

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Didalam dunia bisnis Indonesia yang semakin pesat menyebabkan para pelaku bisnis harus senantiasa peka terhadap perubahan. Akibat keinginan konsumen untuk mendapatkan produk dengan kualitas yang lebih baik menimbulkan masing-masing perusahaan berlomba-lomba menciptakan produk yang lebih unggul dari perusahaan yang lain. Persaingan yang terjalin harus dialami tiap perusahaan, mengharuskan pihak yang mengelola perusahaan yaitu manajemen buat melakukan inovasi dan strategi bisnis agar terus dapat bersaing dengan pasar.

Tingginya persaingan mengakibatkan tiap perusahaan akan selalu ingin menjadikan posisi keuangannya lebih kokoh, kenaikan modal salah satu teknik perusahaan membuat keadaan perekonomian global di masa sekarang dan akan datang, Hal ini membuat perusahaan berusaha menarik sebanyak-banyaknya investor dalam kegiatan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia atau Indonesia *Stock Exchange* (IDX), pasar modal adalah suatu wadah untuk investor maupun calon investor guna untuk menginvestasikan atau melihat seberapa baiknya posisi keuangan suatu perusahaan atau bagaimana perusahaan itu dinilai akan menguntungkan di kemudian hari, sebelum melakukan penelusuran lebih dalam lagi para investor biasanya akan mencari tahu informasi tentang penilaian saham perusahaan yang akan diinvestasikan maka investor menjadikan laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan selaku acuan untuk para investor menilai perusahaan tersebut (Amanah, 2020).

Kinerja Keuangan adalah suatu analisis dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melakukan dengan menggunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan sebagai bahan acuan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut mencapai target prestasinya. Sehingga dalam dunia bisnis akan diketahui sejauh mana dan selama berapa periode sebuah Perusahaan dapat mempertahankan stabilitasnya (Neneng, 2022). Kinerja keuangan juga berfungsi untuk memperlihatkan kepada investor atau Masyarakat secara umum bahwa Perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik. Pasar modal memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian sebuah negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal memberikan kegunaan mempertemukan dua Pihak yang berkepentingan atau saling membutuhkan , artinya pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan juga pihak yang membutuhkan dana (emiten). Dengan adanya Pasar modal ini membuat para investor yang mempunyai kelebihan dana mempunyai harapan untuk mendapatkan keuntungan dengan menginvestasikan dana tersebut, dan perusahaan juga dapat menggunakan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa menunggu ketersediaan dana operasional perusahaan. Pasar modal memberikan peluang memperoleh keuntungan (return) untuk pemilik dana, sesuai dengan ciri investasi yang di seleksi (Muklis, 2016).

Pasar modal memiliki peluang sebagai tempat memperjualbelikan sekuritas serta selaku lembaga perantara, sebab dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Pasar modal juga dapat mendorong berlangsungnya penentuan jumlah dana yang lebih efektif untuk

pihak investor sebab investor dapat memilih sekuritas dengan tingkat return yang sangat memuaskan. Perusahaan yang menginginkan dana dapat menerima danadari pasar modal dengan cara melaksanakan penjualan sekuritas kepada melalui go public atau lebih dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO), sebaliknya bukti kepemilikan saham di sebuah perusahaan disebut sekuritas yang terbentuknya transaksi jual beli dengan bursa efek. Bursa efek adalah lembaga yang menyediakan fasilitas untuk berinvestasi salah satu bentuk penanaman modal dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Di negara indonesia juga memiliki bursa efek, yaitu pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana, untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek dari pihak – pihak yang ingin memperdagangkan Efek tersebut atau sahamnya. yang disebut dengan Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan go public adalah perusahaan yang sebelumnya tertutup menjadi perusahaan yang dapat dimiliki oleh masyarakat atau investor yang memiliki kelebihan dana. Perusahaan yang berada di daftar bursa efek sendiri akan berupaya semaksimal mungkin untuk mendapatkan keuntungan sebanyak – banyaknya, serta investor pastinya akan senang dan lebih tertarik kepada perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan dengan pengeluaran yang sekecil kecilnya . Saat ini perusahaan manufaktur yang tertera di Indonesia tidak semata mata bersaing dengan satu tempat atau wilayah saja tapi juga mencakup wilayah antar negara dengan teknologi yang sangat cepat ini.

