

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada awal tahun 2020 WHO telah menetapkan bahwa dunia dilanda pandemi penyakit yang disebabkan oleh virus lalu kemudian diberi nama yang kita kenal sebagai virus Covid19. *Virus Corona* awalnya didapatkan dari hewan. Adapun studi dan penemuan berbagai varian *virus corona* 2019 (Covid19) terjadi pada tanggal 31 Desember 2019 (Baharuddin dan Fathimah 2020). Seperti kita ketahui bersama, ternyata pandemi *virus Corona* ini ternyata memengaruhi berbagai sendi kehidupan termasuk terhadap dunia usaha. Perusahaan harus pandai-pandai menyiasati keuangannya agar tidak terlalu terdampak buruk dikarenakan pandemic *virus corona* ini. Untuk perusahaan yang sudah *go public* tentunya kebijakan dividen merupakan hal penting dalam mengelola keuangan perusahaan di era pandemi *virus corona* ini.

Mewabahnya *virus* ini juga memberi dampak bagi pasar modal, yang menyebabkan terjadinya harga saham tidak stabil. Untuk menjaga likuiditas perusahaan di tengah pandemi ini, perusahaan mengambil langkah dalam kebijakan pembagian dividennya. Tentunya langkah yang diambil akan berbeda-beda pada setiap perusahaan. Dividen sendiri memiliki daya tarik bagi para investor di pasar saham, di samping keuntungan dari kenaikan harga saham di pasar (*capital gain*). Dividen dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang dibagikan sebagai dividen tersebut merupakan pendapatan bersih sesudah pajak dan bunga. Besaran pembagian dividen berbeda-beda tiap perusahaan, sesuai dengan hasil RUPS

(Rapat Umum Pemegang Saham). Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan (Van Horne dan Wachowicz, 2020).

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan (Van Horne dan Wachowicz, 2020). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang sulit bagi pihak manajemen perusahaan. Pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan *return* sebagai hasil dari investasinya, sedangkan di satu sisi pembagian dividen diharapkan tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Manajemen perusahaan sebaiknya dapat membuat suatu kebijakan dividen yang optimal berarti kebijakan tersebut harus menghasilkan semacam keseimbangan antara kepentingan pemegang saham melalui dividen dan kepentingan perusahaan dalam hal pertumbuhannya.

Investor dan pihak manajemen seringkali memiliki kepentingan yang berbeda. Pihak manajemen cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya, dimana hal tersebut tidak disukai oleh pihak investor. Pihak investor menganggap bahwa kepentingan pribadi dari pihak manajemen akan mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Perbedaan kepentingan seperti ini seringkali menimbulkan konflik, yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan bisa dikurangi dengan berbagai mekanisme, salah satunya adalah dengan Kebijakan dividen. Menyangkut mengenai pendapatan berupa dividen, investor lebih menyukai dividen yang stabil karena hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang bersangkutan (Sandy dan Asyik, 2019). Dalam menentukan kebijakan dividen, perlu dipertimbangkan faktor kinerja perusahaan melalui rasio keuangan.

Penelitian ini menggunakan rasio ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *leverage*.

Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki suatu kemudahan dalam aksesnya menuju pasar modal. Tentu saja hal tersebut mempengaruhi fleksibilitas perusahaan besar tersebut dalam memperoleh dana dalam jumlah besar. Perolehan dana tersebut, dapat digunakan sebagai pembayaran dividen bagi pemegang sahamnya. Semakin besar tingkat ukuran suatu perusahaan, kemungkinan tingkat pembayaran dividen akan semakin besar pula. Wiendharta (2019), serta Wahyuliza dan Fahyani (2019) menemukan hasil variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda yakni ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditemukan oleh Hanif dan Bustamam (2017).

