

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

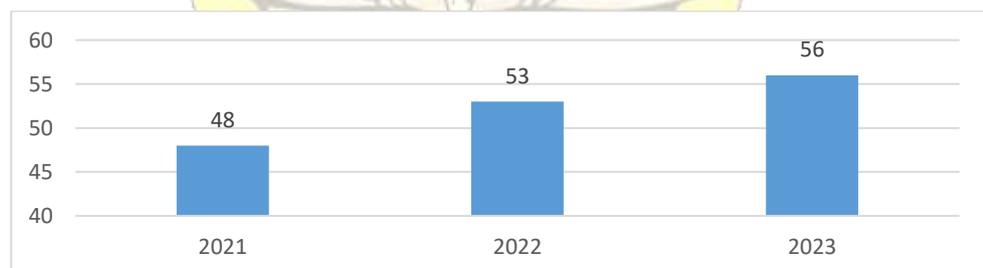
Indonesia sebagai salah satu negara berkembang dengan potensi ekonomi yang besar, terus mengalami perkembangan pesat dalam berbagai sektor. IDX, atau Indonesia *Stock Exchange* (Bursa Efek Indonesia - BEI), adalah bursa saham di Indonesia yang berfungsi sebagai tempat perdagangan saham dan berbagai instrumen keuangan lainnya. BEI menjadi platform utama bagi perusahaan di Indonesia untuk mengumpulkan modal melalui penawaran saham kepada publik. Bursa ini mengelompokkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar ke dalam 12 sektor industri utama, yaitu sektor energi, bahan baku, perindustrian, barang konsumen primer, barang konsumen non-primer, kesehatan, keuangan, properti & *real estat*, teknologi, infrastruktur, transportasi & logistik, dan sektor produk investasi. Setiap sektor ini mencakup perusahaan-perusahaan dengan karakteristik dan industri yang serupa, sehingga membantu investor dalam menganalisis dan membuat keputusan investasi berdasarkan bidang usaha yang relevan. Pembagian sektor ini bertujuan untuk memudahkan pemantauan dan analisis kinerja perusahaan dalam berbagai kategori industri.

Menurut Akbar & Fahmi (2020) era globalisasi saat ini, pasar modal mulai diincar oleh para investor yang ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal Indonesia. Tujuan utama dari para investor untuk menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh laba atau tingkat pengembalian investasi, baik berupa

*capital gain* maupun dividen yang akan dibagikan oleh pihak perusahaan kepada para investor, dividen merupakan presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen.

IDX menawarkan 12 sektor perusahaan, namun peneliti kali ini tertarik dengan perusahaan di sektor barang konsumen non-primer (*consumer non-cyclical*) terkait kebijakan dividen karena sektor ini mencakup perusahaan yang menjual barang dan jasa esensial, seperti makanan, minuman, serta produk kesehatan. Permintaan atas produk-produk ini cenderung stabil dan tidak banyak terpengaruh oleh siklus ekonomi, yang memberikan keuntungan relatif lebih tahan terhadap resesi dibandingkan sektor lain. Kondisi ini membuat perusahaan-perusahaan di sektor ini lebih mungkin menghasilkan pendapatan yang stabil, yang menjadi basis penting dalam kebijakan dividen.

**Gambar 1.1**  
**Grafik Sektor Perusahaan Consumer Non-Cyclical Yang Membagikan Dividen Secara Berturut-Turut di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023**



**Sumber data: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang diolah, 2025**

Pada gambar 1.1 dapat dilihat pada periode 2021-2023, sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan dinamika yang cukup signifikan. Tahun 2021 terdapat 48 perusahaan, tahun 2022 terdapat 53 perusahaan dan tahun 2023 terdapat 56 perusahaan yang membagikan dividen. Perusahaan dalam sektor ini

