

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berdirinya sebuah perusahaan memiliki tujuan utama yaitu mencapai laba maksimal. Laba yang diperoleh perusahaan ini nantinya akan digunakan untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Pengaturan kegiatan keuangan perusahaan dinamakan manajemen keuangan. Manajemen keuangan memiliki peranan penting dalam jalannya suatu perusahaan. Terdapat tiga fungsi utama manajemen keuangan yaitu keputusan pendanaan (*Financing Decision*), Keputusan investasi (*Investment Decision*), dan Kebijakan dividen (*Dividend Policy*). Keputusan pendanaan (*Financing Decision*), keputusan ini merupakan keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis antar perpaduan sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan investasi serta kegiatan operasi perusahaan. Keputusan investasi (*Investment Decision*), keputusan ini diambil oleh manajer keuangan dalam mengalokasikan dana kedalam bentuk investasi yang dapat menghasilkan laba dimasa mendatang. Dalam fungsi utama manajemen keuangan tidak hanya memuat tentang keputusan yang perlu dilakukan oleh perusahaan, tetapi juga mengenai kebijakan dividen. Kebijakan dividen (*Dividend Policy*) merupakan penentuan pembagian keuntungan atau laba yang dibagikan kepada investor sebagai balas jasa atau imbal karena telah memiliki dan berinvestasi pada saham (Sutrisno, 2017:5). Ketiga keputusan tersebut saling berhubungan satu sama lain, karena keputusan investasi

dipengaruhi oleh tersediannya dana dan biaya modal, dana dan biaya modal
termasuk kategori



keputusan pendanaan. Pada perusahaan biaya modal dan ketersediaan dana dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang ditahan, kemudian besar kecilnya biaya yang ditahan tersebut nantinya akan mempengaruhi pembagian dividen tersebut. Dividen adalah pembagian arus akumulasi pendapatan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai namun ada juga pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk saham, bahkan juga dalam bentuk pembelian properti (Fahmi, 2014:326). Ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen, yaitu: dividen tunai (*Cash Dividends*), dividen property (*Property Dividends*) dan dividen likuidasi (*Liquidating Dividends*).

Dividen tunai (*Cash Dividends*) merupakan dividen yang dinyatakan atau dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung pada keuntungan perusahaan. Dividen properti (*Property Dividends*) merupakan suatu distribusi keuntungan dari perusahaan dalam bentuk properti atau barang. Terakhir dividen likuidasi (*Liquidating Dividends*) merupakan distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi. (Fahmi, 2014:326)

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2012:206). Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Sartono, 2001:281).

Informasi yang terdapat didalam pengumuman pembagian dividen sebuah perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor mengenai perubahan harga saham. Perusahaan yang membagikan dividen dianggap telah berkinerja dengan baik dan memperoleh keuntungan sehingga akan lebih menarik minat investor yang nantinya akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan.

Bagi manajemen kebijakan dividen sangat penting untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam satu periode tersebut akan dibagikan sepenuhnya atau hanya dibagikan sebagian untuk dividen, kemudian sebagian lagi dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang nantinya akan mengurangi jumlah sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Pada sisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan dapat memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan untuk mengembangkan perusahaan (Sutrisno, 2017:255)

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* (DPR), yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011:167). Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan sangat tergantung pada besar kecilnya laba yang diperoleh. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan profit yang menjadi hak para pemegang saham, profit tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diputar kembali (Husnan dan

Pudjiastuti, 2012:157). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel dependen. Brigham dan Houston (2011:211) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* adalah persentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2019:129). Bagi perusahaan yang tingkat likuiditasnya yang kurang baik, biasanya cenderung membayarkan dividen dalam jumlah yang relatif kecil, sebab sebagian laba yang diperoleh digunakan untuk meningkatkan likuiditas perusahaan. Namun bagi perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham (Sutrisno, 2013:256).