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan serta mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. *Return on asset* diukur dan laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total asetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Semakin besar *return on asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengambilan investasi (*return*) yang semakin besar. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dan keberhasilan operasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Hasil penelitian Amanah (2020) serta Wiendharta (2019) menemukan bahwa

profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, Bawamenewi dan Afriyeni (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi secara tidak langsung akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan (Sartono, 2019). Alat ukur yang biasa digunakan untuk menghitung tingkat likuiditas adalah *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *net working capital to sales*, *current asset to sales* (Wiagustini, 2019). Penelitian ini menggunakan *cash ratio* yaitu kas dibandingkan dengan utang lancar sebagai alat ukur karena kas merupakan aktiva lancar yang paling likuid.

Sartono (2019) mengatakan bahwa, pengaruh likuiditas searah dengan kebijakan dividen yang dimana semakin besar likuiditas pada suatu perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Penelitian yang dilakukan oleh Sholikhah dan Hermanto (2017) serta Ratnasari dan Purnawati (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin likuid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan tersebut akan semakin besar. Hasil yang berbeda diungkapkan oleh Wiendharta (2019) serta Ginting (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah dividen yang dibagikan karena ada laba ditahan untuk kepentingan investasi.

Leverage adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Wiagustini, 2019). Penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang (Brigham dan Houston, 2019). Utang perusahaan tinggi maka investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena tidak sesuai dengan harapan investor yaitu bagian dividen. *Leverage* tinggi maka dividen dibayarkan rendah, berarti ada pengaruh negatif antara *leverage* terhadap dividen. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity*, *times interest earned*, *fixed charge coverage* (Kasmir, 2017). Rasio *leverage* dalam penelitian ini diprosikan dengan *debt to equity ratio (DER)* yaitu rasio yang mengukur persentase dana yang diberikan oleh kreditur dengan cara membagi total utang perusahaan terhadap total ekuitas (Brigham and Houston, 2019). *Debt to equity ratio (DER)* merupakan analisis yang melihat apakah perusahaan mampu membayar seluruh kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya. Apabila semakin besar rasio DER menunjukkan semakin besar pula kewajibannya dan rasio yang semakin rendah artinya dalam memenuhi pendanaan harus lebih banyak menggunakan modal sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Wiendharta (2019), Ginting (2018) serta Sholikhah dan Hermanto (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh negatif artinya semakin tinggi utang maka perusahaan membayar bunga juga tinggi sehingga akan menurunkan laba. Turunnya laba perusahaan berarti menurunkan pembagian dividen. Penelitian berbeda menurut

Ratnasari dan Purnawati (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh positif artinya jika perusahaan memiliki utang yang sedikit dimana bunga dibayarkan rendah dan laba perusahaan tinggi tetapi laba tersebut sebagian ditahan perusahaan maka dividen dibayarkan rendah. Laba yang ditahan saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen (Horne dan Wachowicz, 2020).

Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki suatu kemudahan dalam aksesnya menuju pasar modal. Tentu saja hal tersebut mempengaruhi fleksibilitas perusahaan besar tersebut dalam memperoleh dana dalam jumlah besar. Perolehan dana tersebut, dapat digunakan sebagai pembayaran dividen bagi pemegang sahamnya. Semakin besar tingkat ukuran suatu perusahaan, kemungkinan tingkat pembayaran dividen akan semakin besar pula. Wiendharta (2019), serta Wahyuliza dan Fahyani (2019) menemukan hasil variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda yakni ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditemukan oleh Hanif dan Bustamam (2017).

Penelitian ini menggunakan perusahaan indeks LQ45 dalam objek penelitian. Perusahaan indeks LQ45 adalah sektor perusahaan terbesar yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dibandingkan perusahaan lain. Pengambilan sampel pada indeks LQ45 dapat lebih luas dan tidak hanya mencakup dari satu sektor saja tetapi dari sebagian besar sektor yang ada. Penelitian dilakukan pada perusahaan LQ45 karena hasil penelitian akan lebih relevan dan kuat apabila dilakukan jenis atau kelompok yang sama.

