

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian di Indonesia sudah berada di era pasar bebas, persaingan dunia usaha semakin meningkat bagi perusahaan yang sudah di go publik, maka sektor industri harus mempersiapkan diri untuk menghadapi persaingan dari beberapa sektor lain maupun sektor sejenis. Perusahaan akan menerbitkan saham melalui pasar modal. Para investor yang membeli saham dari perusahaan tersebut akan mengharapkan *Capital Again* dan laba investasi berupa deviden (Shoviyana, 2017).

Investor mempunyai tujuan dalam berinvestasi yaitu memperoleh return yang berupa deviden (*Devidend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga terhadap harga belinya (*Capital gain*) (Handayani, 2010). Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan mengharapkan bantuan dana dari pihak eksternal untuk membantu kegiatan operasional perusahaan. pihak eksternal yang dimaksud dalam hal ini adalah kreditur dan investor. Dalam hal ini kreditur akan mendapatkan *feedback* bunga sedangkan invetsor akan mendapatkan *feedback* deviden yang diberikan oleh perusahaan. hal yang terpenting bagi investor yang menginvestasikan dananya adalah untuk mendapatkan keuntungan. Maka dari itu, investor perlu menilai apakah perusahaan tersebut layak untuk berinvestasi dan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Perusahaan akan dihadapkan pada tiga keputusan yang saling berkaitan antar lain keputusan

investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan untuk menentukan berapa banyak dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Anisah dan Amanah, 2014). Dividen adalah distribusi pendapatan perusahaan yang merupakan hak pemegang saham yang berupa kas, aktiva, atau bentuk lain (Mertayani, 2015). Dividen kas merupakan masalah yang sering menjadi topik pembicaraan diantara para pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan, bahkan cenderung terjadi kontroversi antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan, bahkan cenderung terjadi kontroversi antara pemegang saham dan perusahaan. bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan, oleh karenanya kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Perusahaan yang cenderung membayarkan dividen tunai dalam jumlah relatif besar akan mampu memotasi investor untuk membeli saham perusahaan (Indrawan, 2017).

Menurut (Wiagustini, 2014:294), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu sebagai berikut : (1) Posisi kas atau likuiditas mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Bagi perusahaan yang memiliki laba ditahan yang cukup, tetapi manajemen memutuskan untuk menginvestasikan ke dalam aktiva riil, maka perusahaan tidak dapat membayar dividen dalam bentuk kas: (2) Kebutuhan pembayaran kembali utang perusahaan juga berpengaruh terhadap

kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Adanya batasan dalam perjanjian kepada kreditur hanya dapat dilakukan setelah laba tersedia bagi pemegang saham dikurangi dengan angsuran pinjaman atau apabila modal kerja mencapai tingkat tertentu; (3) Tingkat ekspansi yang tinggi membutuhkan dana yang besar, sehingga laba yang diperoleh lebih baik ditahan. Stabilitas *earning* memungkinkan perusahaan dalam mempertahankan *payout ratio* yang tinggi; (4) Akses perusahaan di pasar modal berpengaruh pula terhadap kebijakan dividen. Bagi perusahaan yang sudah established maka akan lebih mudah bagi perusahaan tersebut untuk mempertahankan *payout ratio* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang kecil; (5) Posisi pemegang saham dalam kelompok pajak juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang dimiliki oleh investor yang kecil akan cenderung memiliki *payout ratio* yang tinggi.

Dividen adalah laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Semakin banyak keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan maka dividen yang dibayarkan juga semakin besar (Damayanti dkk, 2017).

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).

DPR adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi DPR akan semakin menguntungkan pihak investor, tetapi bagi perusahaan akan memperkecil laba ditahan yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan (*internal financing*). Sebaliknya apabila DPR semakin kecil, maka akan bagian keuntungan yang diterima pemegang saham (investor) akan semakin kecil, tetapi *internal financing* perusahaan semakin kuat (Parica dkk,2013).