cenderung lebih stabil karena permintaan terhadap produk konsumsi esensial seperti makanan, minuman, dan produk rumah tangga yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi. Meskipun demikian, berbagai tantangan muncul, termasuk dampak pandemi COVID-19 yang sempat menekan daya beli konsumen dan rantai pasokan. Namun, pemulihan ekonomi yang mulai terlihat pada 2022 dan 2023 telah memberikan peluang bagi perusahaan di sektor ini untuk memperbaiki kinerja keuangannya. Kinerja yang membaik tersebut tercermin dalam berbagai indikator keuangan seperti rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan yang dapat memengaruhi kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham dalam konteks penelitian, penting untuk mengeksplorasi pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang stabil secara finansial dan mampu memberikan dividen yang konsisten sering kali dilihat sebagai investasi yang lebih aman bagi para pemegang saham. Penelitian ini dapat membantu memahami dinamika keuangan sektor tersebut dan bagaimana keputusan dividen dapat dipengaruhi oleh berbagai rasio keuangan yang ada, yang dapat menjadi variabel penting dalam analisis kebijakan dividen pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* (DPR) yaitu perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi (DPR) akan menguntungkan pihak investasi namun bagi pihak perusahaan akan memperlemah internal *financial*, karena memperkecil laba

ditahan. Sebaliknya, DPR semakin kecil maka akan merugikan para pemegang saham (investor), namun internal *financial* perusahaan semakin kuat. DPR menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen (Wahyuni & Novi, 2019). Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan dari semua variabel yang digunakan untuk mengukur faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, maka penulis menggunakan variabel bebas profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas, dan ukuran Perusahaan.

*Profitabilitas* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Rasio profitabilitas (ROA) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan dan penggunaan aset (Sululing & Sandangan, 2020). Perusahaan yang dapat menciptakan laba yang besar berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan sendiri. Setelah adanya laba tersebut, maka perusahaan akan mengalokasikan laba tersebut sebagai laba ditahan dan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen (Pramita dkk., 2022), dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas memiliki keterkaitan dengan DPR. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA (*Return on Asset*). Besarnya tingkat persentase profitabilitas menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang didapat perusahaan. Meningkatnya keuntungan perusahaan

akan meningkatkan pula pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal itu berarti profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Dewi dkk. (2022), Kristina (2021), dalam penelitiannya menyatakan hal serupa, bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang berarti bahwa semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan kepada para investor, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuni (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

*Likuiditas (Current ratio)* ini mengukur seberapa jauh aktiva lancar perusahaan bisa dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Rasio ini digunakan sebagai tolak ukur atas keuangan perusahaan dalam memenuhi utang atau kewajiban jangka pendek tersebut. *Current ratio* suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai cerminan kesehatan suatu perusahaan, tingkat dimana suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya dari aktiva lancar atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (aktiva lancar). *Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*Current ratio*) dengan utang atau kewajiban lancar (*Current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2012:79). Melalui aktivitas ini dapat dipandang kinerja manajemen dalam keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan Kristina (2021) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh *positive* terhadap kebijakan dividen (DPR). Selain itu penelitian

yang dilakukan oleh Triono & Atarti (2019) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap terhadap kebijakan dividen (DPR).

*Debt to Asset Ratio* merupakan bagian dari solvabilitas yang dapat menggambarkan sampai sejauh mana aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang. Bila penggunaan pinjaman oleh perusahaan sudah efektif pada aset yang produktif dan menguntungkan maka hal ini nantinya memberikan informasi pada para investor bahwa pengalokasian dana pinjaman telah tepat sasaran dan keuntungan diperoleh dari penggunaan aset tersebut nanti diharapkan akan dibagikan dalam bentuk dividen pada para pemegang saham atau investor. Penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya & Ariesa (2020) yang menyatakan bahwa *debt to total asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Dewi dkk. (2022) menyatakan bahwa *debt to total asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

*Total Asset Turnover* adalah bagian dari rasio Aktivitas yang dapat mengukur perputaran seluruh aset perusahaan. Selain itu juga, dapat membantu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki secara efisien dalam menghasilkan pendapatan (Audrey, 2023). *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan tingkat efektifitas perusahaan dalam mengelola total penjualannya terhadap total aktiva yang dimiliki dalam kaitannya laba. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang besar diharapkan mendapatkan laba yang besar pula. Nilai TATO yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula, dengan tingkat laba yang semakin besar, maka diharapkan dapat mempengaruhi meningkatnya harga saham suatu

