

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di era perkembangan masa digitalisasi saat ini, terutama di Indonesia, pertumbuhan perekonomian Negara yang sangat cepat. Di dukung oleh faktor faktor perkembangan teknologi yang semakin maju dan sumber daya manusia yang berkualitas, sangat mendukung Indonesia menjadi Negara dengan perekonomian yang lebih baik. Dalam perekonomian khususnya Indonesia yang terus mengalami perkembangan dan peningkatan, perusahaan menghadapi pada kondisi persaingan pasar yang semakin ketat. Di sektor ekonomi, Pasar modal menjadi salah satu aktivitas yang efektif karena memberikan keuntungan bagi para investor yang menanamkan dananya untuk mendukung operasional perusahaan, khususnya bagi perusahaan yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (*go public*) dalam menghadapi persaingan antar sektor industri lainnya.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah pasar modal di Indonesia yang didalamnya tergabung perusahaan-perusahaan besar di Indonesia. Bursa Efek Indonesia memiliki peran yang sangat penting, khususnya dalam perusahaan publik di berbagai sektor industri. Melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), investor dapat berinvestasi dalam berbagai sektor perusahaan yang terdaftar dengan membeli atau melakukan perdagangan saham. Setiap perusahaan memiliki tujuannya masing-masing, yaitu untuk memperoleh laba atau keuntungan yang tinggi. Untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan membutuhkan dukungan dana dari pihak eksternal dalam menjalankan operasional perusahaannya dan mengharapkan adanya

pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Pihak eksternal yang dimaksud adalah kreditur dan investor yang dimana kreditur akan memperoleh bunga dari dana yang dipinjamkan sedangkan investor memperoleh pengembalian atas investasi yang dilakukan yaitu dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

Dividen menjadi aspek yang penting dalam perusahaan dimana dapat mempengaruhi pemangku kepentingan, pemegang saham dan investor untuk dapat bekerja sama dan berinvestasi dengan perusahaan. Bagi investor hal yang paling dipertimbangkan dalam berinvestasi adalah seberapa besar tingkat return atas investasi yang mereka lakukan yang dapat dibagikan oleh perusahaan. Oleh karena itu investor perlu mengevaluasi apakah perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam memberikan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan atau tidak.

Pada tahun 2022 tercatat 839 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya perusahaan terdaftar, calon investor dihadapkan oleh pilihan yang sulit dalam mengambil keputusan berinvestasi. Investor membutuhkan berbagai informasi, termasuk informasi yang diperoleh dari operasi bisnis serta data terkait lainnya, seperti kondisi politik dan ekonomi perusahaan. Salah satu sektor industri yang ikut bersaing adalah perusahaan industri manufaktur.

Perkembangan ekonomi di Indonesia sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan industri manufaktur, industri manufaktur mencakup sektor makanan dan minuman, yang secara langsung berkaitan dengan daya beli konsumen sehari-hari. Untuk dapat memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan, bisnis manufaktur di industri makanan dan minuman membutuhkan modal dalam jumlah yang signifikan, perusahaan dapat memperoleh melalui sumber luar dari perusahaan

yaitu kreditur dan investor. Kinerja yang baik dari perusahaan manufaktur yang dimana hal ini akan mampu meningkatkan kepercayaan publik yang lebih besar terhadap perusahaan. Di sisi lain, jika kinerja perusahaan menurun, kepercayaan publik terhadap perusahaan juga akan menurun. Kegiatan investasi dapat melibatkan berbagai risiko dan ketidakpastian yang sulit diantisipasi oleh investor. (Arifin, 2005:12). Salah satu bentuk investasi di pasar modal adalah saham, tingkat pengembalian investasi ini berupa dividen (Widoatmodjo, 2007:33). Kebijakan dividen menjadi fokus perhatian berbagai pihak seperti pemegang saham, kreditur dan pihak eksternal lainnya yang berkepentingan dengan perusahaan (Yunisari dan Ratnadi, 2018). Kebijakan dividen menjadi keputusan pada suatu perusahaan dalam menentukan berapa besar laba yang akan diperoleh perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi dividen yang akan di bagikan atau digunakan sebagai laba ditahan. Suatu perusahaan sering mengalami kesulitan dalam memutuskan apakah akan mendistribusikan dividen atau mempertahankan laba keuntungan untuk nantinya dipergunakan investasi kembali dalam proyek perusahaan yang nantinya dapat lebih menguntungkan untuk mengembangkan bisnis mereka.