Menurut (Wahyuliza,Fahyani,2019) ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok diantaranya perusahaan besar, sedang, dan kecil. Skala perusahaan juga merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan. Variabel ukuran perusahaan (*size*) dinyatakan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Jahanzeb (2016), Khalid (2015) dan Banerjee (2016). Berbeda dengan hasil Kangarlouie (2014), Jape (2016), dan Yarram (2014) yang menyatakan bahwa ukuran profitabilitas (*size*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR).

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan (Adipalguna dan Suarjaya,2017). Profitabilitas diperlukan saat perusahaan akan

membagikan dividennya. Pihak manajemen perusahaan akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal kepada pemegang saham mengenai tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh *profit* sinyal yang diciptakan oleh *profitabilitas* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen bagi pemegang saham variabel profitabilitas yang diukur dengan rasio *return on asset* (ROA) dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada penelitian Ali (2015), Jahanzeb (2016), Kangarloui (2014). Berbeda dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjuk oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Rodonidan Ali, 2010:123). *Leverage* biasanya diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel *leverage* dinyatakan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada penelitian Kangarloue (2014), Sari (2015), dan Mawarni (2014). Berbeda Tahir (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan investasi adalah kebijakan yang terkait bagaimana perusahaan mengalokasikan dananya pada berbagai bentuk investasi. Investasi merupakan suatu tindakan mengeluarkan dana pada periode saat ini yang diharapkan untuk memperoleh arus kas masuk pada waktu – waktu yang akan datang. Menurut jangka waktunya investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi jangka pendek (investasi lancar) dan investasi jangka

panjang (pengeluaran modal). Investasi jangka pendek dapat terlihat dalam aktiva lancar sedangkan investasi jangka panjang dapat terlihat dari jenis – jenis aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Satriya 2014).

Ardestani, *et.al* (2013), menemukan bahwa, peluang investasi sebagai salah satu penentu utama dalam menentukan besarnya jumlah dividen yang akan dibayar, dimana hubungan yang terjadi adalah positif signifikan. Walaupun pada umumnya perusahaan – perusahaan memiliki peluang investasi yang positif, akan tetapi pembayaran dividen adalah sebuah pilihan. Persepsi umum yang seringkali memangkas dividen yang akan membayar dalam rangka mempertahankan sumber daya keuangan yang akan dipakai untuk dilakukannya investasi kembali.

Current ratio ini mengukur seberapa jauh aktia lancar perusahaan bisa dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Rasio ini digunakan sebagai tolak ukur atas keuangan perusahaan dalam memenuhi utang atau kewajiban jangka pendek tersebut. *Current ratio* merupakan salah satu *Current ratio* suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai cerminan kesehatan suatu perusahaan. Tingkat dimana suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya dari aktiva lancar atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (aktiva lancar). *Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*Current ratio*) dengan utang atau kewajiban lancar (*Current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2012:79). Melalui aktivitas ini dapat dipandang kinerja manajemen

dalam keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Basuki (2012) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positive terhadap kebijakan dividen (DPR). Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Jamis (2015) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap terhadap kebijakan dividen (DPR).

Sembilan sektor di BEI salah satunya sektor manufaktur. Perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi sehingga menambah nilai dari barang tersebut. Sektor manufaktur memegang posisi dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia, karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari – hari (Wijayanti dan Sedana, 2013). Perusahaan manufaktur merupakan jenis usaha yang bergerak di sektor riil dan memiliki jumlah perusahaan paling banyak dibandingkan jenis usaha lain. Kinerja perusahaan manufaktur kurang optimal, maka tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut akan menurun.