perusahaan (Muttaqin, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh (Triono & Artati, 2019), Vebriyanti & Puspitasari (2023), menunjukkan bahwa *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun berbeda dengan penelitian Purnasari dkk. (2020) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut, Wahyuliza & Fahyani (2019) ukuran Perusahaan (UK) pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan juga merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki suatu kemudahan dalam aksesnya menuju pasar modal. Tentu saja hal tersebut mempengaruhi fleksibilitas perusahaan besar tersebut dalam memperoleh dana dalam jumlah besar. Perolehan dana tersebut dapat digunakan sebagai pembayaran dividen bagi pemegang sahamnya. Penelitian yang dilakukan oleh Agustino & Dewi (2019) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, hasil berbeda diperoleh Kristina (2021), Mayanti dkk. (2021), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan pemaparan fenomena dan beberapa penelitian di atas, terlihat adanya penurunan kebijakan dividen serta ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai hubungan profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Adapun judul dari

penelitian ini adalah **“Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah profitabilitas (*Return on Asset*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- 2) Apakah likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- 3) Apakah solvabilitas (*Det to Asset*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- 4) Apakah rasio aktivitas (*Total Asset Turn Over*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- 5) Apakah ukuran perusahaan (UK) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian adalah:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas (*Return on Asset*) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh solvabilitas (*Det to Asset*) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio aktivitas (*Total Asset Turn Over*) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- 5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran (UK) perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?

### 1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

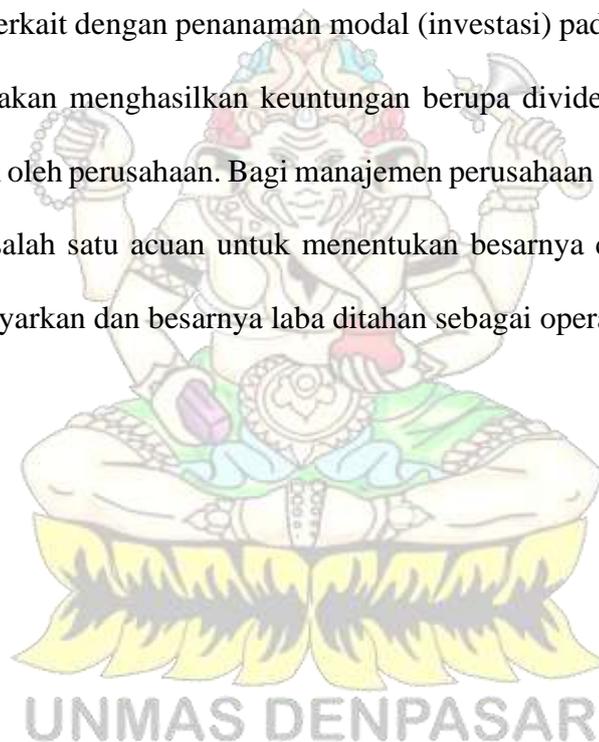
- 1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan wawasan tentang Pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DTA),

aktivitas (TATO) dan Ukuran Perusahaan (UK) Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Kektor *Consumer Non-Cyclicals* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu juga dapat memberikan informasi yang lebih luas bagi mahasiswa serta dapat dijadikan refrensi bagi penelitian berikutnya.

## 2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor terkait dengan penanaman modal (investasi) pada perusahaan yang nantinya akan menghasilkan keuntungan berupa dividen tunai yang akan dibagikan oleh perusahaan. Bagi manajemen perusahaan penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan untuk menentukan besarnya dividen tunai yang akan dibayarkan dan besarnya laba ditahan sebagai operasi perusahaan.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

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

Teori ini dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976:305), dimana hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik, sehingga hubungan antara agen dan *principal* biasanya menimbulkan konflik kepentingan.

Dividen dapat digunakan untuk memperkecil masalah antara manajemen dan pemegang saham. Semakin banyak dividen yang ingin dibayarkan oleh suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan berkurangnya laba ditahan, hal ini menyebabkan pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen, karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan oleh semakin kecil dana yang berada dalam pengendaliannya. Teori agensi menjelaskan potensi konflik antara manajemen dan pemegang saham terkait kebijakan dividen, di mana manajemen mungkin lebih memilih menahan laba untuk investasi sementara pemegang saham menginginkan dividen. Rasio profitabilitas yang tinggi

memungkinkan perusahaan membayar dividen lebih besar, mengurangi konflik agensi. Likuiditas yang baik mendukung pembayaran dividen, mengurangi potensi penyalahgunaan kas oleh manajemen. Solvabilitas yang kuat memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang sekaligus memberikan dividen. Rasio aktivitas yang efisien meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap pengelolaan aset, dan ukuran perusahaan yang besar biasanya memungkinkan kebijakan dividen yang lebih stabil karena tekanan dari investor institusional.