Kebijakan dividen memiliki kaitan yang sangat besar dalam keputusan apakah akan membayar dividen kepada pemegang saham atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan yang nantinya lebih menguntungkan untuk mempercepat pertumbuhan perusahaan itu sendiri sangat dipengaruhi oleh kebijakan dividen (Atmaja, 2008). Dalam kebijakan dividen pada perusahaan membutuhkan perhatian dan pertimbangan secara seksama untuk menentukan jumlah pembagian keuntungan yang akan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan jumlah pembagian keuntungan yang dapat ditahan

sebagai laba perolehan perusahaan. Dalam mengalokasikan keuntungan ini, laba ditahan perusahaan dan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan berdampak pada berbagai masalah yang akan muncul (Diana, 2011). Perbedaan kepentingan yang terjadi antara investor sebagai pemilik dan manajemen sebagai pengelola menyebabkan perlu adanya kebijakan-kebijakan terkait dividen, agar keperluan kedua belah pihak dapat terpenuhi (Panjaitan *et al*, 2019).

Fenomena kebijakan dividen atau realita *dividend payout ratio* yang terjadi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman menunjukkan adanya fluktuasi dalam pembagian *dividend payout ratio*. Berikut adalah data DPR perusahaan manufaktur di BEI.

Tabel 1.1
Dividend Payout Ratio Beberapa Periode Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2022

Kode	Nama Perusahaan	Dividend Payout Ratio		
		2020	2021	2022
BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk.	40%	29%	39%
CEKA	Pt. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	33%	32%	27%
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	39%	46%	62%
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	39%	37%	46%
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk.	12%	70%	28%

Sumber : idx.co.id, data diolah (2023)

Berdasarkan pada Gambar 1.1 menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) selama periode 2020-2022 mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya. Dapat dilihat bahwa PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2020 memiliki *dividend payout ratio* sebesar 40% dan mengalami penurunan pada tahun 2021 menjadi 29%

namun terjadi peningkatan kembali pada tahun 2022 sebesar 39%. Kemudian PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk memiliki *dividend payout ratio* sebesar 33% pada tahun 2020 namun berbeda dengan PT Budi Starch & Sweetener Tbk yang mengalami penurunan pada tahun 2021 PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk mengalami peningkatan *dividen payout ratio* pada tahun 2021 sebesar 32% dan mengalami penurunan pada tahun 2022 menjadi 27%. Berdasarkan informasi diatas dengan adanya perbedaan *dividend payout ratio* pada beberapa perusahaan yang terjadi setiap tahunnya menunjukkan terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividen* sehingga dapat meningkat atau menurun di setiap tahunnya.

Salah satu kasus kebijakan *dividen* yang terjadi yaitu pada PT. Diamond Food Indonesia Tbk yang merupakan perusahaan manufaktur dalam sektor makanan dan minuman. Direktur Diamond Food Indonesia, Richard Johannes Purwadi, mengemukakan bahwa pada tahun 2021 tidak membagikan *dividen* kepada investornya. Laba yang diperoleh akan dialokasikan untuk perkembangan bisnis dari Diamond Food Indonesia. Berdasarkan paparan publik, diketahui PT. Diamond Food Indonesia Tbk telah melakukan penyesihan terhadap laba yang ditahan sebanyak 20% dari laba bersih tahun 2021 atau sebesar 70,29 miliar (Okezone, 2022).

Berdasarkan kasus di atas, Kepentingan perusahaan dalam membantu permodalan dan operasi bisnis untuk meningkatkan laba akan terabaikan jika semua *dividen* dialokasikan kepada investor. Di sisi lain, jika semua keuntungan disimpan, kepentingan pemegang saham juga diabaikan akibatnya, perselisihan antara manajer dan investor sering terjadi dalam hal ini rasio pembayaran *dividen* (DPR) digunakan dalam penelitian ini untuk mengevaluasi kebijakan *dividen*. DPR adalah

bagian dari total laba yang dibayarkan dalam bentuk tunai kepada pemilik atau pemegang saham (Gumanti, 2013). Dividen yang dihasilkan oleh perusahaan, tentunya dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan menentukan besar dividen yang dapat dibagikan ataupun keputusan tidak membagikan dividen juga tergantung dari kondisi keuangan perusahaan. Profitabilitas adalah salah satu dari beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan (Kasmir, 2019). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan profitabilitas menjadi dasar dalam pertimbangan terhadap pembagian dividen.

