

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

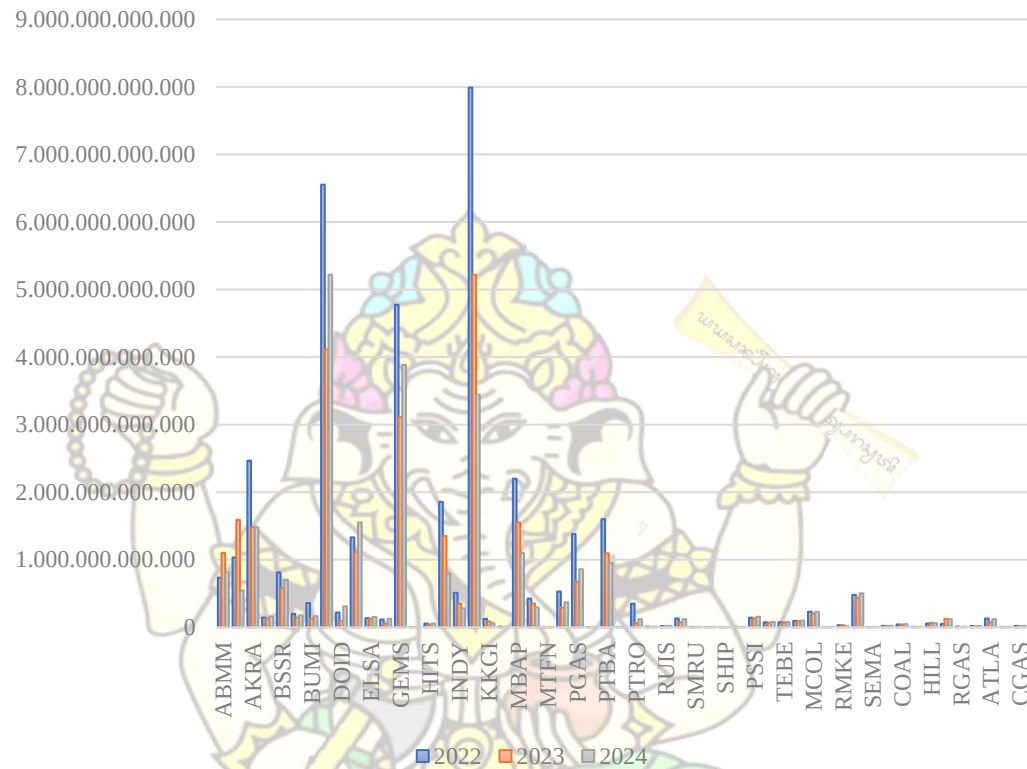
Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang berkaitan dengan jumlah laba yang akan dibagikan sebagai dividen serta laba yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan ini melibatkan kepentingan antara perusahaan dan pemegang saham, di mana pihak perusahaan memiliki kepentingan terhadap laba yang ditahan, sementara pemegang saham mengutamakan dividen. Namun, sering kali pengambilan keputusan ini menjadi tantangan tersendiri bagi manajemen. Hal ini disebabkan oleh perlunya mempertimbangkan dua kepentingan yang berbeda, yaitu kepentingan pemegang saham terhadap dividen dan kepentingan perusahaan untuk mempertahankan laba ditahan. Situasi ini dapat menimbulkan konflik keagenan akibat adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Konflik tersebut muncul karena pihak manajemen perusahaan cenderung menginginkan pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan, sekaligus berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Di sisi lain, pemegang saham selalu mengharapkan adanya pengembalian dari investasi yang telah dilakukan di perusahaan (Rahmawati, 2021).

Pemegang saham dalam menginvestasikan dana mereka, memiliki tujuan untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang dapat berupa dividen maupun *capital gain*. Namun, berdasarkan teori kebijakan dividen, khususnya teori "*bird in the hand*", banyak investor lebih memilih dividen

dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan. Hal ini disebabkan oleh anggapan bahwa *capital gain* memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi. Di samping itu, dividen merupakan elemen pendapatan yang pasti pada tahun berjalan, sedangkan *capital gain* merupakan pendapatan yang tidak dapat dipastikan (Rahmawati, 2021).