### 2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Triono & Artati (2019) merupakan suatu keputusan untuk membagi laba yang diperoleh oleh perusahaan yang akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi dimasa mendatang. Kebijakan dividen menjadi pertimbangan yang dilematis karna terdapat adanya konflik kepentingan. Pihak manajemen menahan kas untuk berinvestasi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sedangkan, pemegang saham mengharapkan dividen yang besar atas kepemilikan sahamnya Aulia dkk. (2022). Kebijakan *Dividen Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan oleh laba bersih yang didapat dari perusahaan (Jackson & Laksmiwati, 2021). Semakin tinggi rasio *dividen payout ratio*, maka akan menguntungkan pihak investor, namun, tidak berlaku untuk perusahaan, hal ini dikarenakan akan memperlemah keuangan perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah *dividen payout ratio*, maka akan memperkuat keuangan perusahaan. Hal tersebut akan merugikan para investor, karena dividen yang diharapkan tidak sesuai

dengan apa yang diharapkan oleh investor (Muis Fauzi Rambe & Mailani, 2019).

Menurut (Sundjaja dan Barlin (2010:379) dalam Kristina (2021) Jenis-jenis dividen dapat diklasifikasikan menjadi empat:

1) Dividen Tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai adalah dividen yang dibayar dalam bentuk kas atau tunai.

2) Dividen Harta (*property dividend*)

Dividen harta adalah dividen yang dibayar dalam bentuk aset tertentu selain kas.

3) Dividen Saham (*stock dividend*)

Dividen saham adalah dividen yang dibayar dalam bentuk saham.

4) Dividen Likuidasi (*liquidating dividend*)

Dividen likuidasi merupakan dividen yang dibayarkan dengan mengurangi perkiraan investasi sebesar bagian likuidasi dari dividen.

Dalam jenis-jenis dividen di atas, dividen tunai adalah dividen yang paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Hal ini karena dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam aktivitas investasi pemegang saham. Pembayaran dividen kepada pemegang saham perusahaan diputuskan oleh dewan direksi perusahaan.

Menurut Rodoni dan Ali (2018), prosedur dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

- 1) *Date of Declaration* (tanggal pengumuman) adalah tanggal Dimana direksi secara formal mengumumkan pembagian dividen kepada

para pemegang saham, suatu hutang dividen harus diakui dan laba yang ditahan berkurang, dengan demikian kewajiban membayar dividen timbul pada saat direksi mengumumkan pembagian dividen.

- 2) *Cum-Dividend Date*, adalah tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.
- 3) *Date of Record* (tanggal pencatatan pemegang saham), adalah tanggal dimana kepemilikan saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.
- 4) *Ex-Dividend Date* (tanggal pemisahan dividen). Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *ex-dividend date* yaitu tiga hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*) setelah tanggal pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.
- 5) *Date of Payment* (tanggal pembayaran). Dividen dibayarkan kepada pemegang saham setelah memegang dividen, kas didebit dan hutang dieleminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

Menurut Kristina (2021) beberapa teori mengenai kebijakan Dividen sebagai berikut:

1) *Bird – In – the – Hand Theory*

*Bird – In – the – Hand Theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi rasio dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai suatu perusahaan dan perkiraan ini dinamakan *bird in hand theory*. Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Lintner (1956) dan menjadi dasar bagi seluruh pembelajaran yang mengklaim bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh pembayaran dividen.

2) *Tax Preference Theory*

*Tax Preference Theory* menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagi dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung investor atau pemegang saham juga akan tinggi.

3) *Clientele Effect Theory*

*Clientele Effect Theory* menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga.

4) *Life Cycle Theory*

*Life Cycle Theory* menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya tidak sempurnanya pasar termasuk didalamnya aspek-aspek yang berkaitan

dengan pemegang saham ekuitas, biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas, dan biaya-biaya transaksi. Menurut teori ini keputusan dividen dipengaruhi oleh kebutuhan perusahaan untuk mendistribusikan aliran kasnya.

#### 5) *Catering Theory*

*Catering Theory* menyatakan bahwa manajer memberi investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajemen menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan memberi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen.

