

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berinvestasi berarti menabung modal untuk saat ini. dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan atau dengan kata lain agar dapat ditarik dalam jumlah yang lebih besar di masa depan. Ada beberapa investasi yang bisa dipilih, yaitu investasi aset keuangan dan investasi aset fisik. Investasi pada aset fisik, pabrik dan peralatan merupakan aset yang berwujud dan dapat dilihat secara langsung, seperti: Investasi pada tanah, rumah dan emas, sedangkan investasi pada aset keuangan merupakan aset yang tidak berwujud seperti saham, obligasi dan reksa dana. Investasi ini dapat dilakukan di pasar uang dan pasar modal. (Peranginangin, 2021).

Pasar modal merupakan tempat perdagangan efek dan tempat bertemunya berbagai kepentingan dan tujuan. Perusahaan adalah pihak pertama yang membutuhkan dana dan investor adalah pihak kedua yang memiliki dana lebih. Kedua belah pihak memiliki kepentingan yang berbeda, tetapi kedua belah pihak dapat saling menguntungkan, yaitu. dari pihak investor dapat menginvestasikan kelebihan dananya sebagai saham pada salah satu perusahaan yang menghasilkan keuntungan (*return*) bagi investor dalam bentuk dividen atau *capital gain*. Di sisi lain, perusahaan yang memperoleh pembiayaan tambahan dapat menggunakan dana yang ditanamkan oleh investor untuk membiayai pengembangan perusahaan. (Tarmayasa, 2022).

Investasi pada pasar modal dapat berupa investasi saham dengan menginvestasikan kelebihan dana dalam investasi, investor akan

mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen. Pembagian dividen bergantung kepada kesepakatan perusahaan pada rapat umum pemegang saham (RUPS) apakah akan dibagikan kepada investor atau akan ditahan untuk keperluan pengembangan perusahaan itu sendiri (Tarmayasa 2022).

Lokasi yang dipilih peneliti adalah pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI periode 2020-2022. Perusahaan manufaktur merupakan entitas bisnis yang berfokus pada produksi, pengolahan, dan penjualan barang jadi, baik itu barang konsumen maupun barang industri. Proses produksi dalam perusahaan manufaktur melibatkan transformasi bahan mentah atau setengah jadi menjadi produk jadi melalui serangkaian langkah produksi. Perusahaan manufaktur adalah badan usaha yang mengubah bahan mentah menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi yang memiliki tingkat nilai jual. Proses penggarapannya melibatkan pengelolaan peralatan, mesin, serta tenaga kerja dalam satu medium.

Perusahaan manufaktur memproduksi barang jadi dari bahan baku atau bahan mentah dengan menggunakan peralatan, mesin produksi, dan sebagainya dalam skala produksi yang besar. Perusahaan manufaktur juga mencakup industri yang mengolah barang mentah menjadi barang setengah jadi, atau barang setengah jadi menjadi barang jadi. Beberapa ciri-ciri perusahaan manufaktur antara lain sumber pendapatan dari penjualan, memiliki persediaan fisik, dan produksi sebagai aktivitas utama. Contoh perusahaan manufaktur di Indonesia meliputi PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Astra International Tbk.

Dividen adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya jumlah saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tetapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama suatu bisnis. Pada saat ini, investor lebih banyak menginginkan dividen agar dibagikan. Namun di satu sisi pembagian dividen mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang mengekspresikan kepercayaan diri terhadap pemegang saham. Namun di sisi lain perusahaan tidak membagikan dividen karena perusahaan mengalami kepentingan kas atau perusahaan memperbesar laba ditahan untuk melakukan re-investasi atau karena perusahaan mengalami kerugian (Nur, 2021).

Kebijakan dividen adalah pengambilan keputusan manajemen perusahaan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan. Untuk memastikan bahwa perusahaan dan pemegang sahamnya menerima keputusan yang adil, pengambilan keputusan harus seefisien mungkin. Pembagian dividen merupakan keputusan penting bagi manajemen perusahaan karena di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk keuntungan dari investasinya dan di sisi lain diharapkan pembagian dividen tidak menghambat pertumbuhan usaha karena dapat mengurangi laba yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasional usaha (Wahyuni dkk, 2019). Keputusan tersebut mungkin saja akan menimbulkan konflik antar kedua belah pihak. Investor tentu saja menginginkan kebijakan dividen yang stabil dan

mengharapkan keuntungan yang sebesar-besarnya selama berinvestasi. Perusahaan juga membutuhkan laba ditahan untuk membantu mendanai perkembangan perusahaan.