Likuiditas dapat diukur menggunakan *current ratio* atau rasio lancar. *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Dengan kata lain, perusahaan dapat dikatakan baik apabila perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi yang berarti memiliki aset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancarnya. Perusahaan dinilai mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan juga mampu dalam membayar dividen kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Iswara (2017), Monika dan Sudjarni (2018), Hasana dkk (2018), Ratnasari dan Purnawati (2019), Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Palupi (2020), Hikmiyati dan Asyik (2020) yang meneliti tentang variabel likuiditas, menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham. Hal ini mengartikan bahwa perusahaan dinilai mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan juga mampu dalam membayar dividen kepada para pemegang saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiendharta dan Andayani (2019), yang meneliti tentang variabel likuiditas, bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, ini berarti perusahaan lebih memfokuskan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya daripada membagikan dividen. Nilai likuiditas yang tinggi pada suatu perusahaan pada kenyataannya tidak menjamin perusahaan tersebut membayarkan dividen yang tinggi pula kepada para investor, hasil ini sama dengan penelitian menurut Firmasyah dkk (2020), Meidawati dkk (2020) bahwa likuiditas juga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda dalam penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni dan Riduwan (2020), Sudiartana dan Yudiantara (2020), Suryawati (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengartikan bahwa jika rasio likuiditas perusahaan cukup tinggi akan memberikan dampak terhadap kemampuan dari perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen yang akan semakin kecil.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemapuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2019:198). Laba perusahaan tersebut yang akan digunakan dalam melakukan pembayaran dividennya. Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen semakin tinggi pula. Dalam penelitian ini profitailitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA dipilih sebagai alat ukur dalam penelitian ini karena ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA memberikan informasi seberapa efisien suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Purnawati (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin besar laba yang dihasilkan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen sehingga perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik akan meningkatkan dividen. Pernyataan di atas di dukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Monika dan Sudjarni (2018), Wiendharta dan Andayani (2019), Firmansayah dkk (2020), Hikmiyati dan Asyik (2020), Sudiartana dan Yudiantara (2020), Meidawati dkk (2020), Aryani dan Fitria (2020), Indriyani dkk (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2020) yang juga meneliti variabel profitabilitas

dimana hasil yang didapat yaitu profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas bukan faktor penentu kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan. Perusahaan yang berkomitmen untuk membagikan dividen secara teratur tidak dipengaruhi dari besar kecilnya keuntungan yang diperoleh. Perusahaan akan menggunakan laba ditahan untuk diinvestasi pada sektor-sektor yang produktif guna memperoleh keuntungan yang lebih besar dan memperkuat modal perusahaan di tahun selanjutnya. pernyataan ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Iswara (2017), Wulandari dan Suardana (2017), Hasana dkk (2018), Sugiharto dan Amanah (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian dengan variabel yang sama juga dilakukan oleh Putri dan Andayani (2017), Hamdan dan Asyik (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen artinya perusahaan akan lebih memilih untuk mengalokasikan laba untuk kelangsungan operasional perusahaan agar bisa berjalan, dari pada membagi laba ke pemegang saham, ini dilakukan guna mensejahterakan pemegang saham dimasa mendatang.

Leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019:153). Artinya berapa besar utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Perusahaan akan cenderung menahan labanya apabila hutang tinggi dan menggunakan laba tersebut untuk melunasi hutang terlebih dahulu, sehingga perusahaan dengan tingkat hutang tinggi cenderung membagikan dividen

dengan jumlah kecil. Jenis rasio hutang (*leverage ratio*) dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. Menurut Kasmir (2019:159) *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2019) yang menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya Perusahaan dengan utang yang tinggi cenderung menurunkan jumlah dividen yang dibagikan pada pemegang sahamnya, karena semakin tingginya rasio *leverage* akan semakin tinggi pula resiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Sehingga perusahaan akan lebih memfokuskan untuk membayar hutang tersebut dan menjadikan labanya untuk ditahan sehingga dividen yang dibagikan kecil pernyataan ini di dukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rusli dan Sudiarta (2017), Monika dan Sudjarni (2018), Wiendharta dan Andayani (2019), Hamdan dan Asyik (2020), Indriyani dkk (2020) yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Iswara (2017), Hasana dkk (2018), Ratnasari dan Purnawati (2019), Aryani dan Fitria (2020), Sugiharto dan Amanah (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi

oleh besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini disebabkan oleh komitmen perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur, bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan pembayaran dividen selama penggunaan hutang diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sudiartana dan Yudiantara (2020), Natalia dan Suherman (2020), Suryawati (2020) yaitu *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa penurunan atau kenaikan pada tingkat *leverage* dari suatu perusahaan tidak memberikan sumbangan pengaruh secara signifikan pada kapasitas perusahaan untuk proses pembagian dividen pada pemegang saham.