Sebagai contoh fenomena yang terjadi pada PT Barito Pacific Tbk (BRPT) akan membagikan dividen tunai sejumlah US\$ 20 juta. Pembagian dividen ini sesuai dengan keputusan rapat umum pemegang saham (RUPS) tahunan dan luar biasa. Direktur keuangan Barito Pacific (David Kosasih, 2020) menjelaskan para pemegang saham sepakat menggunakan sekitar 18% dari laba bersih tahun buku 2021 atau sebesar US\$ 20 juta sebagai dividen tunai.

Sebagai gambaran, BRPT membukukan laba bersih senilai US\$ 109,11 juta sepanjang 2021. Realisasi ini naik 157% dari laba bersih di periode 2020 sebesar US\$ 42,37 juta. Ini sejalan dengan kenaikan pendapatan senilai US\$ 3,15 miliar di 2021 atau naik 35,17% dari 2020 yang hanya US\$ 2,33 miliar.

Selain itu, para pemegang saham juga sepakat untuk menyisihkan US\$ 1,1 juta atau setara dengan 1% dari laba bersih tahun buku 2021 sebagai cadangan. Sisanya US\$ 88,01 juta atau 81% dari laba bersih akan dicatat sebagai laba yang ditahan untuk membiayai kegiatan perseroan. Sejalan dengan pencapaian sepanjang 2021, David menyebutkan bisnis pembangkit listrik panas bumi BRPT, melalui *Star Energy Geothermal*, terus memberikan keseimbangan dan stabilitas pada kinerja keuangan konsolidasi.

Adapun sepanjang 2021, *Star Energy* telah memberikan kontribusi US\$ 537 juta terhadap pendapatan BRPT. Realisasi ini naik 3% dari pendapatan di 2020 sebesar US\$ 521 juta. David memaparkan secara konsolidasi BRPT membukukan kenaikan pendapatan bersih sebesar US\$ 3,2 miliar pada 2021. Hal ini juga mengerek laba bersih perseroan secara konsolidasi menjadi US\$ 296 juta. "Secara konsolidasi, perseroan membukukan kenaikan pendapatan bersih sebesar 35% menjadi US\$ 3,2 miliar

dibandingkan dengan US\$ 2,3 miliar pada 2020. Serta kenaikan laba bersih sebesar 101% menjadi US\$ 296 juta dibandingkan dengan US\$ 147 juta pada 2020," pungkasnya. (Kontan, 2022)

Berdasarkan latar belakang di atas dan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya maka peneliti tertarik meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan maka rumusan permasalahan yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan, tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh terhadap likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat :

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai pengetahuan ilmu ekonomi tentang ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *leverage*. Serta diharapkan mampu menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

Bagi penulis untuk mengetahui, mempelajari, dan mendapatkan pemahaman mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *Leverage* terhadap kebijakan dividen dan pengaplikasian dari teori yang telah diperoleh oleh penulis dalam perkuliahan dan adapun bagi Investor/calon investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang laporan keuangan tahunan sehingga dijadikan sebagai acuan untuk pembuatan keputusan investasi. Penelitian ini diharapkan akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-

aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran-ukuran moneter.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2019:33) teori sinyal adalah “suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik”. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Alasannya karena terdapat asimetri antara perusahaan dan pihak eksternal. Perusahaan mempunyai pengetahuan yang lebih banyak di bandingkan pihak luar (investor dan kreditor) tentang perusahaannya atau prospek perusahaannya di masa yang akan datang. Untuk mengurangi asimetri informasi ini dapat dilakukan dengan cara memberikan sinyal kepada pihak eksternal, berupa laporan keuangan yang dapat dipercaya, yang lengkap dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Sofiatin, 2020).