Perusahaan sektor energi merupakan perusahaan yang memperjualbelikan barang ataupun jasa yang berhubungan dengan ekstraksi energi yang tidak bisa diperbarui dan terbaru. Perusahaan sektor energi juga merupakan salah satu perusahaan yang secara tidak langsung memberikan dukungan kepada pembangunan perekonomian negara Indonesia melalui perannya sebagai industri penyalur sumber daya energi yang dibutuhkan oleh masyarakat (Hermanto & Fitriati, 2022). Tercatat sebanyak 89 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang berasal dari berbagai subsektor, antara lain minyak dan gas bumi, batubara, serta energi baru dan terbarukan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda, yang ditentukan oleh kondisi keuangan perusahaan, strategi bisnis yang dijalankan, serta orientasi dan kepentingan pemegang saham. Sebagian perusahaan memilih untuk tidak membagikan laba dalam bentuk dividen tunai. Terdapat 55 perusahaan energi secara konsisten membagikan dividen kepada pemegang saham karena mampu mencatatkan laba positif, khususnya selama periode 2022–2024. Adapun daftar perusahaan yang terus secara konsisten membagikan dividen tunai secara rutin selama periode 2022–2024 adalah sebagai berikut.

Gambar 1.2
Grafik Pembagian Dividen Tunai Perusahaan Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024 (dinyatakan dalam rupiah)



Sumber : Data Diolah dari www.idx.co.id (2025)

Berdasarkan Gambar 1.1 yang menyajikan grafik pembagian dividen tunai perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024, terlihat adanya ketimpangan yang signifikan dalam besaran dividen yang dibagikan antarperusahaan. Dari total 89 perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI, hanya 55 perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen dalam jumlah besar selama tiga tahun pengamatan, sementara sebagian besar perusahaan lainnya membagikan dividen dalam jumlah relatif kecil atau tidak konsisten.

Perusahaan dengan pembagian dividen tertinggi selama periode penelitian didominasi oleh Bayan Resources Tbk. (BYAN), Indo

Tambangraya Megah Tbk. (ITMG), dan Golden Energy Mines Tbk. (GEMS). BYAN tercatat membagikan dividen sebesar Rp6,55 triliun pada tahun 2022, menurun menjadi Rp4,12 triliun pada tahun 2023, dan kembali meningkat menjadi Rp5,22 triliun pada tahun 2024. ITMG membagikan dividen sebesar Rp7,99 triliun pada tahun 2022, kemudian mengalami penurunan menjadi Rp5,22 triliun pada tahun 2023 dan Rp3,45 triliun pada tahun 2024. Sementara itu, GEMS membagikan dividen sebesar Rp4,78 triliun pada tahun 2022, Rp3,11 triliun pada tahun 2023, dan kembali meningkat menjadi Rp3,89 triliun pada tahun 2024. Data tersebut menunjukkan bahwa meskipun perusahaan-perusahaan tersebut berada pada kelompok pembagi dividen terbesar, pola pembagian dividen tetap mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun.

Fenomena yang muncul dari grafik tersebut menunjukkan bahwa pembagian dividen pada perusahaan sektor energi belum bersifat merata dan stabil, bahkan pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang relatif kuat. Fluktuasi dividen yang terjadi mengindikasikan adanya perbedaan kebijakan manajemen dalam menentukan alokasi laba, khususnya antara pembagian dividen kepada pemegang saham dan penahanan laba untuk kebutuhan internal perusahaan. Kondisi ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti tingkat profitabilitas, arus kas, kebutuhan investasi, struktur permodalan, serta strategi perusahaan dalam menghadapi volatilitas harga komoditas energi. Dengan demikian, fenomena masalah utama dalam pembagian dividen sektor energi terletak pada ketimpangan dan ketidakstabilan kebijakan dividen antarperusahaan, meskipun berada dalam

sektor yang sama. Ketimpangan tersebut menimbulkan ketidakpastian bagi investor dalam memprediksi tingkat pengembalian investasi berbasis dividen. Oleh karena itu, fenomena ini menjadi penting untuk diteliti lebih lanjut guna mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan pembagian dividen perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.