Teknologi yang sangat berkembang pesat ini membuat perusahaan dituntut untuk melindungi kestabilan bahkan meningkatkan laba yang hendak berpengaruh terhadap perusahaan itu sendiri serta dalam mengambil kebijakan antara

membagikan atau ditahannya dividen kepada pemegang saham untuk pembiayaan investasi di masa mendatang. Didalam perusahaan terjadinya kinerja yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut dari mata investor yang akan memberikan dananya kepada Perusahaan, namun sebaliknya apabila kinerja perusahaan kurang menyakinkan maka tingkatan keyakinan masyarakat terhadap perusahaan tersebut akan menurun dalam artiannya perusahaan akan kehilangan kepercayaan masyarakat atau investor yang akan memberikan uangnya kepada perusahaan, serta dengan melaksanakan pertimbangan laporan keuangan perusahaan adalah salah satu cara membuat investor menilai kinerja perusahaan.

Laporan keuangan menjadi wadah para investor untuk mempercayakan dananya yang akan diinvestasikan ke perusahaan yang dipercayainya. Analisis menggunakan rasio keuangan membantu investor guna mengevaluasi laporan keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan menggunakan perhitungan, perbandingan yang menghubungkan antara satu data dengan data yang lain baik dalam neraca atau laba-rugi ataupun gabungan dari kedua laporan keuangan guna mengetahui kondisi keuangan perusahaan (Wiagustini, 2010:75). Penilaian laporan keuangan perusahaan akan membantu pihak yang berkepentingan dalam menilai kinerja perusahaan bersumber pada tingkatan likuiditas, profitabilitas solvabilitas, pertumbuhan perusahaan, *investment opportunity set* serta kebijakan dividen yang diterapkan Manajemen perusahaan.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang mengatur berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan berapa besar bentuk laba ditahan untuk mendanai investasi di masa depan (Sartono,

2010:281). Kebijakan pembayaran dividen memiliki pengaruh efek baik untuk investor maupun perusahaan yang hendak membayarkan dividen. Besar atau kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari tiap-tiap perusahaan, sehingga keputusan manajemen sangat diperlukan. Ini disebabkan perbedaan kepentingan pihak yang terdapat didalam perusahaan. Penentuan pembayaran dividen merupakan keputusan penting yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. penentuan pembayaran dividen ini memiliki keputusan yang penting nantinya akan menunjukkan persentase laba suatu perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham melalui pembagian dividen. Penurunan dividen dapat membuat ketidakpercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan juga berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, pentingnya bagi manajemen keuangan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor pertama yang diprediksikan mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya likuiditas, Likuiditas merupakan daya Tarik dari suatu perusahaan untuk membayar kebijakan dari perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Perusahaan yang menghasilkan laba paling tinggi dalam operasinya maka lebih mudah untuk pembiayaan serta pendanaan perusahaan. Tidak semua perusahaan dapat menghasilkan laba dikarenakan kondisi likuiditasnyayang kurang lancar untuk membayarkan dividen. Semakin likuiditas perusahaan tinggi berarti perusahaannya memiliki kinerja dan likuiditas yang baik, serta perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran dividennya. Jika likuiditas perusahaan tinggi, perusahaan memiliki kesempatan yang lebih tinggi

untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Purnawati (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amanah (2020), namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Clarissa dkk (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sudiartana dan Yudiantara (2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas suatu perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan apabila pihak dari manajemen perusahaan memutuskan untuk menggunakan laba ditahan guna pembiayaan proyek, maka perusahaan dapat mengalami kesulitan untuk membayarkan dividennya. Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain profitabilitas.

