarti seluruh biaya operasional pada perusahaan menggunakan modal sendiri. Penggunaan *leverage* menyebabkan 3 dampak penting yaitu pertama, perusahaan dapat dikendalikan oleh pemegang saham. Kedua, ekuitas dijadikan sebagai batas pengaman oleh kreditur. Ketiga yaitu pemanfaatan *leverage* mampu meningkatkan pengembalian modal. Hal ini terjadi jika aktiva perusahaan lebih tinggi dari bunga. Tingginya suatu kewajiban perusahaan yang dimiliki maka semakin besar kewajiban perusahaan yang akan menyebabkan semakin kecilnya deviden yang dibagikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ginting dan Munawarah (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian dari Halim dan Hastuti (2019), Prasetyo dan Panggabean (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Variabel terakhir yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas, dimana yang artinya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu membayar utang yang sudah jatuh tempo. Likuiditas perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan seperti *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash acid-ratio*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Monika dan Sudjarni (2018), serta Putri (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Tetapi terdapat hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Maula dan Yuniati (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Pada penelitian ini perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,

dikarenakan sektor ini merupakan sektor yang memiliki skala besar memproduksi produk kebutuhan pokok yang sangat dibutuhkan oleh masyarakat. Saham sektor industri dasar dan kimia juga tahan terhadap krisisnya suatu ekonomi. Hal ini dikarenakan sebagian produk dari sektor industri dasar dan kimia tetap dibutuhkan, sehingga kemungkinan untuk ruginya sangat kecil.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik menggunakan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2022 dengan judul **“Pengaruh Jaminan Aset, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022.**

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Apakah jaminan aset dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 2) Apakah kepemilikan manajerial dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

- 3) Apakah pertumbuhan perusahaan dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 4) Apakah *leverage* dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 5) Apakah likuiditas dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan diatas, adapun tujuan penelitian ini, sebagai berikut :

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh jaminan aset terhadap kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Kegunaan Penelitian

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi kepada penelitian - penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia, dan penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna untuk penelitian selanjutnya.

2) Manfaat Praktis

a) Bagi Mahasiswa

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk memperluas suatu wawasan mahasiswa tentang pasar modal dan memperluas pengetahuan tentang faktor – faktor yang mempengaruhi suatu kebijakan deviden pada sektor industri dasar dan kimia.

b) Bagi Perusahaan dan Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan oleh manajemen perusahaan dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil suatu keputusan yang berhubungan dengan kebijakan deviden.

c) Bagi Universitas Mahasaraswati

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dan dapat dijadikan sumber informasi bagi mahasiswa - mahasiswa yang akan meneliti kebijakan deviden lebih lanjut.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Karindan Saifhul (2020) mengatakan bahwa teori agensi (*agency theory*) menjelaskan tentang adanya suatu konflik yang timbul antara *principal* dengan agen. Ketika terdapat suatu pemisahan antara pemilik *principal* dengan manager agen di perusahaan, maka terdapat kemungkinan bahwa keinginan pemilik diabaikan. Terdapat hubungan keagenan ketika pemilik atau manager mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan pada pihak lain. Hubungan keagenan akan efektif selama manager mengambil keputusan investasi yang konsisten dengan kepentingan pemegang saham. Keputusan yang diambil oleh manager kemungkinan besar akan mencerminkan preferensi manager dibandingkan dengan pemilik, karena kepentingan manager berbeda dengan kepentingan pemilik.

Secara umum, para pemilik ingin memaksimalkan nilai saham. Karena ketika manager memiliki jumlah saham perusahaan yang besar, mereka pasti akan memilih strategi yang dapat menghasilkan apresiasi nilai saham. Ketika berperan sebagai “orang sewaan” dan bukan sebagai rekan sekaligus pemilik, maka dari itu manager lebih memilih strategi yang akan meningkatkan kompensasi pribadi dan bukan pengembalian kepada pemilik. Perilaku

semacam itu yang menyebabkan penurunan kinerja saham (seperti ketika bonus eksekutif puncak mengurangi suatu laba perusahaan) dan dalam keputusan strategi yang mengarahkan perusahaan ke hasil yang *suboptimal* (kurang optimal) dari sudut pandang pemegang saham.

Teori keagenan menyatakan bahwa manager egois bertindak dalam cara – cara yang meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri dengan mengorbankan keuntungan para pemegang saham, maka dari itu pemilik yang telah mendelegasikan otoritas pengambilan suatu keputusan pada agen, mereka akan kehilangan potensi keuntungan yang harusnya dapat dihasilkan dari strategi yang mengoptimalkan keinginan pemilik atau biaya suatu sistem pemantauan dan pengendalian yang dirancang untuk meminimalkan konsekuensi dari keputusan manajemen yang berfokus pada kepentingan sendiri. Biaya masalah keagenan dan biaya dari tindakan yang dilakukan untuk meminimalkan masalah keagenan disebut dengan biaya keagenan (*agency theory*). Biaya keagenan ditemukan ketika terdapat suatu perbedaan antara pemegang saham dengan manager, atasan dengan bawahan, antar manager dari departemen, atau kantor cabang yang saling bersaing.

