

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Bangsa Indonesia saat ini berada dalam era pembangunan yang diharapkan dikemudian hari mampu menunjukkan eksistensinya pada masyarakat dunia. Namun dalam melaksanakan pembangunan yang bersikenambungan diperlukan dana yang cukup besar, bukan hanya mengandalkan sumber dana dari pemerintah saja tetapi juga partisipasi masyarakat juga sangat diharapkan untuk berperan aktif melalui keikutsertaan dalam usaha menggerakkan perekonomian melalui para pelaku ekonomi yaitu perusahaan milik pemerintah maupun perusahaan swasta, perusahaan dapat ikut serta melalui kegiatan pasar modal. Pasar modal memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian suatu negara (Komarudin dan Affandi, 2020).

Pasar modal adalah sarana bertemunya perusahaan maupun institusi lain yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha, penambahan modal kerja dengan pihak yang ingin menginvestasikan dana mereka dalam berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, *instrument derivative* maupun *instrument* lainnya ([www.idx.com](http://www.idx.com), 2022). Investasi merupakan salah satu kegiatan yang dapat membantu kegiatan pendanaan. Investasi adalah salah satu kegiatan menanamkan dana kepada pihak yang membutuhkan dengan bertujuan mendapat keuntungan dimasa yang akan datang (Tambunan, 2020). Investasi pada saat ini menjadi aktivitas yang dapat dilakukan untuk memperoleh keuntungan dalam pemenuhan kebutuhan suatu industri. Pihak yang merasa memiliki dana lebih dapat menginvestasikan dananya,

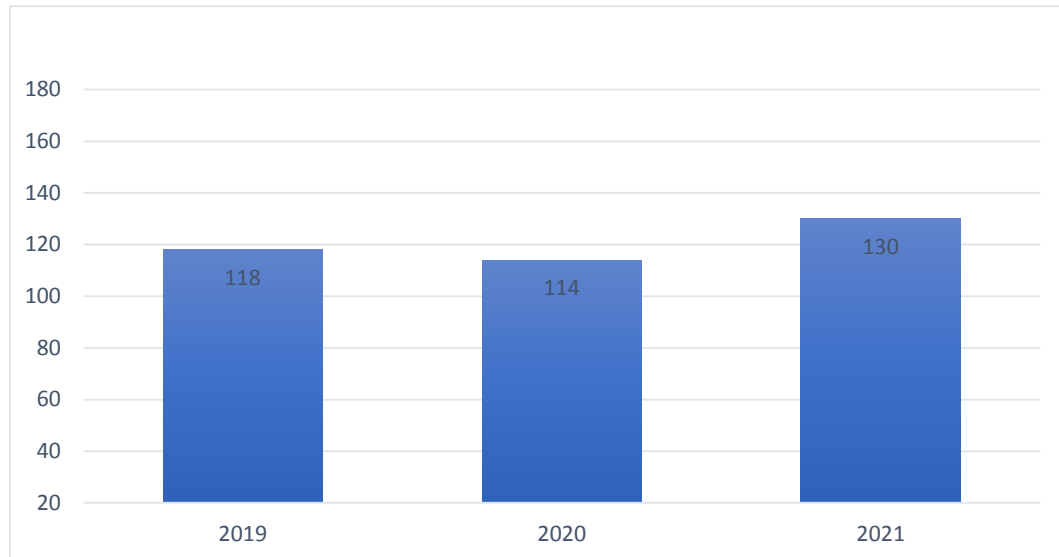
dengan menginvestasikan dananya tersebut melalui pembelian saham dalam suatu perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Indahwati (2020) mengatakan bahwa saham merupakan salah satu investasi di pasar modal yang berupa bukti kepemilikan perusahaan.

Pembelian saham umumnya para investor mengharapkan keuntungan dari pembelian saham dari perusahaan tersebut. Keuntungan atas investasi tersebut dinamakan tingkat pengembalian (*return*). Tingkat pengembalian (*return*) saham terdiri dari *capital gain* dan *yield*. *Capital gain* adalah keuntungan yang disebabkan oleh kenaikan harga saham, sedangkan *yield* merupakan keuntungan yang berasal dari pembagian dividen (Yohanes dan Abdi, 2020). Pradnyavita dan Suryanawa (2020) menjelaskan bahwa investor akan tertarik dengan saham perusahaan yang teratur, stabil dan meningkat setiap tahunnya dalam membagikan dividen.