Profitabilitas mampu membantu pengambilan keputusan yang tepat, kinerja yang baik sehingga investor dapat merespon positif dan berpeluang untuk menginvestasikan dananya. Bagi pimpinan perusahaan, profitabilitas dijadikan sesuatu yang menghasilkan periodeterentu padatingkat penjualan, asset dan modal saham tersebut. Maka bagi perusahaan profitabilitas dijadikan tolak ukur untuk keberhasilan perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan untuk investor profitabilitas dijadikan sebagai pendorong perusahaan agar terus berusaha memaksimalkan laba yang ditargetkan demi kemakmuran para investor. Kesanggupan perusahaan membayar dividen merupakan fungsi dari laba. Oleh karena itu, jika perusahaan membayar dividen, Maka perusahaan membutuhkan profitabilitas.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode (Kasmir, 2019:114). Semakin tinggi profitabilitas yang dapat dicapai perusahaan, semakin lancar pembayaran dividen kepada investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryandari dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudiana dan Yadnyana (2016), namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bella dkk (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen selanjutnya itu solvabilitas.

Solvabilitas digunakan untuk mengukur kapasitas bisnis membayar hutang. Solvabilitas adalah sebagai fungsi menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya, baik dalam jangka pendek, maupun jangka panjang dengan jaminan aktiva atau kekayaan yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan tersebut dilikuidasi atau ditutup (Munawir, 2014:32). Semakin tinggi tingkatan utang yang dimiliki perusahaan maka akan mengurangi pembagian dividen sebab mempengaruhi dengan beban bunga serta utang yang wajib dibayarkan perusahaan dari laba yang didapatkan. Jika solvabilitas tinggi, maka pembagian dividen juga akan semakin rendah. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Suryandari, dkk (2019) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pangestuti (2020) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan

dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Amanah (2020) menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Solvabilitas yang tinggi dapat mencerminkan perusahaan mempunyai risiko yang tinggi terutama pada ketidakmampuan melunasi hutangnya sehingga investor menilai sebagai sesuatu yang tidak baik. Faktor keempat yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu pertumbuhan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang menggambarkan situasi pertumbuhan perusahaan saat ini. Pertumbuhan Perusahaan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir,2012:107). Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, akan mengakibatkan semakin tinggi rasio laba ditahan, sehingga menyebabkan semakin kecil rasio dividen yang akan dibagikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Riska (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Odith dan Komang (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suryandari dkk (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Faktor selanjutnya kelima yang berpengaruh kepada kebijakan dividen yaitu, *Investment opportunity set*.

Investment opportunity set merupakan nilai dari perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan

datang. Semakin tinggi perusahaan akan lebih memilih untuk berinvestasi dikarenakan semakin besarnya perusahaan maka semakin banyak suatu perusahaan membutuhkan dana sehingga perusahaan membutuhkan kesempatan investasi yang tinggi untuk mendapatkan dana yang lebih besar. Perusahaan dengan potensi investasi yang tinggi akan menyebabkan kebijakan pembayaran dividen rendah untuk mempertahankan dana guna membiayai investasi mereka. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rifai dan Gendra (2022) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suhartono dkk (2021) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Angga dan Syifa (2023) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang sedang berkembang pesat akan mempertimbangkan *investment opportunity set*, dimana *investment opportunity set* pada saat ini merupakan pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang besar di masa mendatang. Berdasarkan masih banyaknya ketidak konsistenan dalam penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali pengaruh dari kinerja keuangan yang diproporsikan dengan likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan dan juga pengaruh dari *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan dapat menimbulkan dampak negatif apabila perusahaan kurang tepat dalam menentukan

keputusan atas peluang investasi yakni dapat memunculkan investasi berlebihan (*Over Investment*) ataupun investasi yang kurang (Angga,2023)

Adanya fenomena kasus PT.Telkom pada tahun 2019, dunia bisnis dan masyarakat Indonesia digemparkan oleh keuangan Telkom, direktur keuangan Telkom Harry M.Zen menurunkan dividen tunai dan dividen spesial akan dibayarkan sekaligus selamat-lambatnya pada 27 Agustus 2019. Selain pada Tahun 2019, PT.Telkom juga melakukan pembagian dividen di Tahun 2020 saat maraknya covid-19, menurunkan dividen sebesar 90 persen sebesar 16,64 triliun dan untuk 10 persen sebesar 4,16 triliun dialokasikan untuk laba tertahan. Besar dividen ini berarti dividen yang akan diterima pemegang saham adalah Rp168,01 per lembar saham harga saham penutupan sebesar Rp3,380. Selain kasus PT. Telkom yang membagikan dividen ada beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen seperti PT.Hero Supermarket Tbk ber alasan tidak membagi dividen karena memerlukan dana untuk melakukan ekspansi dan mengembangkan perusahaan. dan yang ketiga PT.Pioneerindo Gourmet International Tbk ber alasan tidak membagikan dividen digunakan menyokong keuangan perusahaan Tahun 2020 menghadapi pandemi covid-19. (www.cnnindonesia.com) .