Teori keagenan mempunyai tujuan, yaitu yang pertama untuk meningkatkan suatu kemampuan individu (baik principal maupun agen) dalam mengevaluasi di lingkungan perusahaan dimana suatu keputusan tersebut harus diambil. Kedua, untuk mengevaluasi hasil keputusan yang telah diambil untuk memudahkan pengalokasian hasil antara principal dan agen sesuai dengan persetujuan kontrak kerja.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Hadi (2013: 74) menyatakan bahwa dividen merupakan keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang bersumber dari kemampuan emiten mencetak laba bersih dari operasinya. Laba bersih yang dimaksud adalah pendapatan bersih setelah pajak (*net income after tax*). Dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS (Musthafa, 2017:178-179). Apabila tidak dibagi maka laba tersebut akan masuk ke dalam saldo laba atau dana cadangan."

Kebijakan Dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau bahkan akan ditahan untuk menambah modal pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berubah seiring berjalannya waktu mengikuti perubahan peluang penanaman dana yang dapat diterima dan tersedia bagi perusahaan. Jika peluang investasi perusahaan tinggi maka dividen yang dibayarkan cenderung nol, sedangkan jika perusahaan tidak menemukan peluang investasi maka dividen akan dibayarkan 100% dari

laba. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen perlu mempertimbangkan keputusan pendanaan dan investasi.

Kebijakan dividen diukur menggunakan rasio, yaitu *dividend payout ratio* (rasio pembayaran deviden). Rasio pembayaran deviden yaitu suatu keuntungan yang di peroleh perusahaan akan dibagikan kepada semua investor yang sebagai pemegang saham dalam bentuk deviden atau dalam bentuk laba di tahan yang bisa digunakan untuk pembiayaan operasional maupun keputusan investasi. Penentuan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan direncanakan dengan menetapkan target *dividend payout ratio* yang di dasarkan dengan perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah di kurangi pajak.

Manager sering memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek deviden di masa yang akan datang atau masa depan daripada dengan pemegang saham publik. Perusahaan yang membagikan deviden dianggap telah berkinerja dengan sangat baik dan juga bisa memperoleh suatu keuntungan yang lebih bagus untuk menarik minat investor yang nantinya bisa meningkatkan permintaan terhadap suatu saham perusahaan.

2.1.3 Jaminan Aset

Manajemen dalam menentukan kebijakan dividen akan mempertimbangkan beberapa faktor, salah satunya adalah perjanjian hutang dengan kreditur. Sesuai dalam teori keagenan, konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditur terjadi apabila perusahaan melakukan pinjaman dana tanpa jaminan sehingga untuk mengurangi kekhawatiran maka kreditur

membuat perjanjian terkait pembatasan pembayaran dividen agar piutang mereka dapat segera dilunasi. Perusahaan yang memiliki jaminan aset yang tinggi akan mengurangi *agency problem* karena meningkatkan kepercayaan kreditur sehingga perusahaan diperbolehkan untuk membayar dividen yang lebih besar.

Jaminan aset adalah besarnya aset yang dijaminakan oleh kreditur untuk menjamin pinjamannya (Taswan, 2003). Santoso (2012) menjelaskan bahwa jaminan aset memiliki efek pada kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki jaminan aset yang tinggi akan dapat menggunakan aset tersebut untuk digunakan sebagai jaminan untuk hutang sehingga perusahaan akan cenderung mengandalkan laba ditahan dalam kegiatan pendanaannya. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai aset sebagai jaminan untuk utang akan menghadapi *agency problem* yang lebih kecil karena mampu membayar dividen yang lebih tinggi.

Menurut Mollah, dkk (2000), perusahaan dengan jaminan aset yang tinggi akan menghadapi konflik kepentingan antara agen dengan kreditur yang lebih kecil, karena jaminan aset yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan dari kreditur sehingga tidak perlu adanya pembatasan yang lebih ketat terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, jaminan aset yang rendah akan meningkatkan *agency problem* antara pemegang saham dengan kreditur sehingga kreditur akan membatasi perusahaan untuk membayar dividen dalam jumlah besar karena takut piutang mereka tidak mampu dilunasi (Sartono, 2001).

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan suatu keputusan. Dalam laporan keuangan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Menurut Mangantar dan Sumanti (2015) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan dimana adanya keterlibatan antara para pemegang saham yakni para komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen dengan tujuan utama yaitu berbisnis. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar (Isticharoh, 2016).