Sektor manufaktur merupakan sektor yang paling banyak membagikan dividen pada pemegang saham. Perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI juga memegang jumlah terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang didalamnya terjadi proses industri mengolah bahan mentah menjadi barang jadi yang siap untuk dipasarkan. Selain itu perusahaan manufaktur juga berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari dengan demikian perusahaan manufaktur lebih terlihat dan menjadi daya tarik serta pertimbangan bagi investor yang ingin berinvestasi. Pada tahun 2021 ada 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun tidak semua perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI

membagikan dividen ada berapa perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen.

**Gambar 1. 1**  
**Grafik Perusahaan Manufaktur Yang Tidak Membagikan Dividen**  
**2019-2021**



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat dari data tiga tahun terakhir menunjukkan bahwa perusahaan di sektor manufaktur yang tidak membagikan dividen mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019 sebanyak 118 perusahaan yang tidak membagikan dividen, sedangkan pada tahun 2020 menurun menjadi 114 perusahaan yang tidak membagikan dividen. Pada tiga tahun berikutnya perusahaan yang tidak membagikan dividen meningkat sebanyak 130 dari total 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021, dari data tersebut masih banyak perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen.

Adanya pembagian dividen merupakan salah satu faktor investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Investor yang ingin menanamkan

modalnya di pasar modal akan membantu industri-industri yang mengalami kesulitan dalam pendanaan. Dalam pembagian dividen kepada pemegang saham dapat berbentuk dividen saham dan dividen kas. Dividen saham adalah dividen yang diberikan emiten ke pemegang saham dalam bentuk saham, sehingga jumlah saham yang dimiliki pemegang saham dapat bertambah, sedangkan dividen kas adalah dividen yang diberikan emiten ke pemegang saham dalam bentuk uang tunai (Akbar dan Fahmi, 2020).

Dalam pembagian dividen, kesepakatan telah diatur melalui rapat umum pemegang saham (RUPS), termasuk besar pembagian dan waktu pembagian dividen kas tersebut (Dina dan Musnadi, 2020). Menurut Siregar dan Hasanah (2019) menjelaskan bahwa pembayaran dividen kas yang stabil lebih disukai investor karena dapat mengurangi ketidakpastian atas aktivitas investasi. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dinyatakan sebagai persentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki di dalam perusahaan tersebut, jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham merupakan selisih antara laba perusahaan dikurangi dengan laba ditahan, dividen yang diperoleh merupakan salah satu motivasi investor untuk menanamkan modalnya.

Investor dapat mengevaluasi perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan, biasanya para investor akan mengharapkan pembagian dividen yang stabil, ada faktor utama yang harus dipertimbangkan, yaitu ketersediaan kas, karena walaupun perusahaan memperoleh laba namun jika keuangan kas tidak mencukupi maka ada kemungkinan perusahaan memilih menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali dan bukan diberikan kepada pemegang saham

dalam bentuk dividen. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saat akan membagikan dividen cenderung dihadapkan pada penentuan kebijakan dan pembayaran dividen. Dalam pembagian dividen disuatu perusahaan, perusahaan harus mampu menentukan keputusan yang harus diambil melalui kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mengatur dan menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen, dan berapa banyak bagian keuntungan yang akan ditahan sebagai laba ditahan (Husnan, 2018). Kebijakan dividen memiliki arti penting baik bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham

Kebijakan dividen perusahaan harus dirumuskan dengan dua tujuan dasar yaitu menyediakan pembiayaan yang memadai dan memaksimalkan kekayaan pemilik. Banyak investor menganggap kebijakan dividen itu penting karena investor telah menganggap kebijakan dividen itu telah menyediakan uang tunai pada perusahaan dengan harapan akhirnya mendapatkan imbalan salah satunya dengan mendapatkan dividen. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus dipertimbangkan dengan tepat. Hal tersebut dikarenakan dalam menentukan kebijakan dividen, ada masalah yang saling bertentangan yang terjadi antara investor dan perusahaan di mana investor mengharapkan keuntungan maksimum sehingga mereka bisa mendapatkan nilai dividen yang tinggi dari perusahaan.