Berdasarkan beberapa fenomena di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan, *Investment Opportunity Set* Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka pokok permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

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

- 1) Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 4) Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Bagi mahasiswa penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu bagi akademik dan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan kajian lebih luas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan sebagai sarana untuk menaruh wawasan dan pengetahuan mengenai ilmu yang sedang diteliti, dan dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang berminat melakukan penelitian yang berkaitan dengan topik kebijakan dividen.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori sinyal berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup Perusahaan dan bagaimana efeknya pada Perusahaan. Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan Perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap Perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik.

Pada penelitian ini, peneliti menerapkan teori sinyal sebagai *grand theory* karena penelitian ini sangat berkaitan dengan manajemen Perusahaan, kinerja keuangan dan pihak – pihak yang berkepentingan dengan informasi dalam penelitian ini, penelitian ingin meneliti karakteristik manajemen dalam memutuskan pengeluaran ditentukannya yang meliputi kebijakan dividen,, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan dan investment opportunity set.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen memberi keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan sesudah perusahaan beroperasi serta mendapatkan laba. Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Kharismawati dkk, 2017). Informasi yang terdapat dalam pengumuman dividen perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor tentang harga saham perusahaan. Manajer seringkali lebih mengetahui prospek dividen di masa depan daripada pemegang saham publik, sehingga pengumuman dividen jelas mengandung informasi. Perusahaan yang membagikan dividen dinilai berkinerja baik dan menghasilkan laba, sehingga akan menarik lebih banyak investor, dan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan.

Penentuan tingkat pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan karena mengurangi keuntungan yang tersedia di pembayaran dividen. Menurut Sudana (2015:26) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan. Para pemegang saham yang namanya tercantum di dalam Daftar Pemegang Saham (DPS) pada tanggal tertentu dinyatakan berhak menerima dividen, maka tanggal tersebut merupakan *date of record*. Lima hari kerja sebelum *date of record* ditentukan tanggal *ex-dividend*. Pada tanggal ini serta sesudahnya pembeli saham tidak berhak untuk mendapatkan dividen yang hendak dibagikan. Pada hari tersebut dan sesudahnya, dikatakan saham diperdagangkan *ex-dividend*

date, sedangkan sebelumnya dikatakan saham diperdagangkan *cumdividendate*. RUPS juga menyebutkan kapan dividen akan dibayarkan serta bagaimana metode pembayarannya. Tanggal pembayaran tersebut disebut *paymentdate*.

Terdapat beberapa bentuk dari kebijakan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, Wiagustini, (2010) yaitu sebagai berikut:

1) Kebijakan pembayaran dividen yang stabil

Kebijakan pembayaran dividen yang stabil adalah dividen akan diberikan secara tetap per lembar saham buat jangka waktu tertentu meski laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan selama beberapa tahun dan kemudian apabila laba mengalami kenaikan yang stabil, maka dividen akan ditingkatkan serta dipertahankan selama beberapa tahun

2) Kebijakan pembayaran dividen yang meningkat

Perusahaan hendak membayarkan dividen kepada para pemegang saham dengan jumlah yang selalu bertambah dengan perkembangan yang stabil.

3) Kebijakan pembayaran dividen dengan rasio yang konstan

Kebijakan ini membagikan dividen yang jumlahnya mengikuti besarnya laba yang mampu diperoleh perusahaan. Dividen yang dibayarkan akan terus menjadi besar apabila semakin besar laba yang diperoleh, kebalikannya apabila laba menurun maka jumlah dividen yang dibagikan akan menurun.