Peneliti beranggapan bahwa penelitian mengenai kebijakan dividen adalah topik yang menarik untuk diteliti. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa kebijakan dividen berperan sebagai salah satu faktor yang memengaruhi keputusan investor dalam menanamkan dananya di perusahaan, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dari aktivitas perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen juga berperan dalam menjaga kesetiaan investor terhadap perusahaan. Kebijakan ini merupakan suatu upaya untuk mempertimbangkan pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan di masa yang akan datang.

Profitabilitas yang diproksikan melalui ROA merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, hal ini akan berdampak pada ketersediaan dana yang dapat dialokasikan sebagai dividen. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba memberikan gambaran yang positif kepada para investor serta manajemen mengenai kondisi keuangan dan potensi pertumbuhan perusahaan. (Bramaputra, dkk. 2022). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahwildan, dkk. (2023), Meidawati, dkk. (2020), Tehresia, dkk. 2023, dan Yudha, dkk. (2024) yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun hal ini tidak sesuai dengan penelitian Sugiharto & Amanah (2020) dan Pradnyawati, dkk. (2022)

yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan laba perusahaan yang tinggi digunakan untuk berinvestasi sehingga dividen yang dibayarkan kecil.

Likuiditas merupakan yang diproksikan melalui CR rasio yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) lancar atau utang jangka pendek (Kasmir, 2021:129). Mengingat bahwa dividen merupakan aliran kas yang keluar dari perusahaan, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas keseluruhan suatu perusahaan, semakin besar pula kapasitas perusahaan untuk membayarkan dividen. Dalam konteks kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut melakukan pembayaran dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Tehresia, dkk. (2023), Pradnyawati, dkk. (2022), Ratnasari & Purnawati (2019), Fitria & Yulianto (2022) serta Ndeo (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun hal ini tidak sesuai dengan penelitian Firmansyah, dkk. (2020), Astuti & Yadnya (2019) dan Meidawati, dkk. (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh negatif disebabkan karena ada kemungkinan tingkat likuiditas yang tinggi oleh perusahaan tidak digunakan untuk membayarkan dividen tetapi dialokasikan untuk pembelian aset tetap atau untuk memanfaatkan kesempatan berinvestasi. Tingginya likuiditas akan menurunkan pembayaran dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudiartana & Yudiantara (2020) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan rasio yang diproksikan melalui DER digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2021:153). Jika perusahaan memilih untuk melunasi utang menggunakan sebagian laba perusahaan, maka perusahaan perlu menahan sebagian laba tersebut untuk pembayaran utang, sehingga jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi lebih kecil. Hal ini tentu bertolak belakang dengan hasil penelitian penelitian Ratnasari & Purnawati (2019) dan Putri & Susetyo (2020) menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Namun sejalan dengan penelitian dari Bramaputra, dkk. (2022), Modjaningrat (2021), Pradnyawati, dkk. (2022), Yudha, dkk. (2024), dan Tehresia, dkk. (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan diproksikan melalui total aset juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berperan penting dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen suatu entitas. Ukuran perusahaan diartikan sebagai besaran perusahaan yang diukur melalui total aktiva atau nilai harta perusahaan, yang dihitung dengan menggunakan logaritma total aktiva. Apabila perusahaan memiliki banyak aset, laba yang dihasilkan akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana eksternal, seperti membagi dividen atau membayar utang kepada kreditur. Perusahaan yang mapan

cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Sunarwijaya, dkk. 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian Saputro & Hermawan (2021), Meidawati, dkk. (2020), Tehresia, dkk. (2023), serta Yudha, dkk. (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah, dkk. (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan merupakan indikator sejauh mana perusahaan berposisi dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau dalam lingkungan industri yang sejenis. Ukuran pertumbuhan perusahaan tercermin dari peningkatan aset yang dimiliki. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan berdampak pada porsi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh kebijakan perusahaan yang cenderung menggunakan sebagian besar laba untuk mendukung pertumbuhan lebih lanjut, sehingga laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin berkurang. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Goldwin & Handayani (2022), dan Bramaputra, dkk. (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai total aset perusahaan. Penelitian dari Jayanti, dkk. (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan di atas, terdapat sejumlah penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen sebagian besar masih berfokus pada perusahaan perbankan dan manufaktur tetapi masih sedikit penelitian yang membahas spesifik persektor, sedangkan kajian pada sektor energi relatif terbatas. Variabel-variabel keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran, pertumbuhan, dan pertumbuhan perusahaan telah banyak diuji, namun hasil penelitian menunjukkan ketidakkonsistenan. Kesenjangan ini semakin jelas ketika dikaitkan dengan fenomena terkini di sektor energi, di mana jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terus meningkat selama periode 2022–2024, tetapi proporsi perusahaan yang membagikan dividen justru mengalami penurunan yang signifikan. Hal tersebut menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut yang berfokus pada sektor energi dengan menggunakan data terbaru, sekaligus menguji kembali relevansi *agency theory* dan *bird in the hand theory* dalam menjelaskan konflik kepentingan antara manajemen yang ingin menahan laba dan investor yang lebih menyukai kepastian dividen. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk meneliti mengenai **"Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024."**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?
5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas adapun tujuan yang hendak di capai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *leverage* perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
4. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
5. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi mahasiswa, khususnya dalam bidang akuntansi, untuk memahami permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan energi serta memberikan wawasan mengenai kebijakan dividen terkait dengan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat berfungsi sebagai referensi tambahan bagi mahasiswa dalam melakukan penelitian sejenis.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Investor

Bagi para investor dan calon investor, informasi ini dapat memberikan wawasan yang berharga dalam proses pengambilan keputusan investasi pada saham. Hal ini memungkinkan mereka

untuk mempertimbangkan faktor-faktor terkait tingkat pengembalian yang diperoleh dari dividen perusahaan.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai landasan evaluasi kinerja manajemen pada masa yang akan datang, khususnya dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan pembagian dividen perusahaan.



BAB II

TINJAU PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) adalah teori yang menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan adalah rancangan yang menjelaskan hubungan kontetual antara prinsipal dan agen, yaitu antara dua orang ataupun lebih, sebuah kelompok ataupun organisasi. Pihak *principal* adalah pihak yang berhak mengambil sebuah keputusan untuk masa depan perusahaan dan memberikan tanggung jawab kepada pihak lain (agen). Pada teori keagenan (*agency theory*) yang disebut *principal* adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen perusahaan.

Pemisahan dalam pengelolaan perusahaan dari pemiliknya bertujuan untuk memastikan bahwa pemilik perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dengan biaya yang efisien. Tugas para agen adalah menjaga kepentingan perusahaan dan melaksanakan manajemen perusahaan sesuai dengan fungsi yang telah ditetapkan. Dengan kata lain, agen berfungsi sebagai perantara bagi para pemegang saham dalam pelaksanaan pengelolaan perusahaan, sementara para pemegang saham hanya mengawasi kinerja para agen dan memastikan bahwa para agen menjalankan tugas dan fungsinya serta mengedepankan kepentingan perusahaan, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

Hubungan antara teori ini dengan kebijakan dividen yaitu akan berpengaruh terhadap bagaimana keputusan yang diambil oleh manajemen berdasarkan kesepakatan antara *principal* dengan agen. Dimana diantara kedua pihak ini memiliki tujuan yang berbeda, pihak *principal* ingin mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan, pihak manajemen ingin agar keuntungan perusahaan digunakan kembali untuk meningkatkan kinerja perusahaan, maka dari itu kesepakatan dalam mengambil keputusan sangatlah penting apakah dividen akan dibagikan atau tidak, apabila dibagikan maka seberapa besar dividen yang akan dibagikan nantinya.

2.1.2 *Bird in the Hand Theory*

Bird in the hand theory adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen, teori ini dikembangkan oleh Gordon (1959) dan Lintner (1956). Gordon dan Lintner menyatakan bahwa investor cenderung lebih menyukai dividen tunai daripada harapan keuntungan modal (*capital gain*) di masa depan, karena dividen tunai memberikan kepastian yang secara signifikan mengurangi tingkat risiko. Dividen dianggap lebih pasti karena dividen dapat diatur atau dikontrol oleh pihak manajemen, tetapi manajemen tidak dapat mengontrol atau mengatur harga saham karena harga saham terbentuk dari adanya *supply* dan *demand* (Kristian & Viriany, 2021). Dengan adanya dividen yang besar akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. *Capital gain* bersifat fluktuatif karena diperoleh dari adanya spekulasi terhadap harga saham yang setiap saat dapat berubah. Hal ini mendukung argumen atas kerelevanan dividen, dimana investor lebih memilih dividen untuk mengurangi ketidakpastian di masa depan. *Bird in the*