Kebijakan dividen sering menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham karena di satu sisi pembagian dividen akan memenuhi harapan investor mendapatkan return sebagai keuntungan dari investasi, sedangkan di sisi lain perusahaan dengan pembagian

dividen diharapkan tidak akan mengancam kelangsungan perusahaan tersebut, oleh karena itu dividen menjadi salah satu faktor yang menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Bagi para investor dividen adalah salah satu keuntungan atas saham yang mereka miliki di suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Kebijakan dividen memiliki manfaat yaitu dapat memberikan tanda, informasi dan petunjuk pada para investor tentang prospek perusahaan (Carolina dan Siswanti, 2022). Kebijakan dividen dapat memberi kesan terhadap para investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Bagi pihak manajemen perusahaan, dividen adalah kewajiban yang harus dipenuhi atas saham yang para investor miliki didalam perusahaan tersebut. Pembayaran dividen yang stabil dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut pada kondisi yang sehat dan menunjukkan pihak manajemen perusahaan berkinerja dengan baik. Lubis *et al* (2017) mengatakan bahwa kemampuan perusahaan yang dapat menghasilkan laba dapat menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tersebut baik, sehingga menumbuhkan tingkat kepercayaan kepada para investor.

Kebijakan dividen memiliki arti penting baik bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham (Anggraeini dan Krisnando, 2021). Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama karena dalam kebijakan dividen itu ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan pada pemegang saham dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai alat monitoring dalam pengambilan keputusan perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Rasyid *et al* (2020) cara menghitung

perbandingan dividen dengan laba bersih perusahaan dihitung dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Semakin besar DPR menunjukkan bahwa laba yang dibagikan sebagai dividen semakin besar dari laba yang ditahan. Sebaliknya *dividend payout ratio* kecil maka semakin besar laba ditahan perusahaan (Arifah dan Suzan, 2018). Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya baik itu dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan – pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Dari semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semuanya melakukan pembagian dividen, oleh karena itu perusahaan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga keputusan dapat diambil. Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *free cash flow*, profitabilitas, *debt to equity ratio*, *asset growth* dan diversifikasi operasi

*Free cash flow* merupakan suatu alat untuk mengukur berapa banyak kas yang tersisa dari aktivitas operasional perusahaan (Huda, 2018). Putri dan Putra (2017) mengatakan semakin besar jumlah *free cash flow* yang ada di perusahaan, menggambarkan semakin besar kemampuan perusahaan tersebut dalam membayarkan dividen kas karena apabila perusahaan memiliki kas yang berlebih, perusahaan dapat menggunakan kas tersebut untuk membayarkan dividen. Menurut Anggraeni dan Asyik (2018) *free cash flow* adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan menginvestasikan aset tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk tetap bertahan kelangsungan usaha.

*Free cash flow* merupakan arus kas yang benar benar tersedia untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Selain itu *free cash flow* dapat diartikan adanya dana berlebih di dalam perusahaan yang seharusnya dapat didistribusikan kepada para pemegang saham, namun keputusan tersebut dipengaruhi oleh kebijakan manajemen. Menurut Setiawati *et al* (2019) perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk bertahan dalam situasi yang buruk serta karena perusahaan masih memiliki kesempatan untuk melakukan investasi dan belanja untuk mempertahankan operasi.

*Free cash flow* perusahaan yang semakin tinggi akan memberikan peluang bagi perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham atau menahan laba sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan, selain itu perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang lebih tinggi harus membayar lebih dividen untuk mengurangi biaya keagenan, semakin besar aliran kas bebas perusahaan maka pembayaran dividen cenderung lebih besar. Hasil penelitian yang dilakukan Marlina (2019), Nugroho (2020) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Maulana (2022), menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Muliyaningsih (2016) dan sari (2019) menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.



Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2018). Profitabilitas merupakan suatu analisis rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba (Pradnyavita dan Suryanawa, 2020). Profitabilitas merupakan elemen yang penting pada perusahaan yang berorientasi pada laba. Lubis *et al* (2017) mengatakan bahwa kemampuan perusahaan yang dapat menghasilkan laba dapat menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tersebut baik, sehingga menimbulkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan. Dengan memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukan kinerja perusahaan yang baik untuk kemajuan perusahaan.

Profitabilitas sebagai tolak ukur perusahaan untuk mengetahui seberapa efektifnya perusahaan dalam mengelola modal yang berhubungan dengan keuntungan perusahaan (Munfarid, 2021). Profitabilitas bagi perusahaan merupakan penggunaan modal kerja tertentu untuk menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengoperasikan perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh, Sari (2019), dan Dwi Putri (2021) memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Suardana (2017) dan Wilbert (2020) yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

*Debt to equity ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dengan modal yang dimiliki perusahaan (Carolina dan Siswanti, 2022). Jika nilai *debt to equity ratio* perusahaan tinggi, modal pinjam dari

perusahaan tersebut semakin besar sehingga resiko keuangan perusahaan itu juga ikut tinggi karena modal yang dimiliki perusahaan tersebut kemungkinan tidak mampu dalam menutupi utang perusahaan tersebut. *Debt to equity ratio* merupakan sebuah rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas, ekuitas dan jumlah hutang yang digunakan untuk operasional pada perusahaan harus berada dalam jumlah yang proposional. Semakin besar rasio ini akan menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam pembiayaan investasi dan aktiva, yang berarti pula bahwa resiko keuangan meningkat begitu juga sebaliknya.

Semakin besarnya beban hutang perusahaan apabila beban hutang yang digunakan tidak produktif akan berakibat jumlah laba yang dibagikan akan berkurang hal tersebut akan berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan (Carolina dan Siswanti, 2022). Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen akan semakin rendah. Menurut hasil penelitian Zakaria (2021) dan Suastini (2017) memperoleh hasil bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif kepada kebijakan dividen. Hal berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan ditemukan Windyasari dan Widyawati (2017) memperoleh hasil bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian Zakaria (2021) dan Lanawati dan Amilin (2015) memperoleh hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

*Asset growth* merupakan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktifitas operasional perusahaan (Prabowo dan Alverina, 2020). *Asset growth* merupakan perubahan tinggi atau rendahnya asset suatu perusahaan dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang baik mampu berpeluang mendapatkan hasil operasional yang besar sehingga hal tersebut juga dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan laba perusahaan yang meningkat maka pembayaran dividen juga akan ikut meningkat (Perwira dan Wiksuana, 2018). Semakin besar asset yang dimiliki perusahaan diharapkan dapat menghasilkan laba yang lebih besar. Perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan pendanaan yang besar namun semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pendapatan yang ditahan yang berarti semakin kecil dividen yang akan dibagikan, tetapi asset yang dimiliki semakin besar sehingga kedepannya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan juga ikut meningkat sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham akan juga ikut meningkat (Sari, 2022).

Dengan kata lain pertumbuhan aset yang meningkat diharapkan juga ikut meningkatkan laba perusahaan tersebut sehingga peluang pembagian dividen akan ikut meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Perwira dan Wiksuana (2018) menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Alfiany (2018) dan Lanawati dan Amilin (2015) menyatakan bahwa *asset growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian Lestari dan