Adapun macam-macam Kebijakan dividen menurut (Sundjaja dan Barlin, 2010:388 dalam Kristina (2021) sebagai berikut:

##### 1) Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan

Kebijakan ini didasarkan dengan persentasi tertentu dari pendapatan. Dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagi kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu, maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang maka mungkin berdampak buruk terhadap harga saham.

## 2) Kebijakan dividen teratur

Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Kebijakan yang teratur sekali digunakan dalam memakai target rasio pembayaran dividen. Dimana target pembayaran rasio dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.

## 3) Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambahkan ekstra

Kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu perubahan boleh membayar tambahan dividen yang disebut dividen ekstra.

### 2.1.3 Profitabilitas

Sartono (2017), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Laba yang diperoleh perusahaan yang akan menjadi dasar dalam membuat kebijakan untuk menentukan jumlah pembayaran dividen kepada para pemegang saham dan jumlah laba yang akan diinvestasikan kembali pada perusahaan sebagai laba ditahan. Hal ini profitabilitas pasti dibutuhkan oleh perusahaan apabila perusahaan akan melakukan pembayaran dividen. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan

(pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen. Jenis rasio profitabilitas ada tiga Kristina (2021) sebagai berikut:

- 1) *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih.
- 2) *Return On Asset* (ROA) adalah perbandingan laba bersih dengan total aset dan dinyatakan dalam persentase.
- 3) *Return On Equity* (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

#### 2.1.4 Likuiditas (*Current Ratio*)

*Current Ratio* (CR) merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi *current assets* (aktiva lancar) dengan *current liability* (hutang/kewajiban lancar). Semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk di dalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang. Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan

dibayarkan kepada para pemegang saham, disaat posisi likuiditas perusahaan semakin besar, berarti makin besar juga kemampuannya untuk membayar deviden (Sanjaya & Ariesa, 2020).

#### **2.1.5 Solvabilitas (*Debt to Asset*)**

*Debt to Asset Ratio* merupakan bagian dari solvabilitas yang dapat menggambarkan sampai sejauh mana aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang, dari penelitian yang dilakukan oleh Mufidah & Fachrurrozie (2021), *debt to asset ratio* (DAR) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi rasio hutang terhadap aset, semakin besar beban keuangan perusahaan untuk membayar bunga dan kewajiban hutang lainnya. Hal ini cenderung mengurangi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham karena sebagian besar laba digunakan untuk memenuhi kewajiban hutang. Beberapa penelitian juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage tinggi lebih konservatif dalam kebijakan dividen mereka untuk menjaga stabilitas keuangan.

#### **2.1.6 Aktivitas (*Total Asset Turn Over*)**

Penelitian yang dilakukan Vebriyanti & Puspitasari (2023) yang menemukan bahwa *total asset turn over* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut karena adanya efisiensi dalam mengelola aset milik perusahaan yang lebih banyak digunakan untuk mendukung penjualan, sehingga perputaran aset memberikan pengaruh pada kebijakan dividen. Maka, semakin efektif perputaran aset perusahaan menghasilkan kinerja perusahaan yang tinggi sehingga dapat meningkatkan laba

perusahaan dan berdampak pada peningkatan tingkat pengembalian yang didapat investor. Penjelasan teori keagenan terhadap *total asset turn over* adalah kinerja suatu perusahaan diukur dari seberapa besar perputaran aset yang dihasilkan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi (Vebriyanti & Puspitasari, 2023).

### 2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (UK) merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan berdasarkan beberapa indikator yaitu total penjualan, total aset, dan rata – rata tingkat penjualan perusahaan. perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah melakukan akses ke dunia pasar modal. Akses ke dunia pasar modal ini dapat diartikan sebagai fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menarik pemegang saham atau investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan dan hal ini akan menambah modal bagi perusahaan termasuk untuk membayar dividen (Kristina, 2021).