Pada rasio profitabilitas, Semakin tinggi tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan suatu keuntungan, maka semakin besar pula investor akan mengharapkan pembayaran dividen yang lebih tinggi seiring dengan meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas adalah faktor pertama yang dipertimbangkan investor saat membeli saham perusahaan karena tujuan utama perusahaan adalah menghasilkan laba. Rasio ini juga mampu memberikan nilai ukuran efisiensi pengelolaan perusahaan yang dibuktikan dengan laba yang dihasilkan dari pendapatan penjualan atau pendapatan investasi (Kasmir, 2019). Rasio profitabilitas diukur sebagai *return on assets* (ROA), yaitu rasio yang digunakan sebagai alat ukur pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan relatif terhadap total aset perusahaan atau sebagai ukuran untuk mengevaluasi pengembalian aset perusahaan. Hasil dari penelitian yang dilaksanakan oleh Hermanto dan Fitriati (2022), Handrijaningsih dkk (2021), Agustino dan Dewi (2019), Sudiartana dan Yudiantara (2020), Puspitaningtyas dkk (2019), Rahardjo dan Surya (2021), Yunisari dan Ratnadi (2018) menunjukkan

bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian menurut Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Iswara (2017), yang dalam penelitiannya menunjukkan hasil sebaliknya yaitu rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang bertolak belakang juga diuraikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Cahyono dan Asandimitra (2021), Farida Ulfah (2016), Widyatama (2017), Maharani dan Terzaghi (2022) dan Sugiharto dan Amanah (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, hal ini tercermin dari modal perusahaan sendiri yang digunakan untuk melunasi hutang jangka pendek pada perusahaan menurut Suriani (2018). *Leverage* menurut Kasmir (2019:112) adalah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* yang merupakan rasio untuk menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan (Murhadi, 2013). Peningkatan rasio *leverage* dapat berdampak pada penurunan laba perusahaan yang dipergunakan untuk memenuhi kewajiban dalam membayar sebagian bunga dari pinjaman perusahaan. Menurut Arief (2012) Perusahaan akan cenderung membayar dividen rendah jika beban hutangnya lebih besar. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Noefiansyah dan Idayati (2019), Widyatama (2017), Agustino dan Dewi (2019), Mnune dan Purbawangsa (2019), Aryani & Fitria (2020), Madyoningrum (2019) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrianti dan Zulvia (2020), Handrijaningsih dkk (2021), Maharani dan Terzaghi (2022), Dhumawati dkk (2021), Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Azizah dkk (2020), Hermanto dan Fitriati (2022), Sugiharto dan Amanah (2020), Maula dan Yuniati (2019) menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lainnya menurut Sumarlin dkk (2020), Sudiartana dan Yudiantara (2020), Winny Victoria (2019) dalam penelitiannya menyatakan hal sebaliknya bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan juga memiliki berpengaruh yang besar pada kebijakan dividen. Menurut (Permana, 2016) ukuran perusahaan merupakan skala penting bagi investor untuk menentukan besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari penjualan, total aset, dan ekuitas yang dimiliki. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan yang semakin besar akan menimbulkan semakin besar pula aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan dalam mendapatkan hutang sehingga hutang menjadi bertambah. Perusahaan yang lebih besar seringkali dapat membayar tingkat dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lebih kecil dan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar memudahkan perusahaan dalam mengakses pasar modal. Sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan dengan pertumbuhan yang baik. Penelitian yang dilaksanakan oleh Madyoningrum (2019) menyebutkan hasil dalam penelitiannya bahwa *firm size* (ukuran perusahaan) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal yang sama di ungkapkan oleh Akbar dan Fahmi (2020), Agustino dan Dewi (2019), Sudiartana dan Yudiantara (2020), Aryani &

Fitria (2020), Apriliyona dan Asyik (2020), Febrianti dan Zulvia (2020), Yani dan Dana (2017), Dhumawati dkk (2021) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dikemukakan oleh Mnune dan Purbawangsa (2019), Iswara (2017) menyebutkan dalam bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil sebaliknya juga diungkapkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Mispityanti (2020), Maharani dan Terzaghi (2022), bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas menurut Horne (2012) diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang baik dapat mencerminkan tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Likuiditas pada suatu perusahaan menjadi salah satu faktor tolak ukur bagi investor dalam menilai suatu perusahaan apakah perusahaan tersebut dalam keadaan yang sehat atau tidak. Likuiditas perusahaan dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen. Dividen merupakan arus kas keluar suatu perusahaan, semakin banyak laba dan kas yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi kapasitas pembagian dividen perusahaan tersebut. Hanya perusahaan dengan likuiditas yang baik yang dapat membayarkan dividennya kepada para investor. Dalam penelitian ini variabel likuiditas digunakan sebagai variabel moderasi dalam mengukur pengaruh likuiditas dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh dari profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Pemilihan lokasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya dalam sektor makanan dan minuman pada tahun

2020-2022 dikarenakan perusahaan pada sektor makanan dan minuman adalah salah satu sektor industri yang masih terus mengalami peningkatan dalam perkembangannya (Aziz, 2014). Selain itu industri pada sektor makanan dan minuman adalah bagian dari sektor industri manufaktur unggulan.