4) Kebijakan pembayaran dividen reguler yang rendah ditambah ekstra

Perusahaan yang menerapkan kebijakan ini hendak menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar dengan jumlah yang kecil Setelah itu ditambahkan dengan ekstra dividen apabila keuntungan perusahaan mencapai jumlah tertentu.

2.1.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh seberapa besar jumlah aktiva lancar perusahaan yang tersedia meliputi kas, piutang perusahaan, surat berharga serta persediaan. Ada dua rasio likuiditas yang kerap digunakan, yaitu *current ratio* dan *acid ratio*. *Current ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan buat melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar, seperti kas, piutang, surat berharga serta persediaan. Sementara itu *acid ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan buat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang benar-benar lancar dan diluar persediaan. Menurut Dewi dan Sedana (2018), likuiditas dari suatu perusahaan sangat penting terkait dengan kebijakan dividen yang diterapkan sebab cuma perusahaan likuiditas serta menguntungkan yang mampu membayar dividen, sehingga informasi tersebut bisa menjadi pertimbangan untuk para investor.

Suatu permasalahan justru akan timbul apabila posisi likuiditas perusahaan terlalu tinggi maupun terlalu rendah dalam rangka untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas perusahaan yang baik menampilkan perusahaan terletak pada kondisi keuangan yang bagus yang ditunjukkan dengan kemampuan pelunasan kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas suatu perusahaan hendak menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, (Dita dkk 2021). Semakin besar kas maka likuiditas perusahaan akan bertambah dan semakin perusahaan bertambah dapat membayar hutang, sehingga semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Penilaian profitabilitas adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan. Menurut Kasmir (2019:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.

Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Menurut Prihadi (2020:166), profitabilitas mampu menghasilkan laba. Profitabilitas dapat diukur dengan modal sendiri atau seluruh dana yang ditanamkan dalam perusahaan. Dari batasan ini, dapat diukur berapa banyak laba yang diperoleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu, dan berapa banyak modal sendiri yang telah digunakan, atau berapa nilai investasi yang telah digunakan untuk mendapatkan laba tersebut (Wiagustini, 2010:76). Jika profitabilitas perusahaan tinggi, dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan lebih tinggi. Profitabilitas menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan beroperasi untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Mahaputra dan Wirawati, 2014).

2.1.5 Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai melalui hutang. Perusahaan dengan rasio solvabilitas rendah menghadapi risiko kerugian yang lebih kecil selama penurunan ekonomi, tetapi memiliki return yang lebih rendah pada saat kenaikan ekonomi.

Perusahaan dengan rasio solvabilitas tinggi menghadapi risiko kerugian yang lebih besar, tetapi juga memiliki peluang lebih tinggi untuk menghasilkan keuntungan. Jika solvabilitas perusahaan tinggi, maka pembagian dividen juga akan rendah. Muammar dan Eggy (2019) mengungkapkan, peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, termasuk dividen yang akan mereka terima, karena kewajiban ini lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Jika beban utang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen akan semakin rendah. Pernyataan menurut Kasmir (2019:152) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut Kasmir (2019:158) *Debt to Assets Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Kasmir (2019:159) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

2.1.6 Investment opportunity set

Investment Opportunity Set (IOS) muncul setelah dikemukakan oleh Myers (1977) yang memandang nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi aset yang dimiliki dengan pilihan investasi pada masa yang akan datang. Secara umum, dapat dikatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan investasi bagi suatu perusahaan. Kesempatan investasi menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari prospek pertumbuhan. Prospek perusahaan yang tumbuh bagi investor merupakan suatu hal menguntungkan karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi. Menurut Nurul (2015) IOS merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang. IOS berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

Perusahaan dengan potensi investasi yang tinggi akan mengejar kebijakan pembayaran dividen yang sangat rendah untuk mempertahankan dana guna membiayai investasi mereka. Di lain pihak, jika perusahaan tidak menemukan peluang investasi yang menguntungkan, dividen akan dibayarkan dari laba. Menurut Brigham dan Houston (2011:209), perusahaan yang sedang tumbuh pesat dengan peluang investasi yang baik cenderung lebih menginvestasikan sebagian kas yang tersedia pada proyek-proyek baru dan memiliki kemungkinan lebih kecil membayar dividen atau membeli kembali saham.