Sulistiyawati (2017) menyatakan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut IAI, diversifikasi operasi adalah bagian-bagian perusahaan yang dapat berbeda oleh kegiatan dalam menghasilkan produk/jasa (secara individual atau berkelompok), dimana bagian-bagian tersebut memiliki risiko dan *return* berbeda dengan risiko dan return segmen lain. Perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi tentunya bertujuan untuk menambah keuntungan atau mengurangi kerugian dengan mengharapkan keuntungan yang diperoleh dari segmen usaha lainnya (Nababan *et al.*, 2022). Menurut Dalimunte dan Nabilah (2021) salah satu tujuan dilakukannya diversifikasi adalah untuk mengatasi krisis ekonomi, apabila perusahaan mengalami kemerosotan pendapatan di salah satu produk, perusahaan masih mendapatkan kelebihan pendapatan pada produk lainnya, sehingga kekurangan tersebut dapat tertutupi. Namun apabila perusahaan yang melakukan diversifikasi tidak mengelola keputusannya tersebut dengan baik dan benar, akan menimbulkan kerugian akibat adanya biaya yang berlebihan karena investasi yang besar, ketidak efisienan operasional serta adanya subsidi silang (Lestari dan Noor, 2019). Hal ini dapat mengurangi *profit* dan menurunkan kinerja perusahaan pada akhirnya juga akan menurunkan keuntungan dari perusahaan tersebut. Menetapkan sebuah strategi diversifikasi, diperlukan adanya pertimbangan dan keputusan melalui rapat bersama pemegang saham dan direksi yang dilakukan rutin setiap tahun.

Keputusan untuk melakukan strategi diversifikasi dapat dipengaruhi berbagai kepentingan yang terkait, seperti pemegang saham, manajer perusahaan, dan kreditor. Perusahaan yang menerapkan diversifikasi akan menjadi perusahaan

multibisnis karena tidak hanya bergerak pada satu bisnis saja. Dengan beragamnya lini bisnis yang dijalankan oleh perusahaan, maka sumber pendapatan perusahaan akan semakin banyak pula dengan demikian peluang pembagian dividen akan semakin tinggi. Pernyataan ini didukung penelitian Nababan *et al* (2022) yang menyatakan diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kebangkrutan suatu perusahaan dimana perusahaan yang semakin terdiversifikasi akan semakin kecil mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki segmen operasi yang banyak bertujuan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dengan meningkatnya keuntungan perusahaan maka pembagian dividen akan ikut juga meningkat. Hal yang berbeda ditemukan dalam penelitian Febriyan (2018) yang dalam penelitiannya tidak menemukan cukup bukti bahwa diversifikasi operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada suatu perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali, selain itu melihat pentingnya kebijakan dividen bagi pihak internal dan eksternal perusahaan serta penelitian terkini terhadap kebijakan dividen guna informasi yang aktual dalam pengambilan keputusan bagi para pihak maka penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang berjudul pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, *debt to equity ratio*, *asset growth*, dan diversifikasi operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021.

## 1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang tersebut maka yang menjadi pokok permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini adalah :

- 1) Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021?
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021?
- 3) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021?
- 4) Apakah *asset growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021?
- 5) Apakah diversifikasi operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti sebagai berikut :

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh diversifikasi operasi terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan permasalahan yang telah dijelaskan di atas, maka manfaat penelitian ini yaitu:

##### **1.4.1 Manfaat teoritis**

- 1) Penelitian ini dilakukan untuk menambah referensi kepada peneliti selanjutnya yang menguji *free cash flow*, profitabilitas, *debt to equity*

*ratio, asset growth*, diversifikasi operasi terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Manufaktur.

- 2) Penelitian ini memberikan tambahan ilmu kepada pembaca mengenai pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, *debt to equity ratio, asset growth*, diversifikasi operasi terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Manufaktur.

#### **1.4.2 Manfaat praktis**

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan dan pertimbangan terutama pada perusahaan manufaktur agar lebih baik lagi dalam mengetahui faktor – faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat menentukan kebijakan dividen yang tepat untuk menarik para investor untuk berinvestasi dan memajukan perusahaan.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham & Houston (2014:184) *signalling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk atau informasi kepada investor terkait persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Teori sinyal juga merupakan teori mengenai sinyal positif atau negatif mengenai perubahan harga dipasar modal, seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya.

Sinyal ini berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, kebijakan perusahaan laporan dan informasi lainnya seperti informasi mengenai dividen. Informasi merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pihak lainnya karena pada hakekatnya informasi bisnis menyajikan keterangan, catatan untuk dapat menggambarkan keadaan masa lalu dan memprediksi dimasa yang akan datang bagi kelangsungan perusahaan. Informasi yang lengkap dan akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Misalnya saja pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan menaikkan dividen per saham dapat diartikan oleh investor sebagai berita atau sinyal baik, karena dividen per saham

yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas pada masa akan datang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi.