Mengenai sektor industri padat karya yang sangat sensitif terhadap masalah makro dan upah dapat dilihat dalam fenomena yang terjadi pada saat PT. HM Sampoerna Tbk dalam komentar (Menteri perindustrian, M.S Hidayat). PT. HM Sampoerna membagikan dividen tetapi ditengah pembagian dividennya PT. HM Sampoerna Tbk justru menutup dua pabriknya di Jember dan Lumajang serta men – PHK 4.900 buruhnya di kutip dari (metrotvnews.com 2014).

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas maka penulis memberi judul skripsi ini : **“Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage,**

kebijakan investasi *current ratio*, terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2020”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2020 ?
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2020?
- 3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2020?
- 4) Apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2020?
- 5) Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian adalah :

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Idonesia tahun 2017 - 2020.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Idonesia tahun 2017 - 2020.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Idonesia tahun 2017 - 2020.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan investasi terhadap kebijakan dividen dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Idonesia tahun 2017 - 2020.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Idonesia tahun 2017 - 2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah diuraikan, adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan wawasan tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas*, *Leverage*, Kebijakan Investasi, *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yangg Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Selain

itu juga dapat memberikan informasi yang lebih luas bagi mahasiswa serta dapat dijadikan referensi bagi penelitian berikutnya.

2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor terkait dengan penanaman modal (investasi) pada perusahaan yang nantinya akan menghasilkan keuntungan berupa dividen tunai yang akan dibagikan oleh perusahaan. Bagi manajemen perusahaan penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan untuk menentukan besarnya dividen tunai yang akan dibayarkan dan besarnya laba ditahan sebagai operasi perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan dividen adalah teori signalling dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar. *Dividend Signalling Theory* pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya pada tahun 1979. Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham.

Menurut (Rahmadini, 2013), manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori sinyal ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (khususnya investor dan kreditor). Teori sinyal ini mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah 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 dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976:305), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

Permasalahan keagenan dapat timbul apabila manajer suatu perusahaan mempunyai kurang dari 100 persen saham biasa perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tersebut dalam bentuk perseorangan yang dikelola sendiri oleh pemiliknya, maka dapat dikatakan bahwa manajer pemilik akan mulai mengambil keputusan yang mungkin untuk memperbaiki kesejahteraannya. Terutama yang diukur dengan meningkatnya kekayaan perseorangan tersebut, dan diberi fasilitas eksklusif

seperti tunjangan hari tua, kantor yang mewah, fasilitas transportasi, dan sebagainya. Akan tetapi, jika manajer pemilik perusahaan tersebut mengurangi kepemilikannya dan membentuk perseroan dengan menjual sebagian saham yang dimiliki kepada pihak lain atau luar perusahaan, maka hal ini dapat menimbulkan konflik kepentingan yang akan terjadi (Samsul,2015).

2.1.3 Dividen

1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan bagian laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham (Difah,2011). Dividen sebagai pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Basuki,2012). Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada umumnya dividen merupakan daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang (Basuki,2012).

2. Jenis – Jenis Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010:379), terdapat 4 jenis dividen yaitu:

a) Dividen Tunai (Kas)

Dividen tunai ini dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai. Adapun pengertian dividen tunai adalah sumber dari arus kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

b) Dividen Saham

Dividen saham adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham. Seringkali dividen saham ini digunakan sebagai pengganti dari dividen tunai. Brigham dan Houston (2001:95) menyatakan bahwa dividen serupa dengan pemecahan dalam hal kesamaan membagi ekuitas menjadi bagian yang lebih kecil tanpa mempengaruhi posisi fundamental dari pemegang saham. Dengan kata lain, stock dividen atau dividen saham tidak lebih dari penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitulasi perusahaan), sedangkan proporsi kepemilikan tidak berubah.

c) Property Dividen

Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat – surat berharga.

d) Liquidating Dividend

Dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

3. Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010:382), dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu :

a) Tanggal pengumuman (*Date Of Declaration*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

b) *Cum – Dividen – Date*

Cum – Dividen – Date merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.

c) Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*date of record*)

Date of record adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen bagikan. Pemegang saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

d) Tanggal Pemisahan Dividen (*Ex – Dividend Date*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya exdividend date yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan. Setelah pencatatan, saham tersebut tidak memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

e) Tanggal Pembayaran (*Date Of Payment*)

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas di debet dan piutang dieliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotong pajak penghasilan.