Berdasarkan siaran pers Kementerian Perindustrian Republik Indonesia telah menetapkan bahwa pada tahun 2018 industri pada sektor makanan dan minuman mengalami pertumbuhan sebesar 7,91 persen, dan melewati sebesar 5,17 persen pada pertumbuhan ekonomi. Bahkan, pertumbuhan output industri pengolahan naik sebesar 3,90 persen, yang sebagian disebabkan oleh kenaikan 23,44 persen dalam produksi sektor makanan dan minuman. Selain itu, industri makanan merupakan salah satu sektor industri pendukung dalam peningkatan nilai investasi nasional yang memberikan kontribusi sampai dengan Rp56,60 triliun pada tahun 2018 (Kementerian Perindustrian, 2019)

Berdasarkan fenomena dan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, peneliti kembali meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penelitian ini dapat diuraikan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah likuiditas mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah likuiditas mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah likuiditas mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas dalam memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas dalam memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

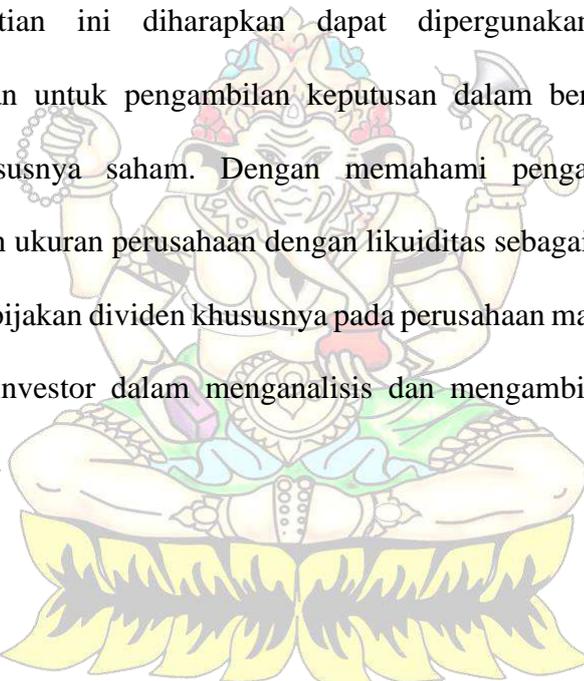
1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan dapat memberikan dukungan terhadap teori-teori yang digunakan di dalamnya, khususnya teori keagenan. penelitian kebijakan dividen dengan menggunakan teori keagenan dapat lebih

mendalam untuk dapat memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dan bagaimana kebijakan tersebut dapat mencerminkan dinamika hubungan antara pemegang saham dan manajemen. Temuan dari penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan acuan dalam menambah pengetahuan khususnya mengenai saham dan menambah wawasan dalam dunia investasi.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal khususnya saham. Dengan memahami pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel moderasi terhadap kebijakan dividen khususnya pada perusahaan manufaktur dan dapat membantu investor dalam menganalisis dan mengambil keputusan untuk berinvestasi.



UNMAS DENPASAR

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut (Godfrey, 2010) dalam (Hary, 2017) mengemukakan teori keagenan merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kepentingan antara manajemen dan kepentingan pemegang saham, yang dimana pemilik perusahaan sebagai principal memberikan kewenangan kepada manajemen atau agen untuk menjalankan kegiatan operasional pada suatu perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan manajer lebih cenderung untuk mengutamakan kepentingan pribadi. Pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer, karena hal tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga dapat menurunkan keuntungan yang diterima. Menurut Kasmir (2019) para manajemen bisa saja melakukan perilaku manipulasi atau tindakan yang sama sekali tidak menguntungkan perusahaan seperti menyalahgunakan kekuasaan dan membuat keputusan yang sama sekali tidak sesuai dengan tujuan memaksimalkan kekayaan para pemegang. Secara tidak langsung hal tersebut akan merugikan kepentingan perusahaan. Perbedaan kepentingan antara pemilik dan pengelola inilah yang disebut *agency problem*.

Masalah keagenan (*agency problem*) merupakan masalah yang timbul akibat terjadinya ketidakserasian tujuan kepentingan antara manajer (agen pemegang saham) dengan pemegang saham karena adanya pemisahan tugas manajemen perusahaan dengan para pemegang saham (Keown et al, 2008:18). Manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat

keputusan, dan hal ini menciptakan konflik potensial atas kepentingan yang disebut teori keagenan (*agency theory*). Konflik antara manajemen dan para pemegang saham dalam perusahaan di mana manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda sehingga manajer tidak mau bekerja untuk para pemegang saham kecuali untuk kepentingan mereka sendiri. Masalah keagenan yang timbul umumnya akan terjadi apabila manajer memiliki proporsi atas saham kepemilikan perusahaan dibawah 100%, sehingga manajer akan bertindak untuk mengejar kepentingan diri sendiri dan tanpa memperhatikan nilai pengambilan keputusan pendanaan.

Konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham mampu berkurang dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat diselaraskan antara kepentingan-kepentingan yang terkait. Untuk mengurangi *agency problem* antara manajer dengan pemegang saham dapat dilakukan dengan berbagai cara. Salah satu upaya yang dilakukan untuk menguranginya yaitu dengan adanya biaya keagenan, dengan pembayaran dividen yang dapat menjadi bonding bagi manajemen. Perilaku tersebut nantinya akan memicu munculnya biaya keagenan (*agency cost*). Berdasarkan hal tersebut dalam kebijakan dividen perusahaan dapat dianggap oleh pemegang saham sebagai alat untuk meminimalisasi biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya, seperti mengurangi harga saham, asosiasi dengan potensial konflik antara manajer dan investor ketika kedua kelompok saling berbeda (Keown et al ,2008:617).

Pembagian dividen ini membuat pemegang saham mendapatkan pendapatan tambahan selain dari *capital gain*. Dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan. (Lutfiana, 2018). Teori keagenan memiliki

hubungannya yang erat dengan kebijakan dividen yaitu digunakan sebagai dasar untuk memahami masalah yang terjadi dalam manajemen laba (kebijakan dividen). Kebijakan dividen tidak hanya mengurangi masalah keagenan namun juga menyampaikan sejumlah informasi mengenai laba di masa depan. Bagi investor, kebijakan dividen penting untuk dikaitkan dengan peramalan laba di masa depan selain untuk peramalan kebijakan dividen itu sendiri.

Tingkat asimetri informasi relatif lebih tinggi pada perusahaan dengan peluang investasi yang besar. Manajer dapat memberikan informasi tentang nilai masa depan proyek, dan pemegang saham tidak dapat mengontrol tindakan mereka. Oleh karena itu, biaya intermediasi antara manajer dan pemegang saham meningkat pada perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi. Pemegang saham perusahaan cenderung mengandalkan insentif untuk mendorong manajer mengejar kepentingan mereka, yang mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan. Oleh karena itu, pembahasan dividen seringkali harus mengacu pada teori keagenan.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory merupakan teori yang menjelaskan tentang informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan pemilik. Pada saat informasi atau pemegang saham untuk mendorong mereka berinvestasi dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan di masa depan (Jogiyanto 2014:392). Pendapat lainnya mengenai teori sinyal yaitu menurut (Houston.et.al 2011:185) merupakan suatu tindakan yang dilakukan manajer untuk memberikan sinyal berupa informasi terkait

prospek perusahaan yaitu adanya asimetri informasi yang dimiliki oleh manajer dan principal. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut sangat diperlukan bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada kenyataannya dapat 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.

Dari pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa teori sinyal (signaling theory) mengemukakan bagaimana seharusnya informasi yang diberikan terhadap keberhasilan dan kegagalan manajemen yang disampaikan kepada pemilik perusahaan. Informasi tersebut dapat diberikan melalui laporan keuangan perusahaan. Teori sinyal ini dapat digunakan dalam membahas naik turunnya harga saham dipasar modal, sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif akan mempengaruhi kondisi pasar. Investor akan bereaksi dengan berbagai cara, seperti melihat dan menunggu perkembangan yang ada, kemudian baru mengambil keputusan.

Menurut teori ini, jika perusahaan meningkatkan dalam pembayaran dividen kepada investor, manajer percaya bahwa di masa depan perusahaan akan mampu memiliki pendapatan yang cukup besar untuk menyesuaikan sistem pembayaran dividen yang dilakukan saat ini. Jika perusahaan memberikan dividen yang lebih rendah daripada yang diharapkan maka hal ini akan dianggap sebagai sinyal buruk (Sudana, 2011:38).

Kebijakan dividen juga tidak dapat dipisahkan dari teori sinyal karena teori ini menyatakan bahwa investor akan memandang perubahan dividen sebagai suatu sinyal peramalan laba oleh manajemen dimasa depan. Menurut Sudana (2011:38) teori sinyal merupakan kegiatan perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial.