### 2.1.2 Teori Keagenan ( *Agency Theory* )

*Agency theory* pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Konsep teori keagenan (*agency theory*) menurut Supriyono (2018:63) yaitu hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Hubungan ini dilakukan untuk suatu jasa dimana principal memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi principal dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir beban. Pada perusahaan yang modalnya terdiri dari saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal* dan manajer sebagai agen mereka pemegang saham memperkerjakan manajer untuk bertindak sesuai kepentingan *principal*.

Dalam mengimplementasikan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan para pemegang saham masalah keagenan bisa saja terjadi. Masalah keagenan merupakan masalah yang timbul akibat konflik kepentingan antara agen dengan *principal*. Manajer cenderung menginginkan pembagian dividen yang kecil untuk memperkuat keuangan perusahaan bersangkutan terhadap masalah investasi perusahaan di masa depan. Pada sisi yang berbeda, para pemegang saham biasanya lebih memilih masalah tambahan dana perusahaan tersebut diambilkan dari utang perusahaan, tetapi tentu saja manajer tidak akan bisa sejalan dengan para pemegang saham dikarenakan pengambilan utang dari luar memiliki risiko yang lebih tinggi.

### **2.1.3 Kebijakan Dividen**

Menurut Kresna dan Ardini (2020) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen mengatur dan menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen, dan berapa banyak bagian keuntungan yang akan ditahan sebagai laba ditahan (Husnan, 2018). Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham. Tujuan dari pembagian dividen yaitu guna mensejahterakan pemegang saham, memberikan dorongan dalam menanamkan dana dipasar modal serta mengevaluasi kinerja perusahaan melalui besarnya dividen yang dibagikan dan sebagai media komunikasi antara manajemen dan para pemegang saham. Pembayaran dividen dianggap sebagai penyampaian informasi dalam mengetahui pertumbuhan dan prospek perusahaan (Latifah dan Suryani, 2020). Dalam pengalokasian laba tersebut timbul berbagai masalah yang dihadapi. Kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai alat monitoring dalam pengambilan keputusan perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi kebijakan dividen saat ini dan periode mendatang. Pembagian dividen harus dilakukan secara stabil dengan cenderung naik dari waktu ke waktu karena dapat meningkatkan rasa kepercayaan para pemegang saham terhadap perusahaan, sehingga dapat mengurangi ketidak

pastian dalam berinvestasi. Perusahaan harus lebih teliti dan berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen karena jika kebijakan dividen berubah atau menurun maka harga saham perusahaan kemungkinan akan mengalami penurunan. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target.

Ketika suatu perusahaan memutuskan berapa jumlah uang kas yang harus dibagikan kepada para pemegang saham, maka tujuan perusahaan harus diutamakan yaitu memaksimalkan nilai pemegang saham (Rasyid *et al.*, 2020). Menurut Hanapih (2021) dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham bisa dianalisis dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan faktor yang harus dipertimbangkan. Sedangkan jumlah dividen yang dibayarkan tergantung dari kebijakan setiap perusahaan. Kebijakan dividen merupakan daya tarik bagi investor dalam menginvestasikan dananya diperusahaan, semakin besar dividen yang dibagikan akan semakin besar minat investor untuk berinvestasi. Maka penelitian ini mengambil kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

#### **2.1.4 Free Cash Flow**

*Free cash flow* merupakan suatu alat untuk mengukur berapa banyak kas yang tersisa dari aktivitas operasional perusahaan (Huda, 2018). Menurut Anggraeni dan Asyik (2018) *free cash flow* adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan menginvestasikan aset tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk tetap bertahan kelangsungan usaha.

Perusahaan yang memiliki tingkat arus kas bebas tinggi cenderung akan mempunyai return lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat arus kas bebas yang rendah. Selain itu *free cash flow* dapat diartikan adanya dana berlebih di dalam perusahaan yang seharusnya dapat didistribusikan kepada para pemegang saham, namun keputusan tersebut dipengaruhi oleh kebijakan manajemen.