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar nilai *equity*, nilai penjualan dan nilai aktiva (Riyanto, 2013:313). Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan logaritma natural dari rata-rata total aktiva (total aset) perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aryani dan Fitria (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin besar suatu perusahaan akan memiliki kecenderungan untuk melakukan pembayaran dividen yang lebih stabil dan tinggi, karena perusahaan besar memiliki kapasitas atau kemampuan untuk mendapatkan laba (keuntungan) lebih stabil dan besar. sementara itu perusahaan yang kecil biasanya melakukan pembayaran dividen yang *relative* lebih rendah. Hal ini disebabkan karena laba (keuntungan) yang diperoleh kemudian dialokasikan terlebih dahulu

kedalam laba ditahan untuk menaikkan perusahaan dan juga aset perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiendharta dan Andayani (2019), Sudiartana dan Yudiantara (2020), Meidawati dkk (2020) Suryawati (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh Iswara (2017), Palupi (2020), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin besar skala suatu perusahaan maka modal yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasional akan semakin besar pula, dalam hal ini adalah kecukupan dana. Sehingga apabila perusahaan menghasilkan laba yang besar maka besar kemungkinan laba masuk kembali menjadi laba ditahan sebagai bentuk antisipasi akan kebutuhan modal perusahaan yang besar, dan hal ini menyebabkan pembagian dividen oleh perusahaan akan semakin kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah dkk (2020), Hikmiyati dan Asyik (2020) memiliki hasil yang berbeda yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengartikan bahwa perusahaan dengan total aset yang besar tidak menjamin bahwa rasio dividen yang akan dibayarkan tinggi, sebaliknya perusahaan dengan nilai total aset yang kecil belum tentu membagikan dividen dengan jumlah yang kecil.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya fenomena dalam tahun penelitian ini, peneliti menyajikan data rata-rata besarnya *dividend payout ratio* yang dibagikan selama empat tahun berturut-turut yang dimulai dari periode 2017-2020 pada 8 industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tabel 1.1 berikut

Tabel 1.1
Tingkat Rata-Rata Dividen Selama Empat Tahun Berturut-turut Pada
Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia

TAHUN	DPR %
2017	45,99
2018	37,22
2019	33,48
2020	51,28

Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami fluktuasi dari tahun 2017-2020. Tampak bahwa pada tahun 2017 kebijakan dividen (DPR) sebesar 45,99, dalam dua periode berturut-turut DPR mengalami penurunan sampai menyentuh angka 33,48. Dan *dividend payout ratio* meningkat kembali pada tahun 2020 menjadi 51,28. Adanya masalah tersebut membuat peneliti mengangkat topik kebijakan dividen. Kemudian alasan lain yang membuat peneliti tertarik melakukan penelitian ini yaitu karena adanya *research gap* yang peneliti temukan pada penelitian sebelumnya. Peneliti mengambil objek perusahaan sektor industri makanan dan minuman karena sektor industri makanan dan minuman merupakan perusahaan yang menghasilkan produk-produk yang akan memenuhi kebutuhan pokok masyarakat. Meskipun dalam keadaan ekonomi buruk, produknya tetap dibutuhkan oleh masyarakat. Sehingga industri ini akan tetap hidup dan paling tahan terhadap krisis dibandingkan dengan industri lainnya. Selain itu perusahaan sektor industri makanan dan minuman merupakan sektor yang menjadi penyumbang terbesar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka peneliti tertarik meneliti ulang dengan judul “**Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020**”.

1.2 Rumusan Masalah

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- 3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang positif bagi perkembangan ilmu akuntansi khususnya dalam keuangan dan sektor industri makanan dan minuman. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya mengenai pengaruh dari likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

2) Manfaat Praktis

Memberi pengetahuan kepada investor tentang pembagian laba (dividen) kepada pemegang saham guna menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan. Selain itu, pembagian dividen juga sangat bermanfaat bagi kreditor dalam menilai kemampuan

perusahaan membayar bunga pinjaman. Serta penelitian ini juga akan berguna untuk lembaga penelitian di Universitas Mahasaraswati Denpasar sebagai acuan penelitian selanjutnya.



BAB II KAJIAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1967), *agency theory* merupakan hubungan kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). *Agency theory* seringkali dikaitkan dengan kebijakan dividen, karena teori ini menggambarkan konflik kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer. Walaupun keduanya memiliki tujuan yang sama yaitu mendapatkan keuntungan. Tetapi dalam kenyataannya kedua pihak memiliki kepentingan yang berbeda yaitu manajemen perusahaan ingin mempergunakan keuntungan perusahaan untuk kegiatan investasi guna kelangsungan hidup perusahaan maupun untuk memperbesar aset perusahaan, sedangkan investor ingin mempergunakan keuntungan perusahaan untuk pendapatan mereka yaitu berupa dividen. Pertentangan yang terjadi menjadikan adanya konflik atau *agency problem*. *Agency problem* biasanya terjadi antara manajer dan pemegang saham atau antara *debtholder* dan *stockholder* (Sartono, 2001). *Agency problem* atau konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham tersebut dapat diminimalkan apabila perusahaan membagikan dividennya kepada pemegang saham.