2.1.3 Dividen

Pengertian dividen menurut Suharli (2007), dividen merupakan bagian dari laba yang didistribusikan kepada para pemegang saham yang jumlahnya disesuaikan dengan jumlah saham yang dimiliki para pemegang saham. Besarnya dividen yang diperoleh pemegang saham dapat mengalami perubahan dari tahun sebelumnya, sesuai dengan besarnya laba di tahun berikutnya. Menurut Hanafi (2004) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain. Pembagian dividen yang dilakukan akan mengurangi laba ditahan perusahaan, sehingga pembagian dividen harus tepat agar perusahaan tidak mengalami kerugian. Jika perusahaan memutuskan membagi laba atau keuntungan dalam dividen, maka investor membagi sesuai dengan hak porsi saham yang ditanamkan. Dividen yang dibagikan ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan jenis pembayarannya ditentukan oleh kesepakatan bersama anggota rapat.

Dengan kata lain, jika perusahaan memerlukan pembiayaan maka semakin besar dividen tunai yang dibayarkan, semakin besar jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham biasa atau saham preferen. Berdasarkan ulasan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa dividen adalah suatu pembagian laba dari suatu usaha yang didistribusikan kepada

pemegang saham dimana laba tersebut dapat berupa dividen tunai atau dividen saham yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal.

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

1). Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai merupakan keuntungan atau laba dari investasi yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai oleh pihak perusahaan. Adapun sumber dari arus kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

2). Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen saham merupakan pembagian dividen dalam bentuk saham. Seringkali dividen saham ini digunakan sebagai pengganti dari dividen tunai. biasanya dinyatakan dalam suatu persentase tertentu dari jumlah saham yang beredar. Dengan kata lain, *stock dividend* atau dividen saham tidak lebih dari rekapitalisasi perusahaan terhadap penyusunan kembali modal perusahaan.

3). Dividen aktiva selain kas (*Property dividend*)

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

4). Dividen likuidasi (*Liquidating dividend*)

Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dari selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya. Dimana dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham merupakan hasil dari dilikuidasinya perusahaan.

2.1.4 Kebijakan Dividen

Menurut Ambarwati (2010:64), kebijakan dividen merupakan pengambilan kebijakan dari pihak manajemen yang berdasarkan keputusan pembayaran laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dari sebagian keuntungan perusahaan daripada ditahan menjadi laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan, pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2012:270).

Menurut Kasmir (2019:99) menyebutkan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan penentuan dalam pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan.

Kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini dikarenakan besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana 2011:127).

Berdasarkan dari beberapa pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian penting dari perusahaan yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Dilihat dari pengertian kebijakan deviden yaitu kebijakan untuk memutuskan dan menentukan berapa laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan). Kebijakan dividen adalah salah satu *return*

yang diterima oleh pemegang saham dalam kegiatan menginvestasikan modal di perusahaan selain *capital gain*.

Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber pendanaan perusahaan yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada pemegang saham. Setiap perusahaan tentunya menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut. Di sisi lain dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Akan tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Karena kalau semakin tinggi dividen yang dibayarkan, maka semakin rendah laba yang ditahan, dan akibatnya pada perusahaan akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut. Namun bila perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan maka pembayaran dividen akan semakin kecil.

Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend disebut *dividend payout ratio*. Semakin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2001 dalam Kurniawati, 2014:12-13). Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham, maka dapat diartikan oleh investor sebagai meningkatnya kinerja perusahaan di masa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri.

Dividend Payout Ratio(DPR) merupakan persentase dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. Semakin

tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *intern financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya apabila *dividend payout ratio* semakin kecil maka akan merugikan investor (para pemegang saham) tetapi *intern financial* perusahaan akan semakin kuat (Sudana 2011: 128). *dividend payout ratio* dihitung dengan membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase.

2.1.5 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019: 114) Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan, yaitu dengan ditunjukkannya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan berpengaruh positif terhadap perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan dapat menarik investor baru untuk berinvestasi. Tujuan terpenting suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang semaksimal mungkin. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat merealisasikan banyak hal bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan kualitas produk dan dapat melakukan investasi baru. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga menjadi bahan penilaian dalam ukuran tingkat efektivitas manajemen pada suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir 2019:114). Menurut (Prihadi 2020:166), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan terhadap berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama pada laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.

Pengukuran ini biasanya dilakukan untuk beberapa periode operasi agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik terjadi penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2019:114). Hasil pengukuran tersebut kemudian akan dijadikan bahan pertimbangan terhadap evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, dapat dikatakan bahwa mereka telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan. Kegagalan tersebut harus diselidiki dimana letak kelemahan dan kesalahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang kembali. Kegagalan atau keberhasilan akan dijadikan perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk perencanaan laba manajemen ke depan, sekaligus akan kemungkinan untuk perusahaan dalam menggantikan manajemen yang baru

terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen (Kasmir, 2019:115).

Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas yang digunakan perusahaan tergantung dari suatu manajemen masing-masing namun tujuannya tetap sama yaitu untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Penggunaan menyeluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, semakin sempurna hasil yang akan dicapai. Artinya hasil yang ingin diperoleh perusahaan mengenai kondisi dan posisi profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna. Menurut Kasmir (2019:116), ada beberapa jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah:

1). *Profit Margin* (Margin Keuntungan)

Profit Margin atau margin keuntungan dapat menunjukkan hasil seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih dengan penjualan.

2). *Return On Assets* (Tingkat Pengembalian Aset)

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Maksudnya dalam hal ini yaitu dapat menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan bila diukur dengan nilai asetnya. Semakin besar rasionya semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba.

3). *Return on Equity* (Tingkat Pengembalian Ekuitas)

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. ROE mengukur berapa persen memperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar rasionya semakin bagus karena dianggap kemampuan perusahaan yang efektif dalam menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba

4). Rasio Kemampuan Dasar untuk Menghasilkan Laba

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pengaruh pajak dan *leverage*. Rasio ini bermanfaat ketika membandingkan perusahaan dengan berbagai tingkat *leverage* keuangan dan situasi pajak.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Asset (ROA)*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar persentase perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini dianggap semakin baik kemajuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Pada penelitian Azizah dkk (2020), Dalam penelitiannya profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset (ROA)* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva atau aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*). Meningkatnya profitabilitas yang dicapai perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang lebih tinggi pula.

2.1.6 *Leverage*

Menurut Agus Sartono (2010 : 257) *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar suatu perusahaan dalam operasionalnya

mampu memenuhi dan menjaga kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat waktu. Untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. Menurut Irham Fahmi (2013 : 174) *leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya secara tepat waktu. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa besar resiko keuangan perusahaan dan juga dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor karena rasio ini mampu menunjukkan posisi keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio dengan pengukurannya membandingkan total hutang dengan total asset. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Kegunaan rasio ini tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja tetapi juga memiliki hubungan terhadap pihak-pihak diluar perusahaan yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan sebagai skala besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, penjualan, dan ekuitas yang dimiliki. Bagi perusahaan besar yang sahamnya menyebar luas dalam setiap perluasan modal saham hanya akan berpengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil, dimana ruang lingkup penyebaran sahamnya kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh

yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi (Permana, 2016:651). Ukuran perusahaan yang besar membuat perusahaan lebih mudah untuk mengakses pasar modal. Hal tersebut membuat perusahaan lebih mudah untuk mendapat tambahan dana untuk operasinya. Penelitian ini menggunakan proksi *size* yaitu dari total asset. Tujuan menggunakan total aset karena manajer menilai bahwa perusahaan yang memiliki total asset yang besar mampu menunjukkan bahwa suatu perusahaan tersebut relatif stabil dan mampu menghasilkan laba yang besar.

2.1.8 Likuiditas

Likuiditas merupakan permasalahan yang berhubungan terhadap kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera harus dipenuhi (Kasmir 2019:136). Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Syamsudin (2016) likuiditas merupakan salah satu rasio finansial yang dipergunakan dalam membandingkan antara current assets dengan current liabilitas. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi berdasarkan pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Dengan demikian rasio likuiditas berpengaruh dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga rasio ini memiliki hubungan dengan harga saham perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa current ratio atau likuiditas merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengalami

kesulitan. Semakin tinggi rasio lancarnya maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Untuk mengukur rasio keuangan secara lengkap, terdapat beberapa jenis-jenis rasio likuiditas yang digunakan. Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan menurut Kasmir (2019:136) yaitu:

1). *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio ini menggunakan sistem perbandingan total aset lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar akan mencerminkan kemampuan suatu perusahaan semakin tinggi dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* akan menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar.

2). *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio cepat yaitu rasio dengan cara membandingkan antara aset lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Penghitungan *quick ratio* dengan mengurangi aktiva lancar dengan persediaan karena persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga serta dapat menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditas.

3). *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah rasio lancar (*Current Ratio*) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat kebutuhan biaya jangka pendek yang tinggi maka perolehan laba cenderung diutamakan untuk membiayai kebutuhan dibandingkan digunakan untuk dividen. Akan tetapi, apabila perusahaan memiliki kebutuhan biaya jangka pendek yang rendah, besar kemungkinan bagi perusahaan akan membagikan dividen dengan kata lain ada pengaruh antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian merupakan kegiatan pengumpulan, pengolahan, analisis secara ilmiah dengan tujuan memberikan respon atau jawaban terhadap permasalahan yang ada dengan tujuan untuk memecahkan sebuah masalah. Untuk itu, penting bagi peneliti dalam mengawali kegiatan penelitian dengan melakukan kajian terhadap hasil penelitian sebelumnya. Berikut ini adalah beberapa hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan masing-masing variabel yang akan dibahas pada penelitian yang akan dilakukan. Penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai variabel Moderasi” dengan menggunakan beberapa acuan penelitian terdahulu yaitu:

