

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi yang pesat membuat persaingan di dunia usaha menjadi sangat ketat. Untuk dapat melangsungkan kehidupan usaha, suatu perusahaan harus mampu bersaing dengan perusahaan yang lain dengan cara berinovasi dan mengembangkan usahanya tersebut. Sumber penyediaan dana dalam perusahaan dapat berupa pemanfaatan laba ditahan yang merupakan laba yang tidak dibagikan sebagai dividen. Sementara itu, sumber dana di luar perusahaan diperoleh dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain atau dengan menjual saham kepada calon investor di pasar modal (Noviyanto, 2016).

Kehadiran pasar modal sebagai sarana penghimpun dana dan pembiayaan perusahaan dalam perekonomian suatu negara pada dasarnya merupakan jawaban atas permasalahan kelangkaan dana guna menunjang pembangunan. Kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sebagian atau seluruh dana dari masyarakat akan semakin potensial dengan semakin berkembangnya pasar modal. Pasar modal di Indonesia berkembang pesat ditandai dengan semakin tingginya volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan salah satu lembaga di pasar modal yang menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*). Laporan keuangan menjadi salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi investor dan dapat digunakan

sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi dan membantu investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang.

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba agar dapat mensejahterakan pemiliknya yaitu, melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dana, dan kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajer keuangan (Dewi dan Sedana, 2018). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan (Maura dkk., 2019). Keputusan untuk memberikan dividen kepada pemegang saham melibatkan dua pihak yang berbeda kepentingan yaitu perusahaan dan investor, serta merupakan persoalan yang sering menjadi perdebatan saat pembuatan keputusannya yang berkaitan tentang kabar baik dan buruk untuk para investor yang telah menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Jika perusahaan tidak membayar dividen yang besar kepada para pemegang saham maka saham dari perusahaan tersebut menjadi tidak menarik bagi investor, besar kecilnya dividen yang dibayar akan mempengaruhi keputusan investasi dari investor dan mempengaruhi keuangan perusahaan (Jayanti dkk., 2021).

Kebijakan dividen yang stabil juga lebih disukai oleh pemegang saham, karena kebijakan dividen yang stabil akan menjamin tingkat pengembaliannya. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), rasio ini merupakan perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham dan mencerminkan seberapa besar persentasi pembagaian dividen dari hasil pendapatan bersih dalam suatu perusahaan. Para

investor perlu mencari informasi melalui laporan keuangan pada bursa efek dengan menganalisis laporan keuangan dari perusahaan untuk mempertimbangkannya dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh para investor. Perusahaan yang *go public* yang telah terdaftar di bursa efek harus melaporkan laporan keuangan setiap tahun agar para investor dapat mengetahui informasi yang dibutuhkan untuk berinvestasi pada perusahaan yang diinginkan.

Perusahaan perbankan merupakan salah satu sektor perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Keberhasilan perekonomian Indonesia tidak terlepas dari sektor perbankan. Perbankan merupakan lembaga keuangan yang sangat penting peranannya dalam kegiatan ekonomi dan bisnis, karena melalui kegiatan perkreditan dan berbagai jasa yang diberikan oleh bank maka dapat melayani berbagai kebutuhan pada berbagai sektor ekonomi dan perdagangan. Sehingga dikatakan bahwa bank merupakan inti dari sektor keuangan. Bank dapat diartikan sebagai lembaga keuangan yang kegiatan usahanya adalah menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan kembali dana tersebut ke masyarakat serta memberikan jasa bank lainnya (Kasmir, 2017:212). Untuk itu, perusahaan perbankan banyak masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi dan untuk memperkuat posisi keuangannya. Perusahaan sektor perbankan mengalami penambahan daftar emiten di Bursa Efek Indonesia dari tahun ke tahun, salah satunya adalah PT. Bank Amar Indonesia Tbk dengan tanggal pencatatan (*listing*) atau *Initial Public Offering* (IPO) pada 09 Januari 2020, dan telah membagikan dividen tunai sebesar Rp 3,82 per lembar saham (sumber: <http://idx.co.id>). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan sektor perbankan memiliki prospek yang baik untuk terus berkembang.

Di Indonesia, fenomena atau realita *Dividend Payout Ratio* (DPR) terjadi pada salah satu perusahaan perbankan konvensional yang menunjukkan adanya penurunan *dividend payout ratio* pada PT. Bank Mandiri Tbk (BMRI) ditahun 2021. Berdasarkan hasil dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), BMRI menyetujui pembagian dividen sebanyak 60% dari laba bersih tahun buku 2020 atau sekitar Rp 10,27 triliun. Rasio pembagian dividen kali ini sama besarnya dengan tahun 2020, sedangkan sisa laba bersih sebesar 40% akan ditahan untuk memperkuat modal. Dari total jumlah dividen yang dibagikan tersebut, setiap unit saham mendapatkan Rp 220,27 per lembar saham. Jumlah dividen tahun buku 2020 turun 37,73% dibandingkan tahun buku 2019 yang mencapai Rp 353,34 per lembar saham. Penurunan ini disebabkan oleh turunnya laba bersih BMRI ditahun buku 2020 mencapai -37,98% atau turun sebanyak 10,80 triliun. Laba bersih BMRI tahun buku 2020 sebesar Rp 17,11 triliun. Sementara pada tahun buku 2019 BMRI mencetak laba bersih sebesar Rp 28,45 triliun (<http://www.cnbcindonesia.com>).

Selain itu, pada salah satu perusahaan bank konvensional swasta yaitu PT. Bank Mega Tbk (MEGA) menunjukkan adanya kenaikan *dividend payout ratio* ditahun 2021. Berdasarkan hasil RUPS bank MEGA akan membagikan dividen senilai Rp 2,1 triliun atau lebih dari 60% dari laba bersih sebesar Rp 3,01 triliun yang naik +50,21% dari tahun buku 2019 yaitu sebesar Rp 2 triliun. Dari total jumlah dividen yang dibagikan tersebut, setiap unit saham mendapatkan Rp 301,56 per lembar saham. Besarnya jumlah dividen atas laba bersih yang dibagikan ini menjadi nilai terbesar, setelah tahun lalu dibagikan kepada pemegang saham MEGA sebesar Rp 1 triliun atau Rp 143,79 per lembar saham (<http://www.cnbcindonesia.com>).

Berdasarkan fenomena di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan pembagian laba bersih dari investasi di suatu perusahaan dalam bentuk dividen dapat bersifat fluktuatif sesuai dengan berapa besar laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang akan dibagikan juga berdasarkan hasil dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) di perusahaan tersebut. Adanya ketidakkonsistenan pembagian dividen ini dapat mempengaruhi ketidakpercayaan dari investor mengenai saham yang ditanamkan dan investor beranggapan bahwa dengan adanya ketidakkonsistenan dividen akan memberikan sinyal negatif mengenai kondisi perusahaan di masa yang akan datang, kondisi ini yang harus dipertimbangkan karena modal perusahaan tidak terlepas dari peran para investor (Jayanti, dkk. 2021).

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dimana pemegang saham terlibat langsung dalam aktivitas operasional perusahaan, serta adanya keterlibatan antara para pemegang saham yakni para manajer, komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya (Asmawati dan Lailatul, 2013). Manajer yang memiliki kesempatan sebagai pemilik saham akan berhati-hati dalam mengambil keputusan karena merasa turut serta dalam menerima konsekuensi dari pengambilan keputusan tersebut. Oleh karena itu, semakin tinggi kepemilikan manajerial di suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula pembagian dividen perusahaan kepada pihak pemegang saham.

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dapat dilihat dengan menghitung perbandingan antara jumlah kepemilikan saham manajerial dengan

total saham yang beredar (Jayanti dan Puspitasari, 2017) dan mencerminkan seberapa besar persentasi kepemilikan saham oleh pihak manajerial perusahaan tersebut dengan saham yang dimiliki oleh investor luar. Penelitian yang dilakukan oleh Wuisin dkk (2018) dan Indriani dkk (2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Sari dan Budiasih (2016), Wirdani (2018) dan Maharani (2020) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar (Rudangga, 2016). Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor, ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba tinggi, maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dapat dilihat dengan menghitung seberapa besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Rahmawati (2016) perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan besarnya kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mendanai operasi dan investasi yang dapat menguntungkan bagi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Agustina dan Andayani (2016), Akbar dan Fahmi (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Sembiring (2019), dan

Maharani (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan (Sinuraya dkk., 2019:54). Profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Tingkat laba yang besar akan berpengaruh pada besarnya tingkat pembagian dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini juga menunjukkan bahwa semakin tinggi laba, semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung laba bersih setelah pajak dengan total aset, rasio ini dapat mengukur berapa keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Agustina dan Andayani (2016), Indriani dkk (2016), Akbar dan Fahmi (2019), Sari dan Suryantini (2019) dan Maharani (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Sari dan Budiasih (2016), Supriyanto dan Triyono (2016), Alfiany (2018) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu likuiditas. Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dipenuhi, karena semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancarnya, maka semakin tinggi juga

kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban hutang lancarnya (Sulki, 2020). Dengan demikian, ketika likuiditas perusahaan baik, hal ini menandakan perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga terdapat bagian dari dana yang dapat dijadikan sebagai pembagian dividen. Maka, dapat diartikan bahwa dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, sehingga semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari aset lancar yang dimiliki, sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut (Putri, 2019). Ada berbagai macam jenis rasio yang digunakan untuk menilai atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, di antaranya *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio* dan rasio perputaran kas. Dari berbagai jenis rasio tersebut untuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini adalah dengan *Current Ratio* (CR). CR adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang lancar. Penelitian yang dilakukan oleh Agustina dan Andayani (2016), Akbar dan Fahmi (2019) dan Maharani (2020) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Permana (2016) dan Simbiring (2019) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Peneliti memilih perusahaan perbankan sebagai obyek penelitian karena sektor perbankan adalah salah satu sektor yang diharapkan memiliki prospek cukup cerah di masa mendatang. Hal ini dibuktikan dari nilai total *trading* sektor perbankan menjadi nilai terbesar diantara sektor lainnya dengan nilai 458.566

(Bursa Efek Indonesia, 2019). Nilai total *trading* mengindikasikan seberapa besar jumlah total saham yang diperdagangkan dalam suatu periode. Perusahaan sektor perbankan juga cenderung memiliki kinerja yang stabil, namun selalu bergerak meningkat walaupun dengan pergerakan yang cukup lambat dan dalam waktu yang tergolong lama (Saputra, 2020). Hal inilah yang menjadi pertimbangan oleh setiap investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan sektor perbankan. Investor akan merasa modalnya aman karena melihat kinerja tersebut, setidaknya kecil kemungkinan untuk mengalami kerugian dan berkesempatan untuk mengalami kenaikan nilai meski dalam kurun waktu yang lama.

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan dan inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya antara variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, maka peneliti termotivasi untuk menguji kembali hubungan antara kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, dengan judul **“Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2020”**.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, di antaranya sebagai berikut:

1. **Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya terkait kebijakan dividen. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan bacaan ilmiah dan dapat menjadi referensi tambahan untuk penelitian selanjutnya sehubungan dengan kebijakan dividen.

2. **Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan memberikan sumbangsuh pemikiran bagi perusahaan untuk mempertimbangkan faktor-faktor dalam menetapkan kebijakan dividen. Selain bagi perusahaan, penelitian ini juga dapat memberikan manfaat bagi investor, dengan adanya kebijakan dividen investor dapat menilai kinerja perusahaan sehingga investor dapat berinvestasi pada saham yang tepat.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Menurut Jogiyanto (2012:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor, adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi, yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan, baik pihak dalam maupun pihak luar. Teori sinyal

merupakan suatu tindakan yang harus diambil oleh suatu perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana suatu manajemen dapat memandang prospek suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:36).

Penelitian ini menggunakan kinerja suatu perusahaan sebagai sinyal yang digunakan oleh manajemen dalam menarik investor. Pada teori sinyal, kebijakan dividen sering dianggap sinyal bagi investor untuk menilai baik atau buruknya perusahaan, hal ini dikarenakan dengan adanya kebijakan dividen dapat memberikan adanya pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Sinyal Teori keagenan merupakan korelasi antara keagenan sebagai sebuah perjanjian dimana pemilik (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk mengelola kegiatan di dalam perusahaan. Prinsipal memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Ichan, 2013). Pada teori keagenan pemegang saham disebut dengan prinsipal, sedangkan manajemen yang mengelola perusahaan disebut dengan agen. Tugas manajemen, selain untuk mengembangkan perusahaan, juga merupakan pihak yang dikontrak para pemegang saham untuk bekerja demi menghasilkan *return* yang nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham, akan tetapi ternyata sering terdapat konflik antara manajemen dan pemegang saham. Konflik tersebut dikarenakan terdapat perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Nurhidayat, 2013).

Teori agensi mengasumsikan bahwa seorang manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemillik atau pemegang saham (Lisa, 2012). Adanya ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu

kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi antara agen dengan prinsipal, sehingga dapat memberikan kesempatan kepada agen untuk melakukan manajemen laba (Wulandari 2013). Manajemen laba tersebut biasanya dilakukan oleh manajer untuk mengeluarkan kebijakan-kebijakan, yang dalam hal ini adalah kebijakan dividen.

Dengan demikian adanya teori keagenan diharapkan bisa mengurangi asimetri informasi antara manajemen dengan pemilik saham bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan yang secara langsung dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang dikeluarkan perusahaan.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah 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 datang (Sartono, 2011:281). Kebijakan dividen berhubungan dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen untuk para pemegang saham atau yang digunakan sebagai laba ditahan dalam perusahaan. Keputusan ini dibuat sebagai salah satu cara meningkatkan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Menurut Binastuti dan Wibowo (2012), kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan untuk membagikan labanya kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang berkepentingan, yakni kepentingan dari para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan manajemen perusahaan dengan laba ditahannya. Menurut Brigham dan Houston (2011), kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang

menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan, yang memaksimalkan harga saham. Pembagian dividen merupakan hal yang penting untuk dilaksanakan, terlebih hal tersebut merupakan tujuan perusahaan untuk pemegang saham. Banyak perusahaan yang memutuskan untuk membagi dividen dalam jumlah yang cukup mahal karena hal tersebut yang akan mempengaruhi respon pasar dari informasi jumlah pembagian dividen itu sendiri.

Dengan demikian kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam memutuskan persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Kebijakan dividen juga sebagai mekanisme untuk memberikan sinyal informasi perusahaan ke dunia luar tentang nilai dari perusahaan, prospek stabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan atas saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri (Asmawati dan Lailatul, 2013). Para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan disebut sebagai kepemilikan manajerial (*managerial ownership*). Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan, serta dengan adanya kepemilikan saham oleh manajerial diharapkan menimbulkan isu bahwa kinerja perusahaan akan semakin meningkat karena manajemen yang bisa memonitoring pertumbuhan perusahaan secara langsung.

Dengan demikian *agency problem* bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial, maka kinerja perusahaan diharapkan mampu menjadi lebih baik, karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya, sehingga dalam hal ini akan berdampak kepada kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan serta memenuhi keinginan para pemegang saham. Kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi tolak ukur yang penting untuk mempengaruhi keputusan membayar dividen. Menurut Gultom, dkk. (2013), perusahaan besar cenderung membagikan dividen yang lebih besar daripada perusahaan kecil untuk menjaga reputasi di kalangan investor, sedangkan perusahaan yang memiliki aset sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan. Menurut Oktaviani dan Basana (2015:366), untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki perusahaan.

Dengan demikian kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar, sehingga perusahaan dapat membayarkannya termasuk

kewajiban membayar dividen kepada pemegang saham. Perusahaan besar dalam pembagian laba cenderung stabil dan memiliki aset besar yang digunakan sebagai jaminan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana. Dana tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan produksi perusahaan serta untuk ekspansi guna meningkatkan profitabilitas perusahaan, sehingga profitabilitas pembagian dividen semakin besar. Berdasarkan *signaling theory* digunakan untuk mendukung pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dimana, pada teori sinyal mengungkapkan bagaimana suatu perusahaan dapat memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan atas pembagian dividen yang cenderung stabil dan memiliki aset yang besar.

2.1.6 Profitabilitas

Menurut Sinuraya, dkk. (2019:54), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2012:196).

Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Profitabilitas juga sangat diperlukan perusahaan bila hendak mengeluarkan kebijakan dividen untuk pembagian dividen, karena semakin tinggi

perusahaan membukukan laba, maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik dan dapat mempengaruhi jumlah pembagian dividen kepada para investornya. Dengan demikian, kondisi profitabilitas yang baik dan terjamin akan memberi sinyal kepada para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

2.1.7 Likuiditas

Menurut Kasmir (2012:129), likuiditas merupakan indikator yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Apabila likuiditas perusahaan itu tinggi, maka tingkat pembagian dividen akan semakin tinggi. Likuiditas bisa menjadi bahan pertimbangan bagi pemegang saham untuk menilai sejauh mana perusahaan bisa memberikan dividen yang disepakati. Likuiditas merupakan salah satu faktor penting dalam pengambilan keputusan untuk memberikan dan menetapkan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dapat dilihat ketika perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut dapat memberi sinyal kepada investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dengan tujuan untuk pembagian keuntungan yang berupa dividen.

Likuiditas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Menurut Kasmir (2012:135), rasio lancar (*Current Ratio/ CR*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. CR adalah

membandingkan antara total aset lancar dengan kewajiban lancar. Standar CR yang baik dalam perusahaan berkisar pada angka 2:1 atau 200% besaran rasio ini sering dianggap sebagai ukuran yang baik atau memuaskan bagi tingkat likuiditas perusahaannya. Artinya, dengan perhitungan rasio sebesar itu perusahaan sudah dikatakan baik dalam pelunasan jangka pendeknya (Wiliam, 2017).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Jayanti dkk (2021) meneliti tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Maharani (2020) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, likuiditas dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada kebijakan

dividen, sedangkan kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

Prasetyo (2019) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil lainnya *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Akbar dan Fahmi (2019) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sari dan Suryantini (2019) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2017. Variabel independen yang digunakan adalah

profitabilitas, likuiditas dan tingkat pertumbuhan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Alfiany (2018) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *leverage* dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI periode 2012-2016. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *leverage* dan *asset growth*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage* dan *asset growth* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Wirdani (2018) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Wuisin dkk (2018) meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-keuangan di BEI periode 2012-2016. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan

pemerintah, kepemilikan asing dan kepemilikan keluarga, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan pemerintah dan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Iswara (2017) meneliti tentang pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, ukuran perusahaan dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen studi kasus pada perusahaan industri manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan *asset growth*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, *asset growth* dan leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Jayanti dan Puspitasasi (2017) meneliti tentang struktur kepemilikan dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, konsentrasi kepemilikan dan *free cash flow*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, konsentrasi

kepemilikan dan *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan dividen. sedangkan kepemilikan institusional dan kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Putri (2017) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, leverage, *growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, leverage, *growth*, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* dan *growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Agustina dan Andayani (2016) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor *basic industry and chemicals* yang terdaftar BEI periode 2011-2013. Variable independen yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Permana (2016) meneliti tentang analisis pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan

dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Variabel independen yang digunakan adalah *leverage*, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Sari dan Budiasih (2016) meneliti tentang pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan profitabilitas pada kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur dan terdata pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2013. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan managerial dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan *free cash flow* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, serta kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan pada *dividend payout ratio*.

Silaban dan Purnawati (2016) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha, sedangkan variabel dependen yang digunakan

adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan usaha berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

Supriyanto dan Triyono (2016) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth*, *expected dividend*, dan *total asset turn over* terhadap kebijakan dividen ada perusahaan perternakan yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth*, *expected dividend*, dan *total asset turn over*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan *leverage*, *expected dividend*, dan *total asset turn over* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Indriani dkk (2016) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan (*Return On Total Assets*), sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Secara umum, penelitian ini dan penelitian sebelumnya memiliki persamaan, yaitu meneliti tentang kebijakan dividen. Selain itu, penelitian ini dan penelitian sebelumnya juga dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, perbedaan terdapat pada variabel independen yang digunakan. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas, yang mana berbeda dengan penelitian sebelumnya. Selain itu, perbedaan yang paling mendasar, yaitu pada periode pengamatan, dimana penelitian sebelumnya menggunakan periode pengamatan tahun 2010-2018, sedangkan penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2017-2020.