Untuk memberikan sinyal yang positif kepada pihak eksternal dapat dilakukan dengan cara memberikan laporan keuangan yang baik mengenai informasi modal kerja dan rasio-rasio keuangan. Hal tersebut dapat membuat para pihak eksternal lebih yakin atau percaya mengenai laba yang disajikan oleh perusahaan dalam laporan keuangannya adalah hasil kerja yang murni dari perusahaan bukan berupa laba yang direayasa oleh pihak perusahaan demi memberikan sinyal positif kepada pihak eskternal. Apabila

terdapat kurangnya informasi tentang perusahaan kepada pihak eksternal dapat menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, dan kemungkinan lain pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpikir sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti ini dapat merugikan perusahaan yang memiliki kondisi informasi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan begitu pula sebaliknya (Widodo, 2016).

2.1.2 Kebijakan Dividen

1). Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk menentukan berapa besar keuntungan yang harus dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus disimpan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan lagi oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan penentuan jumlah porsi keuntungan yang diperoleh perusahaan, yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Arjana & Suputra, 2017).

Menurut (Fadli, 2017), kebijakan dividen penting karena 2 (dua) alasan, yaitu (1) pembayaran dividen mungkin akan mempengaruhi harga saham, (2) pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan 15 sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan. Kedua alasan tersebut merupakan dua kepentingan yang bertolak belakang. Untuk itu agar kedua kepentingan tersebut dapat terpenuhi, manajemen perusahaan harus memutuskan kebijakan dividen dengan hati-hati dan teliti.

Kebijakan dividen sangat penting bagi perusahaan karena pembayaran dividen dimungkinkan akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan laba ditahan yang biasanya merupakan sumber dana internal yang terbesar bagi perusahaan. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak dapat terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Aspek utama yang penting dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan saldo laba perusahaan. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan kurang sehingga berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan. peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan dan penurunan dividen merupakan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Afrian et al., 2017).

2). Teori Kebijakan Dividen

Sebelum pengambilan keputusan dalam penentuan dividen, ada tiga teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Sudana (2016:167), yaitu:

(1) *Dividend irrelevance theory*

Dividend Irrelevance Theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Menurut teori ini kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham ataupun *cost of capital* perusahaan. Oleh karna itu kebijakan dividen menjadi tidak relevan (*inrelevant*). Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh *xpected earnings* dan resiko perusahaan. Nilai perusahaan hanya tergantung pada laba yang

ekspektasikan dari aktiva, bukan dari pemisahan laba menjadi dividen dan laba ditahan. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan. Hal itu menyebabkan peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

(2) *Bird in the hand theory*

Kepercayaan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak penting secara tidak langsung mengasumsikan bahwa investor harus menggunakan tingkat pengembalian yang sama, apakah pendapatan datang melalui perolehan modal atau melalui dividen. Teori ini juga berpendapat bahwa investor menyukai dividen karena kas di tangan lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain. Konsekuensinya harga saham perusahaan akan sangat ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan. Hal itu menyebabkan semakin tinggi dividen yang dibagikan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

(3) *Tax preference theory*

Apabila *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah dan pada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik, tetapi sebaliknya jika *capital gain* menjadi berkurang. Namun demikian pajak atas *capital gain* masih lebih baik dibandingkan dengan pajak atas dividen, karena pajak atas *capital gain* bare dibayar setelah saham dijual sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Periode investasi juga mempengaruhi pendapatan investor. Jika investor hanya membeli saham untuk jangka waktu satu tahun, maka tidak ada bedanya antara pajak atas *capital gain* dan pajak atas dividen. Jadi, investor akan meminta tingkat pengembalian yang tinggi atas pengenaan pajak

yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang membagikan *dividend yield*. Oleh karenanya, teori ini menyarankan bahwa perusahaan sebaliknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen.

3) Macam-macam kebijakan dividen

Sundjaja dan Barlin (2019) menyatakan bahwa terdapat beberapa macam kebijakan dividen, yaitu:

(1) Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan

Kebijakan ini didasarkan dengan suatu persentase tertentu dari pendapatan, dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai yang 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. Oleh 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 alas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Kebijakan yang teratur seringkali digunakan dalam memakai target rasio pembayaran dividen. Target rasio pembayaran 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 ditambah 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, maka perusahaan boleh membayar tambahan dividen yang disebut dividen ekstra.