Arus kas bebas atau *free cash flow* sebagai kas yang dihasilkan oleh perusahaan setelah berbagai pengeluaran yang timbul yang menyebabkan kas keluar, jadi *free cash flow* menggambarkan berapa besaran tunai yang ada dalam perusahaan yang dapat digunakan perusahaan untuk pembayaran hutang, pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan dan pembayaran kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang lebih tinggi harus membayarkan lebih dividen untuk mengurangi biaya keagenan. Semakin besar aliran kas bebas perusahaan maka pembayaran dividen cenderung besar.

### **2.1.5 Profitabilitas**

Menurut Sartono (2017) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2018).

Dengan memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukan kinerja perusahaan yang baik untuk kemajuan perusahaan. Profitabilitas sebagai tolak ukur perusahaan untuk mengetahui seberapa efektifnya perusahaan dalam mengelola modal yang berhubungan dengan keuntungan perusahaan (Munfarid, 2021). Dengan demikian profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen, karena profitabilitas mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. *Return on asset* adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan setelah biaya yang digunakan untuk mendanai aktiva. Menurut Sartono (2017) bahwa *Return on asset* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. *Return on Asset* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar *Return on Asset* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar.

#### **2.1.6 Debt To Equity Ratio**

*Debt to equity ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dengan modal yang dimiliki perusahaan (Carolina dan Siswanti, 2022). *Debt to equity ratio* merupakan sebuah rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas, ekuitas dan jumlah hutang yang digunakan untuk oprasional pada perusahaan harus berada dalam jumlah yang proposional. Semakin besarnya beban hutang perusahaan apabila beban hutang yang digunakan tidak produktif akan berakibat jumlah laba yang dibagikan akan

berkurang hal tersebut akan berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi.

Semakin meningkat rasio hutang maka hal tersebut berdampak pada menurunnya *profit* atau laba yang diperoleh perusahaan, dikarenakan sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah karena laba yang ada digunakan untuk membayar utang.

### **2.1.7 Asset Growth**

*Asset growth* merupakan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktifitas operasional perusahaan (Prabowo dan Alverina, 2020). Tingginya tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat mendorong asupan dana lebih besar dengan ekspansi/perluasan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang baik mampu berpeluang mendapatkan hasil operasional yang besar sehingga hal tersebut juga dapat meningkatkan laba perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan diharapkan dapat menghasilkan laba yang lebih besar. Dengan kata lain pertumbuhan aset yang meningkat diharapkan juga ikut meningkatkan laba perusahaan tersebut.

Pertumbuhan aset yang besar akan memberikan sinyal kepada investor bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik. Sedangkan pertumbuhan aset yang kecil mengidentifikasikan bahwa perusahaan tersebut masih dalam tahap

pertumbuhan. Perusahaan yang masih dalam tahap pertumbuhan cenderung menahan labanya untuk di investasikan kembali, sehingga menyebabkan perusahaan membagikan jumlah dividen yang sedikit atau tidak sama sekali sedangkan perusahaan yang sudah memiliki aset yang tinggi akan membagikan dividen yang tinggi

### **2.1.8 Diversifikasi Operasi**

Diversifikasi adalah strategi pengembangan produk dengan memperluas segmen usaha. Perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi tentunya bertujuan untuk menambah keuntungan atau mengurangi kerugian dengan mengharapkan keuntungan yang diperoleh dari segmen usaha lainnya (Nababan *et al.*, 2022). Strategi diversifikasi merupakan bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas segmen bisnis secara geografis maupun jenis produk. Strategi diversifikasi merupakan salah satu strategi investasi yang menjadi pilihan manajer. Dengan penerapan strategi diversifikasi, manajer dapat mengajukan reward yang lebih besar, karena semakin banyak jenis usaha yang dikelola, semakin besar tingkat kompleksitas perusahaan dan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin tinggi.