2.1.2 *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2011:184) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi

petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling theory* atau teori sinyal didasarkan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan/manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat tentang kondisi terbaru perusahaan, serta tentang prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan dengan investor luar, maka dari itu timbullah asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi tentang kebijakan dividen. Dimana jika perusahaan melakukan pengurangan dividen ataupun yang tidak membagikan dividen dianggap memberikan sinyal yang buruk bagi investor. Hal tersebut menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan kurang bagus, sehingga investor akan ragu untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Begitupun juga sebaliknya, apabila perusahaan menaikkan dividen, maka akan memberikan sinyal yang baik bagi investor yang menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang bagus, sehingga dapat memberikan keuntungan bagi mereka yaitu berupa pendapatan dividen.

2.1.3 Definisi Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian arus akumulasi pendapatan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki (Fahmi, 2014:326). Dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya jumlah saham yang dimilikinya. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang

tersedia bagi perusahaan, tetapi distribusi keuntungan kepada pemilik memang adalah tujuan utama dalam suatu perusahaan.

Menurut Sartono (2001:281) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk pembiayaan perusahaan. Makin besar pembiayaan perusahaan yang berasal dari laba yang ditahan ditambah laba penyusutan dari aktiva tetap, maka semakin kuat posisi finansial perusahaan.

Secara umum kebijakan dividen yang ditempuh perusahaan adalah salah satu dari 3 kebijakan ini, yaitu:

1. *Constant Dividend Payout Ratio*

Constant Dividend Payout Ratio merupakan beberapa cara mengatur *dividend payout ratio* yang dibagikan secara tetap dalam persentase atau rasio tertentu, yaitu:

- a. Membayar dengan persentase yang tetap dari pendapatan tahunan
- b. Menentukan dividen yang akan diberikan dalam setahun sama dengan jumlah persentase tetap dari keuntungan tahun sebelumnya
- c. Menentukan proyeksi *payout ratio* untuk jangka panjang

2. *Stable Per Share Dividend*

Stable Per Share Dividend merupakan kebijakan yang menetapkan besaran dividen dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba yang tinggi

3. *Regular Dividend Plus Extra*

Dalam kebijakan ini, perusahaan akan memberikan suatu tingkat dividen yang relatif rendah tetapi dalam jumlah yang pasti, dan memberikan tambahan apabila perusahaan membukukan laba yang cukup tinggi.

Menurut Sutrisno (2017:255) Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan adalah sebagai berikut.

a) Solvabilitas

Solvabilitas atau *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya seberapa besar utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan dengan aktivasnya (Kasmir, 2019:153). Solvabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen karena ketika perusahaan dalam kondisi solvabilitas yang rendah atau kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak akan membagikan laba atau dividen, hal tersebut disebabkan karena laba yang diperoleh perusahaan akan lebih baik digunakan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan (Sutrisno, 2017:256).

b) Posisi Likuiditas Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar hutang maupun dividen (Sutrisno, 2017:206). Dividen tunai atau *cash dividend* merupakan pengeluaran perusahaan yang berasal dari laba yang dibagi

kepada pemegang saham. Ketika perusahaan membagikan dividen maka perusahaan harus menyediakan dana atau kas yang cukup dan hal ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan, posisi likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang posisi likuiditas perusahaannya kurang baik maka akan membagikan dividen sedikit karena laba yang diperoleh sebagian besar akan digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan, namun ketika perusahaan dengan posisi likuiditas yang baik maka akan cenderung membagikan dividen lebih besar (Sutrisno, 2017:256).

c) Kebutuhan untuk Melunasi Hutang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa utang baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu dengan jatuh temponya hutang, berarti dana hutang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana hutang bisa dengan mencari hutang baru atau *merollover* hutang, dan juga bisa dengan sumber dana intren dengan cara memperbesar laba ditahan. Hal ini tentu akan memperkecil *dividend payout ratio*.

d) Rencana Perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari hutang, menanam modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satu juga bisa diperoleh dari *internal resources* berupa memperbesar laba yang ditahan. Dengan demikian semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan maka semakin kecil *dividend payout ratio*.

e) Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dana digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak digunakan untuk membayar dividen.

f) Stabilitas Pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk

berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup untuk berjaga-jaga.

g) Pengawasan Terhadap Perusahaan

Kadang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang risikonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada di tangannya.

2.1.4 Likuiditas

Menurut Kasmir (2019:129) likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*.

Menurut Kasmir (2019:134) menyatakan bahwa *current ratio* atau rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan, dalam arti lain adanya pengaruh antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

2.1.5 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:198) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemanapun perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2019:198).

Dalam penelitian ini profitailitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2019:204).

2.1.6 *Leverage*

Kasmir (2019:153) menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Perusahaan akan cenderung menahan labanya apabila hutang tinggi dan menggunakan laba tersebut untuk melunasi hutang terlebih dahulu, sehingga perusahaan dengan tingkat hutang tinggi cenderung membagikan dividen dengan jumlah kecil. Jenis rasio hutang (*leverage ratio*) dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*.

Menurut Kasmir (2019:159) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

2.1.7 **Ukuran Perusahaan**

Menurut Riyanto, (2013:313) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar nilai *equity*, nilai penjualan dan nilai aktivasnya. Perusahaan besar yang sudah *well*

established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut perusahaan berarti perusahaan besar memiliki *fleksibilitas* yang lebih besar. (Sartono, 2001:249)

Menurut Harapan (2013:23) ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan logaritma natural dari rata-rata total aktiva (total aset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Pengambilan kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor yang harus dipertimbangkan, dimana pada penelitian sebelumnya sudah mengkaji hubungan antar faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Berikut ini penulis menggunakan 10 penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Iswara (2017) meneliti pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, ukuran perusahaan, dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen. Dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, ukuran perusahaan, dan *asset growth* sebagai variabel independen. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Memperoleh hasil rasio likuiditas, *leverage*, dan *asset growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2. Wulandari dan Suardana (2017) meneliti pengaruh profitabilitas, kesempatan investasi, *free cash flow*, dan *debt policy* pada kebijakan dividen. Dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, profitabilitas, kesempatan investasi, *free cash flow* dan *debt policy* sebagai variabel independen. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linear berganda. Memperoleh hasil profitabilitas, kesempatan investasi dan *debt policy* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, sedangkan *free cash flow* berpengaruh positif pada kebijakan dividen.
3. Monika dan Sudjarni (2018), meneliti pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* sebagai variabel independen. Teknik yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Memperoleh hasil secara persial likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
4. Ratnasari dan Purnawati (2019) meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage* sebagai variabel independen. Teknik yang digunakan yaitu analisis linear berganda dan uji persial. Memperoleh hasil profitabilitas, likuiditas *leverage* berpengaruh positif terhadap

kebijakan dividen sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

5. Firmansyah, dkk (2020) meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Teknik yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Memperoleh hasil profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6. Sudiartana dan Yudantara (2020) meneliti pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen. Teknik yang digunakan analisis regresi linier berganda. Memperoleh hasil profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
7. Hamdan dan Asyik (2020) meneliti pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, *Free Cash Flow* (FCF), *leverage* dan profitabilitas sebagai variabel independen. Teknik yang digunakan analisis regresi linier berganda. Memperoleh

hasil *Free Cash Flow* (FCF), tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

8. Natalia dan Suherman (2020) meneliti pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. Dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, *leverage* sebagai variabel independen. Teknik yang digunakan analisis regresi linier berganda. Memperoleh hasil *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
9. Sugiharto dan Amanah (2020) meneliti pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas sebagai variabel independen. Teknik yang digunakan analisis regresi linier berganda. Memperoleh hasil likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
10. Indriyani, dkk (2020) meneliti pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, pengaruh profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen. Teknik yang digunakan analisis regresi linier berganda. Memperoleh hasil profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu, penggunaan variabel yang sama seperti Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*,

Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen. Selain itu penelitian tempat penelitian ini sama dengan tempat penelitian sebelumnya yaitu di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu, variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya tidak digunakan dalam penelitian ini seperti *Asset Growth*, *Free Cash Flow*, *Debt Policy* dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Dilihat dari tahun penelitian, dimana penelitian ini dilakukan pada tahun 2021 sedangkan penelitian sebelumnya diteliti tahun 2017, 2018, 2019, 2020.