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran atau besarnya perusahaan memainkan peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Sebagai perusahaan yang sedang tumbuh, memiliki akses yang mudah untuk keluar masuk ke pasar keuangan dan mengurangi ketergantungan pada pendanaan internal perusahaan sehingga pembayaran dividen lebih tinggi. Karena perusahaan besar membayar biaya transaksi lebih rendah dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Selain itu, manajemen perusahaan yang berukuran besar cenderung akan membagikan dividen lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang kecil, Andriyani (2017:35).

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah indikator yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan investasi ataupun penjualan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Sari & Suryantini, 2019). Profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan penggunaan modal kerja tertentu untuk menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengembalikan utangutangnya baik utang jangka pendek maupun utang jangka

panjang serta pembayaran dividen bagi para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Harun & Jeandry, 2018).

Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan hanya akan meningkatkan pembayaran dividen apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi. Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang didapat perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen kepada para investor (Arjana & Suputra, 2017).

2.1.5 Likuiditas

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek disebut dengan likuiditas yang merupakan faktor lain yang ikut berpengaruh terhadap manajemen laba. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas, yang meliputi kas, piutang, persediaan dan surat berharga. Dari rasio likuiditas ini banyak pandangan kedalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan dan kemampuan perusahaan untuk tetap *survive* jika terjadi masalah (Winingsih, 2017). Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayarannya lebih baik. Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang harus dan yang penting dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan dan dibagikan kepada para pemegang saham. semakin kuatnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka akan makin besar kemampuannya untuk membayar dividen (Ginting, 2018).

2.1.6 Leverage

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan besarnya utang yang dimiliki perusahaan untuk pembiayaan dan dapat mengukur besarnya suatu aktiva yang dibiayai oleh utang, pengurangan biaya sekaligus sumber pendanaan adalah dana yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara. Dari uraian diatas bahwa leverage merupakan suatu keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk dijadikan modal dalam rangka mendanai perusahaan (Putri & Putra, 2017).

Penggunaan utang ditujukan untuk membantu dalam pencapaian laba yang diharapkan perusahaan. Namun laba bersih yang diperoleh tersebut tidak serta merta diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, sebab kewajiban membayar utang lebih diutamakan dari pada membayar dividen (Widjaya & Darmawan, 2018). Leverage mempengaruhi tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Perusahaan yang leverage operasinya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Penggunaan utang yang tinggi akan menyebabkan penurunan dividen karena sebagian besar 18 keuntungan dialokasikan untuk pelunasan utang. Peningkatan penggunaan utang menurunkan tingkat konflik antara manajer dengan pemilik sehingga pemilik tidak terlalu menuntut pembayaran dividen yang tinggi (Trisna & Gayatri, 2019).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian Sari, dkk (2016) dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Return on Equity*, dan *Debt Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dan sampel penelitiannya adalah berjumlah 31 perusahaan, metode pengambilan

sampel dengan metode purposive sampling. Analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *earning per share*, *current ratio*, *return on equity*, dan *debt equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan, *earning per share*, *current ratio*, *return on equity*, dan *debt equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Bagiana (2016) meneliti mengenai pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independennya adalah kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan *investment opportunity set*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel likuiditas dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun variabel solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Dewi (2017) meneliti mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independennya adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi tinier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Apriliani dan Natalylova (2017) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independennya adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, *collateral asset*, dan *operating cash flow per share*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, *collateral asset*, dan *operating cash flow per share* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, tetapi likuiditas, *market to book value*, dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ginting (2018) menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 45 perusahaan dengan ketentuan menggunakan metode *purposive sampling* sebagai sampel periode 2012-2016 dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Ratnasari dan Purnawati (2019) menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 16 perusahaan dengan ketentuan menggunakan metode *purposive sampling* sebagai sampel periode 2012-2014 dan menggunakan teknik analisis regresi linier