Salah satu fenomena yang terjadi yaitu dikutip oleh CNBC Indonesia Kamis, 8 Kamis 2024. Emiten kemasan dan suku cadangnya, PT Mitra Pack Tbk (PTMP) memutuskan untuk tidak membagikan dividen tunai kepada para pemegang saham dari laba bersih tahun buku 2022 yang sebesar Rp 11,47 miliar. "Terkait penggunaan laba 2022, RUPS memutuskan tidak membagikan dividen tunai kepada para pemegang saham," kata Direktur Utama Mitra Pack Ardi Kusuma dalam keterangan tertulis, Selasa (27/6/2023). Alokasi laba Rp 1,14 miliar disisihkan untuk dana cadangan. Selanjutnya, sebesar Rp 10,33 miliar dibukukan sebagai laba ditahan untuk menambah modal kerja. Sepanjang 2022, PTMP membukukan pendapatan Rp 136,03 miliar, naik dibandingkan Rp 119,33 miliar pada 2021. Penjualan pada tahun lalu ditopang oleh suku cadang Rp 108,1 miliar, mesin Rp 25,84 miliar, pendapatan sewa Rp 1,6 miliar, dan pendapatan teknik Rp 483,61 juta. Perusahaan telah menggunakan sebagian dana hasil penawaran umum saham perdana tersebut Rp 1,32 miliar untuk pengembangan dan penambahan produk baru, Rp 29,96 miliar untuk penambahan persediaan barang reguler (pembelian mesin, consumable dan sparepart), Rp 454,62 juta untuk pemasaran dan marketing, serta Rp 60,23 miliar untuk uang muka pembelian persediaan barang.

Direktur Utama PT Timah Tbk (TINS) Mochtar Riza Pahlevi Tabrani mengatakan, dalam agenda Rapat Umum Pemegang Saham

Tahunan (RUPST) tahun ini, tidak ada pembagian keuntungan laba perusahaan atau dividen kepada para pemegang saham. "Ketiga, laporan pembagian laba perusahaan. Jadi tadi di agenda ketiga, tidak ada pembagian laba (dividen)," ujarnya melalui konferensi virtual, Selasa (6/4/2021). Dalam kesempatan itu, Direktur Keuangan PT Timah Wibisono menjelaskan, perusahaan tidak memberikan dividen tahun ini karena masih berupaya memulihkan kondisi. Berkaitan dengan dividen pada tahun ini, tadi sudah disampaikan karena perseroan masih membutuhkan posisi yang negatif. Tetapi yang perlu kita pahami bersama dan kita catat bahwa perseroan alami perbaikan secara fundamental, baik dari sisi neraca maupun arus kas serta jumlah kerugian yang semakin mengecil," kata Wibisono. Ia pun berharap, perusahaan yang bergerak di pertambangan timah tersebut akan kembali pulih dari keterpurukan di tahun 2020. Terlebih adanya perbaikan kondisi perusahaan. "Ini adalah sinyal dari perseroan yang on track di dalam perbaikan. Semoga di tahun 2021 ini, perseroan jadi lebih baik dibandingkan tahun 2020," harapnya.

Adapun beberapa faktor yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen yang pertama yaitu likuiditas. Likuiditas perusahaan adalah kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Kewajiban finansial jangka pendek suatu perusahaan dapat berupa hutang dagang, hutang bank, pajak. Apabila keadaan likuiditas suatu perusahaan baik maka peluang pembagian dividen akan semakin tinggi. Sedangkan perusahaan yang tingkat likuiditas suatu perusahaan itu kurang maka akan memperkecil

peluang pembagian dividen. CR (*current ratio*) adalah rasio yang akan digunakan.

Hasil penelitian sebelumnya telah mempelajari pembagian dividen, akan tetapi masih memperoleh hasil yang berbeda-beda atau belum konsisten. Seperti penelitian Krisardiyansah dan Amanah (2020), Monika dan Sudjarni (2018), Galih, et al. (2021) menjelaskan bahwa likuiditas memiliki dampak yang positif terhadap kebijakan dividen. berbanding terbalik dengan Ginting (2018), Sapitri dan Suryani (2018), Anindyajati dan Anwar (2021) dan Syaiful (2017) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Faktor yang selanjutnya adalah *leverage*. Hubungan *leverage* dengan kebijakan dividen yaitu apabila suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi akan mengakibatkan pembagian dividen tiap tahun akan memiliki peluang yang sangat kecil. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang kecil maka kesempatan pembagian dividen akan semakin besar. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi perusahaan akan lebih memfokuskan laba yang diperolehnya untuk membayarkan hutangnya bukan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. DER (*debt to equity*) adalah pengukuran yang dipakai pada penelitian ini.

Selanjutnya perbedaan hasil ditemukan pada pengaruh variabel *leverage* terhadap kebijakan dividen, Monika dan Sudjarni (2018), Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Nur T, (2018), Setianingsih, (2018), menjelaskan *leverage* memiliki dampak yang negatif terhadap kebijakan dividen. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh

Krisardiyansah dan Amanah (2020), Ginting (2018), Galih, et al. (2021), yang menjelaskan bahwa tidak ada bukti yang mendukung klaim bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang selanjutnya adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba. Rasio profitabilitas itu fokus pada perhitungan laba perusahaan yang menunjukkan kemampuan bisnis perusahaan dalam menghasilkan laba (Setyaningsih dkk, 2019). Hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen adalah jika suatu perusahaan mampu menghasilkan yang tinggi maka peluang dibagikan dividen akan meningkat. Kemungkinan pembagian dividen akan semakin kecil apabila tingkat laba yang dimiliki rendah. Dimana acuan utama suatu perusahaan untuk membagikan dividen adalah tingkat laba atau keuntungan suatu perusahaan tiap tahunnya. ROA (*return on assets*) adalah rasio yang akan digunakan.

Hasil penelitian yang belum konsisten juga ditemukan pada variabel profitabilitas pada kebijakan dividen, yang pertama pada penelitian Wijaya & Felix, 2017), Wahyuni dkk, (2021), Ulfa dkk (2021) menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, (Nurwulansari & Rikumahu, 2018; Tumiwa & Mamuaya, 2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Ukuran Perusahaan digunakan untuk menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yaitu dinilai dengan jumlahh asset, total penjualan, dan

kapasitas pasar yang dimiliki. Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak aset untuk membagikan dividen kepada investor dan peluang lebih besar untuk memasuki pasar modal daripada perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang termasuk dalam skala besar umumnya memiliki kinerja keuangan yang bagus, sehingga mencerminkan total aset yang dimiliki semakin. Perusahaan dalam kategori skala kecil cenderung memiliki total aset yang lebih sedikit. *Firm Size* adalah rasio yang akan digunakan dalam pengukuran ukuran perusahaan.

Hasil penelitian yang belum konsisten juga ditemukan pada variabel ukuran perusahaan pada kebijakan dividen, Astuti & Yadnya, (2019); Hidayat, (2019); Murtini et al., (2019) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun ada hasil yang beda menurut Setiawati, (2018); Suhardi, (2021); Suardana et al., (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan sebaliknya menurut Ayu Yuniastri et al., (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang terakhir adalah pertumbuhan. Pertumbuhan perusahaan adalah tingkat perkembangan aset perusahaan. Apabila tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi maka peluang investor untuk memperoleh laba akan semakin kecil itu dikarenakan perusahaan akan semakin fokus menggunakan dana internalnya untuk membiayai pertumbuhan suatu perusahaan. Apabila pertumbuhan semakin cepat maka semakin besar

kebutuhan dana yang diperlukan untuk pertumbuhannya. Sebaliknya semakin lambat pertumbuhan perusahaan maka semakin sedikit biaya yang diperlukan oleh suatu perusahaan. Sehingga kemungkinan dibagikannya dividen dapat dipengaruhi pertumbuhan perusahaan. “*GROWTH*” adalah pengukura yang dipakai untuk penelitian ini.