2.1.4 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Kedua tujuan tersebut saling berhubungan dan harus memenuhi berbagai faktor hukum,

perjanjian, internal, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, hubungan dengan pasar yang membatasi alternatif kebijakan (Sundjaja dan Barlin, 2010:388).

Menurut Sutrisno (2012:266) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Dividen sendiri merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham yang dibayarkan oleh suatu perusahaan.

Teori Kebijakan Dividen

Menurut Afriani, dkk (2014) beberapa teori mengenai kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

1) *Bird – In – the – Hand Theory*

Bird – In – the – Hand Theory menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan imbal hasil atas investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi risiko.

2) *Signalling Theory*

Signalling Theory menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan.

3) *Tax Preference Theory*

Tax Preference Theory menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagi dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung investor atau pemegang saham juga akan tinggi.

4) *Clientele Effect Theory*

Clientele Effect Theory menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda – beda juga.

5) *Agency Theory*

Agency Theory menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan.

6) *Life Cycle Theory*

Life Cycle Theory menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya tidak sempurnanya pasar termasuk didalamnya aspek – aspek yang berkaitan dengan pemegang saham ekuitas, biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas, dan biaya – biaya transaksi. Menurut teori ini, keputusan dividen dipengaruhi oleh kebutuhan perusahaan untuk mendistribusikan aliran kasnya.

7) *Catering Theory*

Catering Theory menyatakan bahwa manajer memberi investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajemen menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen. Perusahaan yang melakukan penanaman laba setelah pajak yang diperoleh, maka akan menyebabkan investor yang menyukai pembayaran dividen kecewa.

Investor akan menerima capital again, tetapi untuk memenuhi kebutuhan mereka terpaksa harus menjual sahamnya. Sementara itu investor yang memilih untuk menginvestasikan kembali pendapatannya menghendaki perusahaan untuk membayar dividen yang rendah, karena bagi mereka pembayaran dividen yang besar berarti pajak yang harus dibayar juga semakin besar.

Hal ini terjadi karena kenaikan dividen tidak begitu menguntungkan dibandingkan dengan kenaikan pajak yang harus dibayar. Hal itu akan mengakibatkan paling tidak akan terdapat dua kelompok (*clientile*) investor dengan dua kepentingan yang bertentangan.

Mengukur Kebijakan Dividen

Pengukuran kebijakan dividen yang dii prosi oleh DPR adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *diviend payout ratio* akan menguntungkan pihak investasi, tetapi pada pihak

perusahaan akan memperlemah *internal financial*, karena memperkecil laba ditahan. Namun sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat (Parica dkk, 2013).

Macam – Macam Kebijakan Dividen

Adapun macam – macam kebijakan dividen menurut Sundjaja dan Barlin (2010:388), sebagai berikut :

1) Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konsta

Kebijakan ini didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. Dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu, maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang maka mungkin dapat berdampak buruk terhadap harga saham.

2) Kebijakan Dividen Teratur

Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Kebijakan yang teratur sekali digunakan dalam memakai target rasio pembayaran dividen. Dimana target pembayaran rasio dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen

yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.

3) Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambahkan Ekstra

Kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen yang disebut dividen ekstra.

Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Adapun faktor – faktor yang mempengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain (Sartono, 2010:282) :

1) Posisi Likuiditas Perusahaan

Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi likuiditas perusahaan secara keseluruhan, akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2) Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang

Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan yang lain, perusahaan tersebut menghadapi dua pilihan, yaitu perusahaan membiayai hutang itu pada saat jatuh tempo atau menggantikan dengan jenis surat berharga yang

lain. Jika keputusannya membayar hutang tersebut, maka biasanya perlu untuk menahan laba.

3) Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva, perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya dalam bentuk dividen.

4) Stabilitas biaya

Suatu perusahaan mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan berapa besar laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayarkan “DPR” yang tinggi, daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

Menurut Wiagustini (2014:288), faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan, antara lain :

1) Posisi Kas atau Likuiditas

Perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. bagi perusahaan yang memiliki laba ditahan yang cukup, tetapi manajemen memutuskan untuk menginvestasikan kedalam aktiva rill, maka perusahaan tidak dapat membayar dividen dalam bentuk kas.

2) Tingkat Hutang

Kebutuhan pembayaran kembali utang perusahaan juga berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Adanya

batasan dalam perjanjian kepada kreditur, seperti misalnya pembayaran dividen hanya dapat dilakukan setelah laba yang tersedia bagi pemegang saham dikurangi dengan angsuran pinjaman atau apabila modal kerja mencapai tingkat tertentu. Persetujuan pemegang saham preferen di mana menuntut hak pembayaran dividen sebelum pembayaran dividen kepada pemegang saham biasa.

3) Tingkat Ekspansi

Tingkat ekspansi yang tinggi membutuhkan dana yang besar, sehingga laba diperoleh lebih baik ditahan. Stabilitas earning memungkinkan perusahaan dalam mempertahankan payout ratio yang tinggi.

4) Akses Perusahaan di Pasar Modal

Akses perusahaan di pasar modal berpengaruh pula terhadap kebijakan dividen. Bagi perusahaan yang sudah established maka akan lebih mudah bagi perusahaan tersebut untuk mempertahankan payout ratio yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

5) Posisi Pemegang Saham

Posisi pemegang saham dalam kelompok pajak juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. perusahaan yang dimiliki oleh investor yang kecil akan cenderung memiliki payout ratio yang tinggi.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Agustina (2016) ukuran perusahaan menjelaskan mengenai bagaimana kondisi suatu perusahaan baik itu berupa karyawan, jumlah pendapatan perusahaan, total aset, total ekuitas (selisih antara aktiva dan kewajiban), dan kapitalisasi pasar (nilai saham yang beredar dipasar).

Menurut Marietta (2013) ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan berdasarkan beberapa indikator yaitu total penjualan, total aktiva, dan rata – rata tingkat penjualan perusahaan.

Ukuran perusahaan (*Firm size*) merupakan gambaran dari suatu perusahaan, perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah melakukan akses ke dunia pasar modal secara mudah, oleh karena itu akses ke dunia pasar modal dapat diartikan sebagai fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menarik pemegang saham atau investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan dan hal ini akan menambah modal bagi perusahaan termasuk untuk membayar dividen (Marietta, 2013).

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau mengukur seberapa besar tingkat laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar tingkat *profitabilitas* mencerminkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2013). Jenis rasio profitabilitas ada tiga (Wiagustini, 2014:490) sebagai berikut :

- 1) *Net Profit Margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih.
- 2) *Return On Assets* (ROA) adalah perbandingan laba bersih dengan total aktiva dan dinyatakan dalam persentase.
- 3) *Return On Equity* (ROA) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return On Equity* merupakan suatu

pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

2.1.7 Leverage

Leverage adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Kasmir, 2012). *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dihitung dengan membagi total kewajiban perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham. Semakin besar rasio *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya yang harus dibayar perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang diterima.

2.1.8 Kebijakan Investasi

Kebijakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Hal ini karena kebijakan investasi menyangkut dana yang akan digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan diharapkan memperoleh penerimaan – penerimaan yang dihasilkan dari investasi tersebut yang dapat menutup biaya – biaya yang dikeluarkannya. Penerimaan investasi yang akan diterima berasal dari proyeksi keuntungan atas investasi tersebut (Imunismuh, 2011).