2.1.7 Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. Menurut Brigham dan Houston (2011:211) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang di dapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Singkatnya, pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dari waktu ke waktu atau mempertahankan posisi perusahaannya. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan akan menambah hasil operasi dan meningkatkan laba. Pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan laba karena laba dapat dijadikan suatu alat ukur untuk melihat suatu perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik atau justru sedang mengalami kemunduran.

Pertumbuhan perusahaan dapat mencerminkan bahwa suatu perusahaan akan berkembang atau tidak. Menurut Kasmir (2019:116) menyatakan rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Sedangkan menurut Harahap (2018:309) rasio pertumbuhan menggambarkan persentase kenaikan pos-pos perusahaan seperti penjualan, laba, earning per share dan dividend per share dari tahun ke tahun. Machfoedz (2007:108) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan

menggambarkan seberapa jauh perusahaan dapat memposisikan diri dalam sistem ekonomi baik secara keseluruhan maupun dalam sistem ekonomi suatu industri.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Suryandari dkk (2019) meneliti mengenai pengaruh *investment opportunity set*, kinerja keuangan dan pertumbuhan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 -2018. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set*. Sedangkan Variabel dependen kebijakan dividen, selain itu teknik yang digunakan analisis regresi linier berganda. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu menggunakan sama-sama meneliti pengaruh *investment opportunity set*, kinerja keuangan dan pertumbuhan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selain itu kesamaannya menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dan untuk perbedaannya penelitian sebelumnya dan penelitian sekarang dari tahun periode perusahaan yang diuji, selain tahun periode perbedaannya ada di variabel independensi pengaruh kebijakan dividen terhadap likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set*.

Yudiana dan Yadnyana (2016), meneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, *investment opportunity set* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah kepemilikan manajerial, *leverage*, *investment opportunity set* dan profitabilitas. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan kebijakan dividen, profitabilitas dan variabel dependen menggunakan kebijakan dividen. Perbedaannya penelitian sebelumnya dan sekarang dari independen di penelitian ini menggunakan pertumbuhan perusahaan.

Ratnasari dan Purnawati (2019) meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage*. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang sama-sama menggunakan profitabilitas dan likuiditas, perbedaannya itu dari penelitian pertumbuhan perusahaan dalam *investment opportunity set*.

Sari dan Sudjarni (2015) meneliti mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Teknik

yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya sama-sama mencari data di WWW.idx.co.id dan untuk perbedaannya itu dari segi pengujian dimana pada penelitian sebelumnya untuk yang diuji tentang pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, sedangkan dengan penelitian sekarang yang di uji pengaruh kinerja keuangan investment opportunity set dalam pertumbuhan perusahaan yang terdapat di bursa efek, selain judul perbedaannya dari tahun periode yang akan di telitikan.

Amanah (2020) meneliti mengenai pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Untuk perbedaannya dalam penelitian sekarang dan penelitian sebelumnya itu dari pembahasan *leverage* dan *free cash flow*.

Anisah (2019) meneliti mengenai pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu itu sama-sama likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas dan untuk perbedaannya penelitian sebelumnya dan sekarang dari variabel independen diaman dalam penelitian sekarang ini di tambahkan pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set*.

Sari (2018) meneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Rahmi dkk (2019) meneliti mengenai pengaruh *investment opportunity set*, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah *investment opportunity set*, kebijakan utang dan ukuran perusahaan. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Persamaan dalam penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama menggunakan *investment opportunity set* dan mencari data di WWW.idx.co.id , untuk perbedaannya penelitian sebelumnya dan sekarang dari segi penelitian sebelum nya membahas kebijakan hutang dan ukuran perusahaan sedangkan dengan penelitian sekarang meneliti kinerja keuangan *investment opportunity set* dan pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI.

Agustina dan Andayani (2016) meneliti mengenai pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan

dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Persamaan dalam penelitian sebelumnya dan sekarang dari segi variabel dependen menggunakan kebijakan dividen dan untuk perbedaannya dari penelitian sebelum dan penelitian sekarang itu dari independent dimana penelitian sebelumnya menggunakan *leverage* dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan pertumbuhan Perusahaan dan *investment opportunity set*.