Lokasi yang dipilih peneliti adalah pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI periode 2020-2022. Pemilihan perusahaan manufaktur, dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan suatu perusahaan subsektor terbesar di BEI. Sehingga perusahaan ini dapat bertindak sebagai perwakilan dari seluruh pelaku usaha lainnya yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga bisa ditentukan judul yang diambil pada penelitian ini adalah **“Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen ada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2020-2022”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?
- 2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?

- 4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?
- 5) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan diatas, maka ada beberapa tujuan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2020-2022.
- 2) Untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2020-2022.
- 3) Untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2020-2022.
- 4) Untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2020-2022.
- 5) Untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yaitu sebagai berikut:

1) **Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan untuk pertimbangan dan mengevaluasi kinerja perusahaan guna memperoleh kepastian tingkat pengembalian dalam investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan perbaikan atau peningkatan kerja perusahaan.

2) **Manfaat Praktis**

Dalam pengambilan keputusan tentang kebijakan dividen, diharapkan temuan penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan atau pertimbangan oleh manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya. Menjadikan faktor mempengaruhi kebijakan dividen seperti *leverage*, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sebagai pertimbangan sebelum mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*signaling theory*) (1973)

Signaling theory membahas adanya ketidaksamaan informasi antara pihak internal dan eksternal badan usaha. Informasi yang tidak sama antara pihak eksternal dan internal tersebut dapat dikurangi melalui sinyal atau tanda yang diberikan oleh pihak internal. Informasi yang tidak sama antara pihak eksternal dan internal tersebut dapat dikurangi melalui sinyal atau tanda yang diberikan oleh pihak internal (Murcida, 2019). Teori sinyal (*signaling theory*) adalah teori yang dijadikan sinyal atau informasi tentang keadaan perusahaan kepada investor. Teori ini akan menjadi landasan disaat perusahaan melakukan bisnisnya harus memberikan sinyal kepada calon investor. Semakin positif sinyal yang diberikan kepada investor akan semakin banyak menarik minat investor-investor baru yang untuk berinvestasi ke perusahaan, apabila banyak investor maka dapat membantu perkembangan perusahaan.

Signaling theory dijelaskan bahwa informasi tentang dividen yang dibayarkan dianggap sebagai sinyal mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang oleh investor (Tarmayasa, 2022). Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan membayar dividen untuk memberikan sinyal kepada para investor mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit dan prospek kedepannya. Para investor bisa menggunakan pembayaran dividen ini sebagai informasi atau sinyal mengenai keadaan keuangan perusahaan yang sesungguhnya terutama tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan atau laba. Adanya sinyal yang baik dari perusahaan maka para investor baru akan lebih mempercayai perusahaan tersebut untuk tempatnya berinvestasi.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dalam menentukan kebijakan dividen, perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup suatu perusahaan sehingga laba tidak hanya digunakan untuk membagi dividen, tetapi juga disisihkan untuk berinvestasi atau membayar utang. Perusahaan yang tetap ingin hidup dalam dunia bisnis tidak akan berdiam diri, tetapi justru akan memanfaatkan dana yang ada untuk berinvestasi agar perusahaan terus bertumbuh (Silaban & Purnawati, 2016).

Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan didalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayarandividen yang mempertimbangkan maksimalisasi kebijakan dividen saat ini dan periode mendatang. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target (Tarmayasa, 2022).

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada 2 (dua) jenis (Astuti, 2018) yaitu:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk *cash* (tunai). Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan return dari para pemegang saham. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. Pemberian *stock dividend* tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas untuk membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan.

Menurut (Iswahyuni, 2018), *Dividend Payout Ratio* adalah rasio pembayaran dividen yang dinyatakan sebagai persentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai atau bentuk dividen lainnya selain dari dividen tunai.