## 2.2 Hasil Penelitian sebelumnya

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang relevan dengan penelitian ini, antara lain penelitian yang dilakukan oleh:

- 1) Kristina (2021) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, kebijakan investasi, *current ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017-2020. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independennya adalah ukuran perusahaan, profitabilitas,

*leverage*, kebijakan investasi, *current ratio*. Menggunakan metode analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan investasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

- 2) Mayanti dkk. (2021) meneliti pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, *size* dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Variabel dependennya adalah kebijakan dividen sedangkan variabel independennya *leverage*, likuiditas, profitabilitas, *size* dan kebijakan hutang. Analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *Leverage*, Likuiditas, *Size*, dan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
- 3) Mufidah, M. N., & Fachrurrozie, F. (2021) meneliti pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dengan rasio keuangan sebagai variabel *moderating* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Menggunakan teknik regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan SPSS 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, pertumbuhan

perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, serta rasio keuangan hanya dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, sedangkan untuk kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan tidak dapat di moderasi. Kesimpulan dari penelitian ini adalah semakin tinggi kebijakan dividen semakin rendah kebijakan hutang perusahaan, sehingga modal perusahaan dapat diambil dari laba ditahan.

- 4) Vebriyanti & Puspitasari (2023) meneliti tentang pengaruh *Total Asset Turn Over*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Asset* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menguji sebanyak 19 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021. Variabel dependen yang digunakan adalah Kebijakan dividen sementara itu variabel independennya adalah *Total Asset Turn Over*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Asset*. Regresi linier berganda merupakan uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan *Total Asset Turn over*, *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- 5) Purnasari dkk. (2020) Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Total Asset Turnover* Dan *Asset Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di

Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. Variabel *independent* adalah CR, DER, ROA, TATO, AG Sementara variabel *dependent* adalah kebijakan dividen. Pendekatan kuantitatif dipakai pada penelitian kali ini, analisa data yang didapat mempergunakan analisis statistik. Adapun penggunaan metode untuk menganalisis hasil penelitian ialah regresi linear berganda. Terdapat 144 perusahaan sebagai populasi dengan sampel 36 sehingga total data observasi sebanyak 108 (36x3), dari hasil yang diteliti mengindikasikan CR, DER, ROA, TATO dan AG berpengaruh simultan terhadap kebijakan dividen. CR, DER, dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara TATO dan AG tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

- 6) Putri (2018) meneliti tentang Pengaruh *Debt to Total Asset, Cash Ratio dan Return on Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan deviden. Sementara itu, variable indenpendennya adalah *Debt to Total Asset, Cash Ratio dan Return on Asset*. Menggunakan analisis Analisis Regresi Linier Berganda Model Panel Data. Hasil dari penelitian adalah Variabel *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *debt to total asset dan cash ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

- 7) Sanjaya & Ariesa (2020) meneliti tentang Pengaruh *return on equity*, *Debt to asset ratio*, dan *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang listing di BEI periode 2013-2018. Variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen dan variabel independennya adalah *return on equity*, *Debt to asset ratio*, dan *Current Ratio*. Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *Debt to asset*, *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Divident payout ratio*, sedangkan *Return on equity* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
- 8) Agustino & Dewi (2019) meneliti pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016. Variabel dependen adalah Kebijakan Dividen, sedangkan variabel independennya ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh.
- 9) Dewi dkk. (2022) meneliti pengaruh rasio kas, pertumbuhan perusahaan, *return on assets*, *debt to total assets* dan *debt to equity* rasio terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar Periode 2018-2020. Variabel dependen adalah Kebijakan Dividen sedangkan variabel independen adalah pengaruh rasio kas, pertumbuhan perusahaan, *return on assets*, *debt to*

*total assets dan debt to equity ratio*. Teknik analisis yang digunakan dalam hal ini penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio kas, pertumbuhan perusahaan, *debt to total assets*, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

10) Triono & Artati (2019) meneliti pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang termasuk dalam indeks Investor 33 tahun 2015-2017. Variable dependen yaitu Kebijakan Dividen dan Variabel Independennya yaitu *Total Asset Turn Over* (TATO), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA). Menggunakan analisis regresi berganda dan hasil dari penelitian ini yaitu Berdasarkan hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa variabel *total asset turn over* dan *return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *current rati* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada rentang waktu yang diteliti, penelitian sekarang menggunakan tahun terbaru yaitu tahun 2021-2023 dan pada penelitian terdahulu menggunakan variable *average* dan kebijakan investasi, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan *total aset trun over* dan *Debt to Asset*, sektor perusahaan yang diteliti berbeda yaitu menggunakan sektor

*consumer non-cyclicals*. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakan dividen, dan teknik analisis yang digunakan sama yaitu teknik analisis regresi linier berganda.