berganda menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

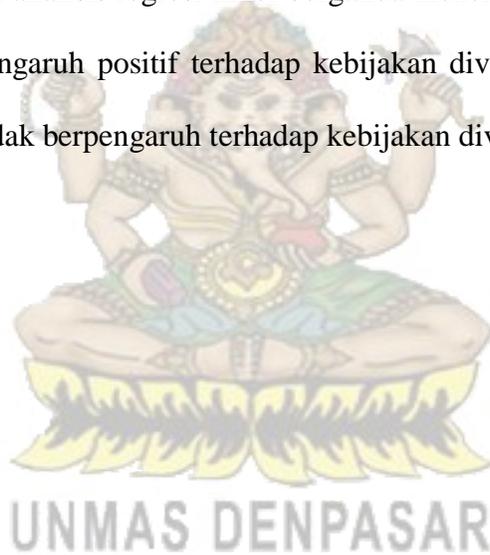
Bawamenewi dan Afriyeni (2019) menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 16 perusahaan dengan ketentuan menggunakan metode *purposive sampling* sebagai sampel periode 2013-2017 dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan profitabilitas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Trisna & Gayatri (2019) menganalisis ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *free cash flow* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan CSR sebagai variabel moderating dan menggunakan variabel *free cash flow* dan *leverage*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Wiendharta (2019) menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 7 perusahaan sebagai sampel periode 2013-2017 menggunakan teknik analisis regresi linier berganda menemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan

dividen, sedangkan *leverage* dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Amanah (2020) menganalisis pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 60 perusahaan dengan 12 perusahaan sebagai sampel yang memenuhi kriteria penelitian periode 2014-2018, pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria tertentu dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *free cash flow* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.



BAB III

KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Berpikir

Pengertian kerangka berpikir menurut Sugiyono (2017:60) adalah suatu model konseptual yang berisi tentang bagaimana teori-teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kerangka berpikir adalah sintesa atau model konseptual yang menjelaskan bagaimana teori itu berhubungan satu dengan lainnya berdasarkan teori-teori yang dikumpulkan.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan landasan teori sinyal (*signaling Theory*), *Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Alasan peneliti menggunakan teori sinyal (*Signalling theory*) karena peneliti akan melakukan studi empiris guna mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen adalah merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Kebijakan

dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Sebaliknya jika memilih untuk menahan laba yang diperoleh maka kemampuan pembentukan dana *intern* akan semakin besar. Dengan demikian, kebijakan dividen harus dianalisis dalam kaitan dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal (Bagiana, 2016). Faktor yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas, *leverage*.

Wiendharta (2019), Ukuran perusahaan yang besar lebih mudah menarik investor untuk berinvestasi dikarenakan lebih mudah memasuki pasar modal, sehingga dengan kesempatan ini, perusahaan bisa membayar dividen lebih besar. Hasil penelitian Sumartiningsih (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang tinggi akan meningkatkan dividen yang dibagi kepada pemegang saham.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula pembayaran dividen kepada pemegang saham (Bagiana, 2016). Hasil penelitian Wahyuni (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula pembagian dividen kepada pemegang saham.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi akan mempengaruhi investor dalam

berinvestasi yang berdampak pada meningkatnya permintaan saham. Semakin tinggi likuiditas, maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam pembayaran dividen (Bagiana, 2016). Hasil penelitian Dewi (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, semakin tinggi likuiditas, maka semakin tinggi pula pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan.

Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang terhadap modal. Rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih besar cenderung membagikan dividen lebih kecil, karena sebagian dividen tersebut digunakan untuk melunasi kewajiban. Hasil penelitian Bawamenewi dan Afriyeni (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, semakin tinggi rasio utang pada perusahaan, maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham kecil atau rendah.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat digambarkan kerangka berpikir yang ditunjukkan pada Gambar 3.1 berikut ini: