

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada masa globalisasi saat ini, terutama di Indonesia, pertumbuhan ekonomi berkembang dengan cepat. Faktor-faktor seperti sumber daya manusia yang berkualitas dan teknologi yang semakin maju, mendorong Indonesia menjadi negara dengan ekonomi yang baik. Dampaknya adalah meningkatnya aktivitas perdagangan yang meluas, tidak hanya di pasar domestik tetapi juga di pasar internasional, karena Indonesia terlibat dalam perdagangan global. Di sektor ekonomi, pasar modal menjadi salah satu aktivitas yang efektif dan modern karena memberikan keuntungan bagi para investor yang menyuntikkan dana mereka untuk mendukung operasional perusahaan.

Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan pasar modal memiliki peranan yang sangat signifikan, terutama bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) di berbagai sektor. Melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), investor dapat berinvestasi dalam berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di dalamnya dengan membeli atau melakukan perdagangan saham. Setiap perusahaan memiliki tujuan masing-masing, yaitu mencapai keuntungan atau laba yang tinggi. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan membutuhkan dukungan dana dari pihak eksternal untuk menjalankan kegiatan operasional mereka. Pihak eksternal yang dimaksud di sini adalah kreditur dan investor. Kreditur akan menerima imbalan berupa bunga, sementara investor akan menerima dividen yang dibagikan oleh

perusahaan. Bagi investor, hal yang paling penting dalam menginvestasikan uang mereka adalah mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, investor perlu mengevaluasi apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan dan dapat memberikan keuntungan di masa depan.

Pada akhir tahun 2022, tercatat 839 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id). Banyaknya jumlah perusahaan ini akan membuat para investor maupun calon investor dihadapkan pada pilihan yang sulit dalam mengambil keputusan investasi. Menanggapi masalah tersebut, tentunya para investor harus lebih berhati-hati dalam menentukan keputusan investasinya. Salah satu industri yang memegang peranan penting terhadap pertumbuhan ekonomi nasional yaitu industri manufaktur. Pada Bursa Efek Indonesia, terdapat dua sektor utama di dalam industri manufaktur yaitu sektor barang konsumen non primer (*consumer cyclicals*) dan sektor barang konsumen primer (*consumer non-cyclicals*). Salah satu sektor dengan perusahaan terbanyak yaitu sektor barang konsumen non primer (*consumer cyclicals*). Sektor barang konsumen non primer sama seperti sektor industri barang non konsumen sebelum berganti nama karena perubahan dari BEI pada 25 Januari 2021 mengenai klasifikasi JASICA (*Jakarta Stock Industrial Classification*) menjadi IDX-IC (*IDX- Industrial Classification*).

Perkembangan ekonomi di Indonesia sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan sektor barang konsumen non primer, karena sektor ini memiliki keterkaitan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari. Salah satu alasan yang mendorong pemilihan sektor barang konsumen non

primer dalam perusahaan manufaktur adalah karena sektor tersebut menawarkan cakupan yang sangat luas dan memiliki skala yang lebih besar dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Dalam konteks ini, barang konsumen non primer merujuk kepada produk-produk yang dibutuhkan oleh konsumen dalam kehidupan sehari-hari, seperti elektronik konsumen, pakaian, furnitur dan sejenisnya. Keberagaman produk dalam sektor barang konsumen non primer membuatnya memiliki cakupan pasar yang luas, melibatkan berbagai segmen konsumen. Perusahaan yang beroperasi dalam sektor ini memiliki peluang yang lebih besar untuk menjangkau target pasar yang lebih luas, memperoleh basis pelanggan yang lebih besar, dan menghasilkan pendapatan yang signifikan. Selain itu, sektor barang konsumen non primer juga dikenal memiliki skala yang lebih besar dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Hal ini berarti terdapat lebih banyak perusahaan dalam sektor ini, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil dan menengah dengan jumlah 139 perusahaan yang terdaftar sampai akhir tahun 2022 (www.idx.co.id).

Aktivitas investasi seringkali melibatkan risiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh para investor. Informasi yang diperoleh dari perusahaan umumnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan seperti laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas. Kebijakan dividen pada dasarnya melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda, yaitu pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajemen sebagai pengelola perusahaan. Bagi investor, dividen merupakan bentuk pengembalian investasi mereka

dalam bentuk kepemilikan saham dari perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen berarti arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karena itu, peluang untuk melakukan investasi dengan dana yang dibagikan sebagai dividen menjadi terbatas.

Pembagian dividen merupakan topik yang menarik untuk diteliti karena manajemen seringkali menghadapi kesulitan dalam mengambil keputusan yang tepat mengenai dividen. Di satu sisi, pembagian dividen memenuhi harapan investor untuk mendapatkan pengembalian atas investasi mereka, namun di sisi lain, perusahaan juga harus mempertimbangkan kelangsungan operasionalnya. Kebijakan dividen melibatkan penentuan jumlah pembayaran dividen oleh perusahaan serta laba yang ditahan untuk keperluan perusahaan. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan yang tersisa setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetap seperti bunga dan pajak. Persentase pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen tunai (laba yang dibagikan) disebut rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*). Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam dividen per saham, yaitu jumlah dividen yang diberikan kepada para investor. Jumlah dividen per saham yang dibagikan akan mempengaruhi keputusan investasi para investor dan juga akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan. Dividen per saham dapat didefinisikan sebagai pendapatan setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham.

Di Indonesia, fenomena atau realita *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang terjadi yaitu pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen non primer dari periode 2020-2022 tingkat pembagian dividen mengalami

fluktuasi setiap tahunnya, berikut rata-rata DPR dari beberapa perusahaan besar pada sektor barang konsumen non primer:

Tabel 1. 1
Rata-Rata DPR Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer
Tahun 2020-2022

2020	2021	2022
128,10%	237,15%	11,80%

Sumber: www.idx.co.id (2023)

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan bahwa tingkat *Dividen Payout Ratio* (DPR) mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Hal tersebut dapat dilihat pada rata-rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) perusahaan sektor barang konsumen non primer pada tahun 2020-2022. Fluktuasi pembagian dividen ini berpotensi mempengaruhi kepercayaan investor terhadap saham yang mereka miliki. Investor beranggapan bahwa fluktuasi pembagian dividen menandakan kondisi perusahaan yang buruk di masa depan, sehingga hal ini perlu dipertimbangkan dengan serius karena modal perusahaan sangat bergantung pada para investor.

Kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan dividen sangat diperhatikan, semakin besar pembayaran dividen yang diberikan maka dapat dipandang bahwa perusahaan memperoleh keuntungan. Beberapa faktor yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Besarnya tingkat keuntungan akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Dalam penelitian ini, ROE (*Return on Equity*) digunakan sebagai indikator profitabilitas. ROE

menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Menurut Sundjaja (2010), semakin tinggi ROE, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika perusahaan mencatat laba yang besar, maka dividen tunai yang diberikan kepada investor juga akan semakin besar. Hasil penelitian dari Mnune dan Purbawangsa (2019) menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen sedangkan hasil penelitian Bawamenewi dan Afriyeni (2019) menunjukkan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Selanjutnya adalah *leverage* yang merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang jatuh tempo dalam waktu lebih dari satu tahun. Dalam penelitian ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai indikator *leverage* untuk mengukur sejauh mana perusahaan didanai oleh hutang. Ini menggambarkan seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan total asetnya. Semakin tinggi rasio *leverage*, maka tingkat dividen yang dibagikan akan semakin rendah. Hasil penelitian dari Ratnasari dan Purnawati (2019) menunjukkan *Leverage* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen sedangkan hasil penelitian dari Putri dan Susetyo (2020) menunjukkan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Faktor ketiga adalah likuiditas yang merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Dalam penelitian ini, likuiditas diwakili oleh *Current Ratio* (CR). Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya dalam

memenuhi kewajiban jangka pendek, termasuk pembayaran dividen yang masih harus dilakukan. Bagi perusahaan, dividen merupakan arus kas keluar, dan jika posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan semakin besar, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham akan semakin besar pula. Hasil penelitian dari Jayanti, dkk (2021) menunjukkan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen sedangkan hasil penelitian dari Firmansyah, dkk (2020) menunjukkan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Faktor lainnya adalah kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set (IOS)* merujuk pada pilihan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aset perusahaan. Tingkat IOS diukur menggunakan suatu proksi, dan dalam penelitian ini, proksi yang digunakan adalah proksi berbasis harga, seperti *Market to Book Value of Equity Ratio (MVE/BVE)*. MVE/BVE menggambarkan perbandingan antara kapitalisasi pasar perusahaan (jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga penutupan saham) dengan total ekuitas perusahaan. Proksi ini mencerminkan cara pasar menilai potensi pengembalian investasi perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pengembalian yang diharapkan dari ekuitasnya. Semakin tinggi nilai MVE/BVE, semakin tinggi tingkat IOS perusahaan. Tingkat IOS yang tinggi menunjukkan adanya peluang investasi yang banyak yang perlu didanai, yang pada gilirannya mengurangi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dana yang seharusnya diberikan sebagai dividen kepada pemegang saham akan dialihkan untuk membeli investasi yang menguntungkan. Hasil penelitian dari Prihatini, dkk (2019)

menunjukkan Kesempatan Investasi berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen sedangkan hasil penelitian dari Suari dan Wati (2020) menunjukkan Kesempatan Investasi berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Faktor terakhir adalah ukuran perusahaan yang mengacu pada skala atau besarnya suatu perusahaan yang ditentukan oleh total aset yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Dengan adanya akses ini, perusahaan memiliki kesempatan yang lebih baik untuk mendapatkan dana yang dapat digunakan, antara lain, untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Di sisi lain, perusahaan yang baru didirikan atau memiliki ukuran yang kecil akan menghadapi berbagai kesulitan dalam mengakses pasar modal. Hal ini membatasi kemampuan mereka dalam memperoleh modal dan pinjaman dari pasar modal, yang pada akhirnya akan berdampak pada kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen. Hasil penelitian dari Sudiartana dan Yudiantara (2020) menunjukkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen sedangkan hasil penelitian dari Palupi (2020) menunjukkan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disebutkan, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kesempatan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen”**.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka yang menjadi rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 2) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 3) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 4) Apakah Kesempatan Investasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 5) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

- 2) Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 3) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 4) Untuk menganalisis pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 5) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- 1) Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber bacaan ilmiah yang berguna dalam bidang pendidikan, khususnya dalam konteks investasi serta memberikan landasan yang kuat sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya.

- 2) Manfaat Praktis

- a) Bagi Penulis

Penelitian ini bertujuan untuk meningkatkan pemahaman penulis tentang kebijakan dividen dan faktor-faktor yang

mempengaruhinya. Hasil penelitian ini akan menjadi acuan yang berharga dalam aktivitas berinvestasi di pasar modal.

b) Bagi Investor

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menyediakan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan pembagian dividen.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling theory*

Spence (1973) mengemukakan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) merupakan suatu teori yang menjelaskan bagaimana individu atau organisasi menggunakan tindakan-tindakan atau sinyal-sinyal tertentu guna menyampaikan informasi yang bermanfaat kepada pihak lain. Dalam konteks keuangan, teori sinyal sering digunakan untuk memahami bagaimana perusahaan memanfaatkan kebijakan-kebijakan seperti kebijakan dividen atau kebijakan pembiayaan untuk menyampaikan sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Teori sinyal (*signaling theory*) dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara faktor-faktor seperti profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen dalam penelitian ini.

Menurut teori sinyal, kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai sinyal (tanda) bagi investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, faktor-faktor seperti profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal yang dikirimkan kepada investor melalui kebijakan dividen. Misalnya, jika suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan mampu menghasilkan laba yang cukup untuk membayar

dividen. Dalam hal ini, kebijakan dividen yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, artinya perusahaan memiliki tingkat utang yang signifikan dalam struktur keuangan, hal ini dapat memberikan sinyal negatif kepada investor. Perusahaan mungkin memilih untuk membatasi pembagian dividen agar dapat mengalokasikan sebagian laba untuk membayar utang tersebut. Dalam hal ini, kebijakan dividen yang rendah dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan sedang berupaya mengurangi utangnya.

Likuiditas, kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen dan menjadi sinyal bagi investor. Misalnya, jika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi dan banyak peluang investasi yang menjanjikan, perusahaan mungkin cenderung memilih untuk menahan laba dan mengalokasikannya untuk investasi tersebut daripada membayar dividen. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan sedang fokus pada pertumbuhan dan mengambil kesempatan investasi yang menguntungkan.

Ukuran perusahaan juga dapat menjadi sinyal bagi investor. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar biasanya lebih mudah memperoleh akses ke pasar modal dan mendapatkan dana yang lebih banyak. Dalam hal ini, perusahaan mungkin memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam pembagian dividen. Kebijakan dividen yang lebih tinggi dari perusahaan besar dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai stabilitas dan keberhasilan perusahaan.

2.1.2 Kebijakan dividen

Menurut Putri, dkk (2021), teori kebijakan dividen merupakan serangkaian konsep dan prinsip yang berusaha untuk menjelaskan mengapa dan bagaimana perusahaan mengambil keputusan mengenai jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dalam teori ini, terdapat pertimbangan penting mengenai bagaimana perusahaan membagi alokasi laba yang dihasilkan antara pembayaran dividen kepada pemegang saham dan retensi laba untuk investasi atau kebutuhan operasional perusahaan. Menurut Gordon (1963), investor lebih cenderung memilih untuk menerima dividen saat ini daripada dividen di masa depan. Hal ini disebabkan karena investor memiliki keyakinan lebih tinggi terhadap dividen yang sudah tersedia dan dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan investasi atau konsumen pribadi. Dalam konteks ini, kebijakan dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan dan harga sahamnya.

2.1.3 Profitabilitas

Menurut Ratnasari dan Purnawati (2019), profitabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan perusahaan yang mencerminkan efektivitas manajemen perusahaan. Ini adalah ukuran utama dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui kegiatan operasionalnya. Profitabilitas juga penting dalam menentukan nilai perusahaan dan memenuhi kewajiban kepada pemegang saham.

Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah *Return on Equity* (ROE). ROE menggambarkan

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal yang digunakan Hanafi (2012). Dalam perspektif pemegang saham, semakin tinggi nilai ROE, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi menjadi daya tarik bagi investor. Selain itu, laba yang tinggi juga memberikan keuntungan bagi pemegang saham karena dapat menghasilkan dividen yang tinggi.

2.1.4 *Leverage*

Menurut Suari dan Wati (2020), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan membiayai kegiatannya dengan dana pinjaman. Penggunaan utang dalam jumlah yang besar dapat meningkatkan risiko perusahaan dan juga meningkatkan biaya dari utang tersebut. Tingginya tingkat utang perusahaan dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan karena hal ini tidak sesuai dengan harapan investor terkait dividen yang diharapkan.

Rasio *leverage* menggambarkan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini, *leverage* diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), yang mengindikasikan seberapa besar modal yang digunakan untuk menutupi utang perusahaan kepada pihak luar. *Leverage* dapat dihitung dengan membandingkan total kewajiban atau hutang perusahaan dengan total ekuitas atau modal perusahaan sendiri.

2.1.5 Likuiditas

Menurut Hanafi (2012), likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Risiko likuiditas perusahaan dipengaruhi oleh arus kas yang masuk dan keluar, serta prospek arus kas untuk kinerja masa depan. Kurangnya likuiditas bagi pemegang saham dapat mengindikasikan adanya kerugian dalam investasi modal. Dalam konteks ketidaksempurnaan pasar, perusahaan mungkin harus menanggung biaya kebangkrutan. Namun, risiko semacam itu dapat dihindari jika perusahaan memiliki cadangan kas yang cukup untuk melunasinya. Dalam situasi kebangkrutan, aset likuid perusahaan akan memberikan manfaat bagi pemegang saham yang harus menanggung biaya tersebut.

Rasio likuiditas difokuskan pada aset lancar dan kewajiban lancar, karena perusahaan membutuhkan kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendek (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aset lancar. Rasio yang rendah menunjukkan tingkat likuiditas jangka pendek yang rendah, sementara rasio yang tinggi menunjukkan kelebihan aset lancar (likuiditas yang tinggi dan risiko yang rendah).

2.1.6 Kesempatan investasi

Prihatini, dkk (2019) mengungkapkan bahwa kesempatan investasi adalah keputusan investasi yang melibatkan kombinasi aset yang dimiliki saat ini (aset yang ada) dan opsi investasi di masa depan. Ketika sebuah perusahaan memiliki peluang investasi yang besar, kecenderungan pembayaran dividen akan cenderung menurun karena manajemen meyakini bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan dalam laba ditahan untuk keberlanjutan perusahaan. Kesempatan investasi menjadi relevan saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dan berupaya untuk mengembangkan bisnisnya. Pertumbuhan aset dan ekuitas mencerminkan pilihan untuk memanfaatkan kesempatan investasi tersebut. Jika ada peluang investasi yang menguntungkan, manajer berusaha untuk memanfaatkannya dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, semakin besar juga investasi yang dilakukan.

Secara umum, *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan luasnya peluang investasi yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, tetapi hal ini sangat tergantung pada keputusan pengeluaran perusahaan untuk masa depan. Dengan demikian, *investment opportunity set* adalah peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan dan mempengaruhi pandangan manajer, pemilik, kreditur, dan investor terhadap profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Selain itu, *investment opportunity set* tidak dapat diamati langsung, sehingga diperlukan proksi yang dapat dikaitkan dengan variabel lain dalam perusahaan.

Menurut Kallapur and Tromble (2001), ada tiga jenis proksi IOS, yaitu:

- 1) Proksi berbasis harga (*price-based proxies*): Proksi ini mengasumsikan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian besar tercermin dalam harga saham. Perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif terhadap aset yang dimiliki.
- 2) Proksi berbasis investasi (*investment-based proxies*): Proksi ini berpendapat bahwa tingkat investasi yang tinggi berhubungan positif dengan nilai IOS perusahaan.
- 3) Proksi berbasis pengukuran variasi (*variance measurement*): Proksi ini menyatakan bahwa suatu opsi akan memiliki nilai lebih jika variabilitas ukurannya digunakan untuk memperkirakan besarnya opsi pertumbuhan, seperti variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aset.

Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan adalah proksi berbasis harga, salah satunya adalah rasio *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE). MVE/BVE merupakan perbandingan antara kapitalisasi pasar (jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga penutupan saham) dengan total ekuitas. Proksi ini mencerminkan penilaian pasar terhadap *return* investasi perusahaan di masa depan dibandingkan dengan *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Semakin tinggi nilai MVE/BVE, semakin tinggi tingkat IOS perusahaan. Tingkat IOS yang tinggi menunjukkan adanya banyak peluang investasi yang perlu didanai, sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan berkurang. Dana yang

seharusnya diberikan sebagai dividen kepada pemegang saham akan digunakan untuk membeli investasi yang menguntungkan.

2.1.7 Ukuran perusahaan

Menurut Palupi (2020), ukuran perusahaan merujuk pada skala perusahaan yang dapat diukur dari total aktiva yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun. Selain itu, total penjualan juga dapat digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan. Karena biaya-biaya yang terkait dengan penjualan cenderung meningkat, perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang dapat mengurangi laba.

Perusahaan yang memiliki ukuran besar memiliki beberapa keunggulan dibandingkan perusahaan dengan ukuran kecil. Pertama, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan memengaruhi kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Ketiga, adanya potensi pengaruh skala dalam hal biaya dan pengembalian membuat perusahaan yang lebih besar memiliki potensi untuk mendapatkan laba yang lebih besar. Ukuran perusahaan dapat diamati melalui total aktiva yang tercatat dalam neraca perusahaan, dan ukuran ini mencerminkan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

- 1) Jayanti, dkk (2021) meneliti tentang Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan di Indonesia. Variabel terikat

yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Variabel bebas yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel yang diteliti yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah populasi dan sampel penelitian.

- 2) Sudiartana dan Yudiantara (2020) meneliti tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Variabel bebas yang digunakan adalah ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel yang diteliti yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan

menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah populasi dan sampel penelitian.

- 3) Firmansyah, dkk (2020) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel yang diteliti yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah populasi dan sampel penelitian.
- 4) Putri dan Susetyo (2020) meneliti tentang Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang Terindex di JII Periode 2015-2018. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Variabel bebas yang digunakan adalah kesempatan investasi, *leverage*, dan likuiditas. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa *leverage* dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kesempatan

investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel yang diteliti yaitu kesempatan investasi, *leverage*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah populasi dan sampel penelitian.

- 5) Suari dan Wati (2020) meneliti tentang Pengaruh Kesempatan Investasi, Likuiditas, *Leverage*, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Variabel bebas yang digunakan adalah kesempatan investasi, likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan institusional. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel yang diteliti yaitu kesempatan investasi, likuiditas, *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah populasi dan sampel penelitian.
- 6) Palupi (2020) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di

Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Variabel bebas yang digunakan adalah kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *investment opportunity set*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel yang diteliti yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah populasi dan sampel penelitian.

- 7) Ratnasari dan Purnawati (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan *leverage*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah

variabel yang diteliti yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah populasi dan sampel penelitian.

- 8) Mnune dan Purbawangsa (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel yang diteliti yaitu profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah populasi dan sampel penelitian.
- 9) Bawamenewi dan Afriyeni (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas, *leverage* dan likuiditas. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier

berganda. Hasil menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel yang diteliti yaitu profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah populasi dan sampel penelitian.

- 10) Prihatini, dkk (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas, *investment opportunity set*, dan kepemilikan manajerial. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa *investment opportunity set* dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel yang diteliti yaitu profitabilitas, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah populasi dan sampel penelitian.