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Total Deviden}}{\text{Laba Bersih}}$$

Sumber: (Iswahyuni, 2018)

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang memegang peranan penting dalam keberhasilan dan kelancaran fungsi perusahaan. Ini juga merupakan ukuran kapabilitas perusahaan untuk membayar semua hutang jangka pendek. Karena dividen merupakan bagian dari arus kas keluar perusahaan, maka dapat dihubungkan dengan semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*).

2.1.5 Leverage

Leverage merupakan pemakaian asset atau aktiva tetap dan sumber dana di mana untuk penggunaan aktiva tetap dan dana pinjaman tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap dan beban bunga. Kesanggupan perusahaan untuk memakai aktiva atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidak pastian dari return yang

akan didapat akan menjadi tinggi, tetapi pada saat yang sama hal tersebut akan memperbesar jumlah return yang akan diperoleh.

Menurut (Permana, 2016), kebijakan utang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. *Debt to equity ratio* adalah rasio antara total utang dengan ekuitas dalam perusahaan yang memberikan gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (ekuitas) perusahaan. Kebijakan utang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*, yaitu rasio total utang terhadap total ekuitas yang mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri.

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan upaya yang dilakukan perusahaan dengan memanfaatkan sumberdaya yang dimilikinya secara efisien untuk mencapai keefektifan (Iswahyuni, 2018). Perolehan sumberdaya didapatkan dari total aktiva, ekuitas, dan penjualan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang mengalami tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang *profitable*. Peningkatan profitabilitas dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pinjaman. Perusahaan yang memiliki porsi keuntungan yang besar dan tingkat utang yang rendah berdampak pada pembagian dividen yang semakin tinggi. Penelitian ini memproksikan profitabilitas perusahaan dengan *Return on total Assets (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* adalah rasio profitabilitas untuk menghitung efektifitas

perusahaan ROA dinyatakan sebagai perbandingan laba bersih (setelah pajak) terhadap total aktiva.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan penilaian besar dan kecilnya perusahaan berdasarkan kepemilikan aset yang dimiliki (Irawan & Suryati, 2021). Ukuran perusahaan menggambarkan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang termasuk dalam skala besar umumnya memiliki kinerja keuangan yang bagus, sehingga mencerminkan total aset yang dimiliki semakin besar (Mnune et al., 2019). Perusahaan dalam kategori skala kecil cenderung memiliki total aset yang lebih sedikit. Ukuran perusahaan dapat dikategorikan menjadi 3 ukuran yakni besar, sedang, dan kecil. Pengukuran variabel ini dengan menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang ditujukan untuk membayar dividen kepada seluruh pemegang saham. Perhitungan variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Firm Size*.

2.1.8 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat bersumber dari tingkat perkembangan total aset perusahaan yang berupa kenaikan maupun penurunan (Sari & Suryantini, 2019). Menurut teori sinyal menjelaskan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal yang sering digunakan manajer untuk menunjukkan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi biaya transaksi. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak

kesempatan investasi. Kesempatan investasi yang banyak menimbulkan dana yang besar, sehingga perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Untuk mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal akan menimbulkan biaya transaksi. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki dampak yang menguntungkan, dan mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi yang dilakukan menunjukkan pengembangan yang baik, dari sudut pandang investor. Pertumbuhan perusahaan sering digunakan sebagai alat ukur dalam menilai perkembangan suatu perusahaan.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian-penelitian mengenai Kebijakan dividen yang terfokus pada perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu:

- 1) Qomariyah (2021) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Penelitian bertujuan menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 Jumlah Sampel yang memenuhi kriteria *purposive sampling* sejumlah 81 laporan tahunan 2018-2020. Analisis data menggunakan pengujian statistik regresi linear berganda. Penelitian menyimpulkan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*), profitabilitas (*Return on Asset*)

berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*), dan leverage (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