Kebijakan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) tentang aktiva mana yang harus dibeli perusahaan. Aktiva tersebut berupa aktiva riil (*real assets*). Aktiva riil dapat berupa aktiva nyata (*tangible assets*) seperti mesin, gedung, perlengkapan, atau berupa aktiva tidak nyata (*intangible asset*) seperti paten, hak cipta, merk. Keputusan investasi dapat dibedakan menjadi dua :

- 1) Keputusan investasi jangka panjang, yakni yang membelikan pembelian aktiva tetap.
- 2) Keputusan investasi jangka pendek, yang melibatkan investasi pada aktiva lancar (kas, piutang, persediaan atau disebut juga modal kerja) guna mendukung operasi perusahaan (Atmaja, 2008).

Perusahaan mengadakan investasi dalam aktiva tetap dengan harapan bahwa perusahaan akan memperoleh kembali dana yang diinvestasikan tersebut. Investasi jangka panjang atau investasi jangka pendek waktu pengembalian dananya lebih dari satu tahun sering disebut sebagai *capital investment*, *capital budgeting* (penganggaran modal)

2.1.9 Current Ratio

Rasio ini adalah perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini merupakan cara untuk mengukur kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban – kewajibannya. Kondisi perusahaan yang memiliki *current Ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *current ratio* terlalu tinggi juga tidak baik karena dapat mendedikasikan adanya masalah seperti jumlah persediaan

yang relatif tinggi dibandingkan dengan taksiran tingkat penjualan sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya tingkat *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang besar yang tak tertagih (Fahmi, 2011:61).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Ikhsan (2020) meneliti tentang Pengaruh *Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Profitabilitas, Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Harun (2018) meneliti tentang Pengaruh *Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas dan Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Profitabilitas, Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Leverage, Likuiditas dan Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Wijaya (2017) meneliti tentang Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit (NPM)* berpengaruh signifikan

terhadap *Dividend Pershare*, sedangkan *Current Ratio* (CR) dan *Earning Pershare* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pershare*.

Utomo (2017) meneliti tentang analisis faktor – faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Variabel yang digunakan adalah *Debt to Equity* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), *Firm Size* dan *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR, variabel DER, CR, *Firm Size* dan *Growth* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Pamungkas, dkk (2017) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning Per Share* Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen. Menggunakan metode analisis regresi berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sulistiyo, dkk (2016) melakukan penelitian yang berjudul Rasio Keuangan dan Perubahan Pajak Dividen terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Terbuka. Menggunakan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, SIZE, dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Variabel *Growth* pada penelitian ini

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan EPS dan TAX tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Budiman dan Harnovinsah (2016) dengan judul Pengaruh Arus Kas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan (*growth*) dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Variabel yang diteliti Arus Kas, *Leverage*, Pertumbuhan (*growth*), Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas (variabel independen) dan Kebijakan Dividen (variabel dependen). Menggunakan teknik analisis linier berganda. Hasil penelitian Arus Kas *Leverage* dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dan Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Mertayani,dkk (2015), meneliti tentang “Analisi pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (study kasus pada perusahaan Manufaktur LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2015). Teknik analisi data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Faujimi (2014). Meneliti tentang Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen diBursa Efek Indonesia 2010 – 2012. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Prifitabilitas* berpengaruh

positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pontoh (2014). Meneliti tentang analisis dampak kebijakan kebijakan investasi dan kebijakan pendanaan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2011. Menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan variabel kebijakan pendanaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan kebijakan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Perbedaan dari penelitian tahun ini dengan tahun sebelumnya ada pada variabel bebasnya yang berbeda-beda dan lokasi penelitian yang berbeda. Persamaan dari penelitian tahun ini dengan tahun sebelumnya ada pada analisis data yaitu analisis regresi linier berganda dan variabel yang menggunakan variabel Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas*, *Leverage*, Kebijakan Investasi, *Current Ratio*.

UNMAS DENPASAR