hand theory menyatakan bahwa investor mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi dari laba perusahaan dengan tujuan utama mereka dalam berinvestasi pada saham, yaitu memperoleh imbal hasil berupa dividen sehingga perusahaan dengan kebijakan dividen yang tinggi dianggap lebih menarik dan dapat meningkatkan harga saham. Investor cenderung menghindari investasi pada perusahaan yang menunda pembayaran dividen dalam jangka waktu panjang. Mereka bersedia membayar harga saham yang lebih tinggi untuk perusahaan yang segera mendistribusikan dividen saat ini. Harapan pembayaran dividen saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini risikonya lebih kecil daripada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang meskipun *capital gain* di masa mendatang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada dividen saat ini, selain risiko juga adanya ketidakpastian tentang arus kas perusahaan di masa depan.

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2021:198). Tingkat profitabilitas yang tinggi akan berdampak pada kebijakan dividen perusahaan. Ketika profitabilitas perusahaan berada pada level yang tinggi, perusahaan akan meraih keuntungan yang signifikan. Hal ini akan secara langsung memperbesar bagian keuntungan yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham.

Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk mengolah sumber-sumber yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba.

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba sangat dipengaruhi oleh sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Sumber-sumber perusahaan biasanya berupa aset-aset perusahaan dan modal yang dimiliki perusahaan. Aset-aset dan modal yang dimiliki perusahaan akan digunakan untuk memperoleh laba perusahaan semaksimal mungkin (Fitria & Yulianto, 2022).

Profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM). Namun pada penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas. *Return On Asset* (ROA) adalah salah satu rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat pendapatan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio ini adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk mengukur tingkat pengembalian aktiva yang telah digunakan untuk menghasilkan laba. Perusahaan dengan rasio *Return On Asset* (ROA) yang tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik, karena diasumsikan tingkat pengembalian investasi semakin besar. Sehingga besaran peningkatan *Return On Asset* (ROA) juga akan meningkatkan besaran pendapatan dividen (Kasmir, 2021:204).

2.1.4 Likuiditas

Menurut Hery (2021:149) likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk

mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (Kasmir, 2021:130).

Likuiditas diukur menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Hery (2021: 152) menjelaskan rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.

2.1.5 *Leverage*

Leverage adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Hermanto & Fitriati, 2022). Menurut Kasmir (2021:153) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang.

Leverage dapat diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2021:160). Semakin besar hutang yang harus dilunasi, semakin besar pula dana yang harus disediakan oleh perusahaan. Pengurangan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham diakibatkan besarnya dana yang mesti disediakan perusahaan untuk melunasi hutang.

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan juga sangat penting karena merupakan salah satu dari pertimbangan dalam kebijakan dividen. Ukuran tersebut dapat diartikan

sebagai skala yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, yang diukur melalui beberapa indikator, yaitu jumlah aset, volume penjualan, dan kapitalisasi pasar.

Sebagai perusahaan yang sedang tumbuh, memiliki akses yang mudah untuk keluar masuk ke pasar keuangan dan mengurangi ketergantungan pada pendanaan internal perusahaan sehingga pembayaran dividen lebih tinggi. Karena perusahaan yang berukuran besar memiliki pendanaan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Selain itu, manajemen perusahaan yang berukuran besar cenderung akan membagikan dividen lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang kecil (Jayanti, dkk. 2021).

Ukuran perusahaan dapat juga menetapkan berapa besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan perusahaan juga akan semakin tinggi, maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi (Najiyah & Idayati, 2021). Ukuran perusahaan dapat dilihat dari Total Asset (TA) yang dimiliki oleh perusahaan, yang bisa digunakan untuk operasional perusahaan. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan semakin mudah untuk perusahaan dapat memperoleh dana eksternal.