- 2) Mispayanti dkk, (2020) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*cash ratio*), pertumbuhan perusahaan (*asset growth*), dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor consumer goods industries yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menghasilkan sampel sebanyak 19 perusahaan dengan 4 tahun pengamatan sehingga diperoleh 76 sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *cash ratio*, *asset growth*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Secara simultan, variabel independen (*return on equity*, *cash ratio*, *asset growth*, dan *firm size*) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industries* yang terdaftar di BEI tahun 2015- 2018.
- 3) Sanjaya & Ariesa (2020). Pengaruh *return on equity*, *debt to asset ratio*, dan *current ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan

sektor industri dasar dan kimia yang listing di BEI periode 2013-2018. Sektor industri saat ini menjadi salah satu sektor yang mampu mengakselerasi pertumbuhan ekonomi. Karena sektor ini berperan dalam mengatasi masalah pengangguran dan menciptakan perekonomian yang berbasis sumber daya alam. Oleh karena itu, sektor ini mendukung pertumbuhan ekonomi nasional). Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018. Pengolahan data dengan *Software SPSS 22*. Metode analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis (uji simultan, uji parsial dan koefisien determinasi). Hasil penelitian membuktikan secara simultan *Return On Equity*, *Debt to Asset Ratio* dan *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai F sebesar 15,641. Secara parsial *Return On Equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t hitung -3,378, *Debt to Asset Ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t sebesar 4,611, *Current Ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t hitung sebesar 5,400, dengan koefisien determinasi sebesar 36,3%. Sisanya 63,7% merupakan pengaruh dari variabel lain.

- 4) Lubis Nasution, & Suryenti (2020). Pengaruh struktur modal, net profit margin (NPM) dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2015. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, margin laba bersih dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah 40 perusahaan sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, dan sampel yang digunakan sebanyak 17 perusahaan yang diambil dengan teknik purposive sampling. Analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Secara parsial Struktur Modal berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Net Profit Margin berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen
- 5) Sari & Suryantini (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen. Populasi

penelitian difokuskan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang berjumlah 139 perusahaan. Berdasarkan kriteria penentuan sampel dengan metode nonprobability sampling dengan teknik purposive sampling diperoleh sampel berjumlah 22 perusahaan dengan waktu pengamatan selama 5 tahun, sehingga diperoleh jumlah pengamatan sebanyak 110 pengamatan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sedangkan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

- 6) Mnune & Purbawangsa (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Kebijakan dividen berkaitan dengan pengalokasian dan pendistribusian laba yang dimiliki perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu dari keputusan keuangan yang berhubungan dengan kebijakan apakah laba yang didapatkan perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan guna memperkuat struktur modal. Penelitian ini mencoba menjelaskan mengenai pengaruh beberapa variabel yakni profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Sampel dalam penelitian ini adalah enam perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, leverage secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen, serta risiko bisnis secara negatif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Implikasi penelitian ini diharapkan mampu memberikan pertimbangan dalam mengambil keputusan baik kepada perusahaan maupun pemegang saham terkait faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

- 7) Wahyuliza & Fahyani (2019). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan return on equity terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar di bursa efek indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan simultan dari Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 131 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling sehingga dihasilkan 22 perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Ukuran

Perusahaan, Struktur Modal dan Return on Equity berpengaruh terhadap Kebijakan dividen.

- 8) Hardi & Andestiana (2018). Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen (pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2017). Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode waktu penelitian yang digunakan adalah 5 tahun yaitu periode 2013-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh 7 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan bantuan software Eviews 9.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara itu kebijakan hutang dan pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

- 9) Ginting (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan LQ46 yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2016. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan deviden pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 Populasi penelitian ini adalah 45 perusahaan yang masuk kategori LQ 45. Dengan menggunakan metode penarikan sampel purposive sampling jumlah sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 16 perusahaan. Metode pengujian data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian data, secara simultan Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Secara parsial, hanya Profitabilitas yang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden, sedangkan Likuiditas dan Leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan yang masuk kategori LQ 45 periode 2012 – 2016
- 10) Nugroho (2018) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mempelajari pengaruh posisi kas, Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA) dan Debt to Total Asset(DTA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-

2017. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah purposive sampling dengan data sekunder berupa laporan keuangan. Alat analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Pengujian data terdiri dari asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel TATO dan DTA memengaruhi DPR sedangkan variabel posisi kas dan ROA tidak berpengaruh terhadap DPR. Diskusi dan implikasi disarankan dalam makalah ini.

Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian ini menggunakan data terbaru yaitu tahun 2020-2022.