Handrijaningsih dkk (2021) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur

di BEI Periode 2014-2018)”. Variabel independen pada penelitian ini adalah Profitabilitas dan *Leverage*, variabel dependennya adalah kebijakan dividen dan variabel moderasinya adalah likuiditas. Analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Didukung dengan hasil moderasi pada penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) setelah dimoderasi oleh likuiditas dan *leverage* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) setelah dimoderasi oleh likuiditas (CR). Hasil Penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahardjo dan Surya (2021) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dengan hasil moderasinya yang menyatakan bahwa Likuiditas memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian sebaliknya ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Maharani dan Terzaghi (2022) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan hasil moderasi bahwa likuiditas gagal memoderasi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Dhumawati dkk (2021) dalam penelitiannya yang berjudul “ Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen” Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, *firm size*, likuiditas dan *leverage* sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitiannya

menyatakan bahwa profitabilitas dan *firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menurut Widyatama (2017) dalam penelitiannya menyebutkan hasil yang berbeda yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Akbar dan Fahmi (2020) meneliti penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria sehingga diperoleh 21 sampel dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maharani dan Terzaghi (2022) menunjukkan hasil sebaliknya yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Azizah dkk (2020) dengan penelitiannya berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)”. Variabel independen pada penelitian ini adalah

ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan *sales growth*, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Hermanto dan Fitriati (2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian sebaliknya ditunjukkan oleh Madyoningrum (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal yang sama juga disampaikan oleh Iswara (2017) bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sumarlin dkk (2020) meneliti dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Likuiditas Dan *Growth Of Sales* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017” Dengan variabel independen adalah profitabilitas, kepemilikan manajerial, *leverage*, likuiditas dan *growth of sales* sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial, *leverage*, likuiditas dan *growth of sales* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian lainnya menunjukkan hasil yang sangat

bertolak belakang yaitu menurut Sudiartana dan Yudiantara (2020) *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Devi dan Mispianiti (2020) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen” Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya yang digunakan adalah kebijakan dividen. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian lainnya menurut Bawamenewi dan Afriyeni (2019), dalam penelitiannya menyatakan hasil sebaliknya yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan hal senada juga diuraikan dalam penelitian lainnya menurut Hermanto dan Fitriati (2022) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Noefiansyah dan Idayati (2019) dengan penelitiannya berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen.”. Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, *firm size*, likuiditas dan *leverage*, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *firm Size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni

(2019) menunjukkan hasil yang bertolak belakang yaitu profitabilitas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Madyoningrum (2019) meneliti penelitian dengan judul “Pengaruh *firm size*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen”. Variabel independen pada penelitian ini adalah *firm size*, *leverage* dan profitabilitas, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Penelitian ini metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian sebaliknya ditunjukkan oleh Devi dan Mispriyanti (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Bawamenewi dan Afriyeni (2019) dengan penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu menggunakan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2013-2017. Hasil penelitian sebaliknya menurut Akbar dan Fahmi (2020) pada penelitiannya menunjukkan hasil yang bertolak belakang yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan hal yang sama didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh

Noefiansyah dan Idayati (2019) pada penelitiannya menunjukkan hasil bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Iswara (2017) dengan penelitiannya berjudul “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 pada penelitian ini adalah likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, ukuran perusahaan, dan *asset growth*, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas dengan proksi *cash ratio*, *leverage* dengan proksi *debt to equity ratio*, dan *asset growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, rasio profitabilitas dengan proksi *return on equity* dan ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermanto dan Fitriati (2022) menunjukkan hasil sebaliknya bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian dari Sumarlin dkk (2020) menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian hasil penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang terletak pada variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen, sedangkan variabel independen pada penelitian ini juga memiliki kesamaan yaitu menggunakan profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan dan variabel moderasi yang digunakan pada penelitian yang akan

dilakukan dengan penelitian terdahulu memiliki kesamaan dengan menggunakan likuiditas. Lokasi penelitian yang digunakan pada penelitian ini juga hampir sama dengan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Namun pada penelitian ini lebih menekankan pada salah satu sektor yaitu sektor makanan dan minuman. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini yaitu terletak pada variabel independen yang digunakan yaitu *Investment Opportunity Set*, *agency cost*, Kepemilikan Manajerial, *Sales Growth*, Risiko Bisnis, *Capital Expenditure*. Waktu pelaksanaan antara penelitian sebelumnya dengan yang akan dilakukan juga berbeda.