2.1.7 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat digambarkan dengan menggunakan tolak ukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2021:107) menyatakan rasio pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Pertumbuhan perusahaan memperlihatkan pertumbuhan aktiva. Aktiva biasanya digunakan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Bagi perusahaan dalam masa pertumbuhan, akan membutuhkan dana yang besar guna menunjang kebutuhan perusahaan. Kondisi ini akan mengganggu pembayaran dividen. Dana investasi diperlukan bagi perusahaan dalam upaya pertumbuhannya. Semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan maka kebutuhan dana dalam jumlah besar untuk menunjangnya juga akan semakin cepat. Kondisi seperti ini tentunya akan merugikan bagi pemegang saham dalam pembagian dividen (Fitria & Yulianto, 2022).

Perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan cepat yang mampu menghasilkan laba yang tinggi, membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan dan perusahaan akan lebih menyukai menyimpan dana tersebut untuk digunakan investasi ke perusahaan lain. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Jayanti, dkk. 2021).

2.1.8 Kebijakan Dividen

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 dimasa yang akan datang (Sudiartana & Yudiantara, 2020).

Kebijakan dividen berhubungan dengan aktivitas keuangan yang meliputi distribusi laba yang diperoleh oleh perusahaan. Prinsip dasar dari kebijakan dividen ini adalah bahwa laba perusahaan seharusnya dibagikan

kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dan pembelian kembali saham, atau dialokasikan sebagai keuntungan yang harus ditahan dalam bentuk laba ditahan, yang akan digunakan untuk pengeluaran investasi di masa depan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR), penelitian ini menggunakan rasio *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel terikat karena rasio pembayaran dividen biasanya menentukan porsi keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham atau akan disimpan sebagai bagian dari laba ditahan.

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap pemegang saham serta perusahaan yang melakukan pembagian dividen. Para pemegang saham umumnya mengharapkan distribusi dividen yang relatif stabil, karena hal tersebut dapat mengurangi ketidakpastian mengenai pengembalian investasi yang diharapkan. Selain itu, diharapkan bahwa stabilitas ini dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan nilai saham.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Hasil penelitian sebelumnya merupakan kumpulan temuan empiris dari berbagai penelitian terdahulu yang membahas variabel-variabel yang relevan dengan penelitian ini. Penelitian-penelitian tersebut digunakan sebagai bahan perbandingan untuk mengetahui persamaan dan perbedaan hasil, serta sebagai dasar dalam menyusun kerangka konseptual dan

merumuskan hipotesis penelitian. Adapun hasil penelitian terdahulu dalam penelitian ini terdiri dari :

Ratnasari & Purnawati (2019) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen dari penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage*, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Meidawati, dkk. (2020) melakukan penelitian dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen”. Variabel independen dari penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Ndeo (2021) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengaruh kepemilikan institusional, pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saputro & Hermawan (2021) melakukan penelitian dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Variabel independen dari penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *sales growth*, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Metode analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional menunjukkan bahwa tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel independen *sales growth*, ukuran perusahaan bahwa berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Goldwin & Handayani (2022) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Besaran Perusahaan, *Leverage*, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, besaran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Metode analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel independen profitabilitas, besaran perusahaan menunjukkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun variabel independen *leverage*, pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Fitria & Yulianto (2022) melakukan penelitian dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen”. Variabel independen pada penelitian ini adalah *collateralizable assets*, likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel independen *collateralizable assets*, pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun variabel independen likuiditas, profitabilitas menunjukkan bahwa berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pradnyawati, dkk. (2022) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Saham, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengaruh kepemilikan institusional, pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Metode analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel pengaruh kepemilikan institusional, pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Syahrildan, dkk. (2023) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini adalah variabel independen profitabilitas menunjukkan bahwa berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun variabel independen likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan menunjukkan bahwa tidak berpengaruh

terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sector food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tehresia, dkk. (2023) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2021”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Metode analisis pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif. Hasil penelitian ini adalah variabel independen profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan menunjukkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun variabel independen *leverage*, menunjukkan bahwa berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2021.

Yudha, dkk. (2024) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Kesempatan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Metode analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel independen *leverage*, kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada seluruh perusahaan manufaktur

sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

Persamaan penelitian dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen. Perbedaannya yaitu perusahaan yang digunakan, dan tahun penelitian yang dilakukan. Selain itu terdapat beberapa variabel penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Ringkasan penelitian sebelumnya ditunjukkan pada Tabel 2.1 Lampiran 1.