Tujuan penerapan strategi diversifikasi ini adalah perusahaan dapat mempercepat pengembangan usaha, meningkatkan laba perusahaan, menangkap peluang pasar, meningkatkan daya saing dalam industri dan meningkatkan efisiensi pengalokasian sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (Sri dan Chen, 2019). Perusahaan yang memilih strategi diversifikasi berharap dapat meningkatkan kinerjanya dengan cara memperbanyak anekaragaman produk agar



perusahaan dapat dikenal masyarakat dan memiliki daya saing yang tinggi dalam pasar. Selain itu, dengan keanekaragam produk yang dihasilkan perusahaan diharapkan juga dapat menutupi suatu produk dengan penjualan yang rendah dengan produk penjualan yang tinggi sehingga kinerja perusahaan dapat terus terjaga dan dinilai baik oleh investor, nantinya juga akan meningkatkan laba perusahaan dengan demikian peluang pembagian dividen akan semakin besar.

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Berapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen antara lain yaitu :

Penelitian yang dilakukan oleh Marlina (2019) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *likuiditas*, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 -2018. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *likuiditas*, *leverage*, dan *free cash flow*, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *likuiditas*, *leverage* dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018. Populasi penelitian sebanyak 162 perusahaan manufaktur dengan teknik purposive sampling dalam penentuan sampelnya yaitu sebanyak 42 sampel penelitian sehingga total sampel selama tahun 2016 – 2018 adalah 126 unit perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukan bahwa variabel profitabilitas dan *free cash flow* menunjukan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan *likuiditas* berpengaruh

negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh *likuiditas* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Temuan di dalam penelitian adalah *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2019) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage* dan arus kas bebas atas kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019. Variabel independen yang digunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage* dan arus kas bebas, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Tujuan penelitian untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage* dan arus kas bebas atas kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019. Populasi dalam penelitian ini adalah 162 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling yaitu Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan jumlah sampel yaitu 20 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan *Leverage* dan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2019. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2017-2019. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh profitabilitas dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Temuan di dalam penelitian ini yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Penelitian yang dilakukan oleh Kristianti (2021) meneliti tentang pengaruh *cash ratio*, *return on asset*, *debt to total asset* dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2017-2019. Variabel independen yang digunakan *cash ratio*, *return on asset*, *debt to total asset* dan *debt to equity ratio*, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Tujuan penelitian untuk menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling, sampel dalam penelitian ini berjumlah 33 perusahaan manufaktur sehingga total sampel dari tahun 2017-2019 adalah 99 unit. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi liner berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash ratio* dan *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan *debt to total asset* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh *cash*

*ratio* dan *debt to total asset* terhadap kebijakan dividen. Temuan di dalam penelitian *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Perwira dan Wiksuana (2018) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan pertumbuhan aset, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini 144 perusahaan manufaktur. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Dimana dalam penelitian ini menggunakan kriteria perusahaan yang membagikan dividennya dari tahun 2013 hingga 2016. Analisis data yang digunakan yaitu analisis jalur (*path analysis*). Berdasarkan hasil analisis penelitian ini ditemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, *asset growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, *asset growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Perusahaan manufaktur diharapkan lebih teliti dalam membuat keputusan tentang kebijakan dividen karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. Temuan di dalam penelitian ini yaitu *asset growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Di dalam penelitian Nababan *et al* (2022) yang berjudul pengaruh ukuran perusahaan, diversifikasi operasi, dan diversifikasi geografis terhadap *financial distress*. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, diversifikasi operasi, dan diversifikasi geografis, sedangkan variabel dependen adalah *financial distress*. Sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan dengan empat periode dan total pengamatan sebanyak 60 pengamatan. Analisis data menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, diversifikasi operasi, dan diversifikasi geografis tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. menyatakan diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kebangkrutan suatu perusahaan dimana perusahaan yang semakin terdiversifikasi akan semakin kecil mengalami kondisi *financial distress*. Dengan demikian perusahaan yang memiliki segmen operasi yang banyak bertujuan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dengan meningkatnya keuntungan perusahaan maka pembagian dividen akan ikut juga meningkat. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh diversifikasi operasi, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh diversifikasi geografis.