Manajer sangat berperan dalam menjalankan kelangsungan usaha perusahaan. Manajemen berperan juga sebagai pemegang saham, manajemen juga akan bertanggung jawab atas keseluruhan kegiatan usaha yang telah dilakukan dengan melakukan pengungkapan dalam laporan keuangan perusahaan. Manajer perusahaan akan mengungkapkan informasi dalam rangka untuk meningkatkan image perusahaan. Informasi tersebut termasuk risiko-risiko dalam perusahaan namun yang sudah dikelola oleh pihak manajemen perusahaan. Oleh karena itu, besarnya proporsi kepemilikan manajerial mempengaruhi kinerjanya dalam pengungkapan risk management.

2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah tanda bahwa suatu perusahaan mempunyai dampak yang menguntungkan dan juga mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi yang dilakukannya. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan pengembalian total assets yang menggambarkan posisi pertumbuhan saat ini. Pertumbuhan perusahaan memungkinkan adanya kenaikan kebutuhan dana yang akan digunakan untuk melakukan peningkatan pertumbuhan tersebut. Pertumbuhan perusahaan dapat mengidentifikasi kesempatan yang lebih besar dalam memperoleh laba.

Silaban dan Purnawanti (2016) menjelaskan bahwa dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan merupakan suatu tanda bahwa perusahaan memiliki dampak yang menguntungkan karena perusahaan mampu menunjukan adanya pengembangan yang baik sehingga investor akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan. Namun, dari sisi perusahaan ketika perusahaan sedang membutuhkan dana maka perusahaan cenderung untuk menahan laba yang dimiliki,

2.1.6 Leverage

Leverage dapat didefinisikan sebagai pengguna suatu aktiva atau dana, untuk penggunaan itu perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. Perusahaan yang menggunakan utang akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian, karena rasio dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan suatu perusahaan. Fahmi (2014: 62) menyatakan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh

hutang. Pembiayaan yang terlalu besar akan membuat perusahaan berada pada kondisi yang membahayakan karena pada kondisi tersebut perusahaan akan berada pada posisi yang *extreme leverage* (hutang ektrim) yaitu keadaan dimana perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan kesulitan untuk membayar beban hutang tersebut. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menyeimbangkan tingkat hutang yang layak untuk diambil dan dari mana saja sumber-sumber yang dapat digunakan untuk membayar hutang-hutang tersebut.

Rasio *leverage* secara umum ada lima yaitu *debt to total assets*, *debt to equity*, *times interest earned*, *fixed charge coverage*, dan *cash flow coverage* (Fahmi, 2014: 62). Dalam penelitian ini rasio *leverage* menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER digunakan untuk mengukur tingkat hutang berdasarkan perbandingan jumlah total liabilitas dengan total ekuitas. Muhammadinah dan Jamil (2015) menyatakan bahwa DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, dengan menggunakan modal sendiri dalam membayar hutang. Semakin rendah rasio ini maka akan semakin baik begitu sebaliknya semakin tinggi rasio ini buruk karena akan semakin besar kewajibannya. Sehingga apabila hutang perusahaan semakin meningkat maka semakin menurun kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham.

2.1.7 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo. Artinya apabila perusahaan

di tagih maka akan mampu untuk membayar utang, terutama utang yang sudah jatuh tempo. Tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh seberapa besar jumlah aktiva lancar perusahaan yang ada seperti kas, piutang, surat berharga dan persediaan. Terdapat 2 rasio likuiditas yang sering digunakan yaitu, *current ratio* dan *acid ratio*.

Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan yaitu *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. *Current ratio* biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya. Akan tetapi, *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba (rentabilitas) karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini tentang pengaruh jaminan aset, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan deviden. Berikut ini disajikan beberapa hasil penelitian sebelumnya yang hasilnya sebagai berikut :

- 1) Wahyuni (2022) meneliti tentang Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis Regresi Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kesempatan Investasi berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Namun variabel *Leverage* dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- 2) Indriyani (2022) meneliti tentang Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Namun variabel Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- 3) Ariani (2021) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan,

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

- 4) Laksmi (2021) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Jaminan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Jaminan Aset berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Namun variabel Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- 5) Pradnyawati (2021) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Saham, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Namun variabel Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

- 6) Nisa (2021) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitiann ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Namun variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
- 7) Izza (2020) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Namun variabel Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
- 8) Firmansyah, Gama, dan Astiti (2020) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil dari

penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Namun variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

- 9) Nuriani (2020) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Namun *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- 10) Mnune dan Purbawangsa (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Variabel Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Namun variabel Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

- 11) Prihatini dan Susanti (2018) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
- 12) Agustino dan Dewi (2019) meneliti tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Namun *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
- 13) Martini (2019) meneliti tentang Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Free Cash Flow*, dan Profitabilitas berpengaruh positif

terhadap Kebijakan Dividen. Namun variabel Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

14) Windranata (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen. Namun variabel Likuiditas dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

15) Ratnasari dan Purnawati (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Lokasi penelitian dan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.