

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan

Tahun 1976, Jensen dan Meckling menghasilkan temuan revolusioner teori keagenan. Gagasan ini menjelaskan dimana bahwa hubungan keagenan adalah pengaturan hukum antara satu atau lebih pihak utama (pemilik/direktur) mempekerjakan agen (pihak manajemen) untuk melaksanakan tugas atau memberi mereka wewenang pengambilan keputusan. Tidak diragukan lagi, pemegang saham dengan saham mayoritas akan mengutamakan kepentingannya sendiri di atas kepentingan pemegang saham dengan saham minoritas saat membuat pilihan. Hal ini karena pemegang saham dominan memiliki kewenangan untuk memutuskan *dividend policy*, sedangkan pemegang saham minoritas tidak diperkenankan ikut serta dalam pemungutan suara tersebut.

Menurut Jaara et al. (2018), konflik keagenan dikatakan terjadi ketika pemegang saham mayoritas memilih untuk membayar laba ditahan perusahaan sebagai dividen. Independensi dewan direksi akan sangat membantu dalam menentukan *dividend policy* jika terjadi masalah keagenan semacam ini. Ini karena masalah keagenan dapat diselesaikan karena direktur independen lebih cenderung fokus pada kepentingan investor daripada kepentingan pribadi mereka. Persentase direktur independen berkaitan erat dengan besaran kompensasi.

Namun, karena mereka ingin melihat pengembalian investasi mereka di saham perusahaan, pemegang saham akan mencari dividen tunai dengan angka yang besar. Adapun dikarenakan keinginan pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan dari investasi mereka. Teori keagenan secara intrinsik terkait dengan *dividend policy* karena menangani kemungkinan munculnya gesekan antara kebutuhan antara *stakeholder* dan *shareholder* dengan para manajemen korporasi dimana sekitar satu dengan lainnya sedang berperang satu sama lain. Situasi ini menggambarkan adanya konflik antara prinsipal (pemilik dan direktur perusahaan) dan agen (manajemen perusahaan), sesuai dengan teori keagenan. Untuk melindungi kedua kepentingan tersebut, manajer keuangan harus dapat

memilih *dividend policy* yang terbaik. Artinya, untuk menyeimbangkan ketiga tujuan yaitu optimalisasi harga saham, pembagian/pemberian dividen saat sekarang, dan di masa akan mendatang, *dividend policy* harus diterapkan. Manajer keuangan juga harus mampu memilih *dividend policy* yang terbaik.

Keterkaitan antara profitabilitas dengan teori keagenan yaitu pada saat bisnis memiliki reputasi baik, pemangku kepentingan seperti kreditur, pemasok, dan investor akan dapat menentukan sejauh mana bisnis dapat menghasilkan keuntungan dari penjualan atau investasi aset. bisnis. Artinya, kenaikan laba sangat berdampak akan besarnya dividen yang dibayarkan ke pemegang saham. Topik laba operasi bisnis segera berubah menjadi titik ketidaksepakatan antara agen dan prinsipal ketika didiskusikan. Bayangkan seandainya tujuan dan kepentingan kedua belah pihak secara sadar selaras. Sementara pendiri biasanya memiliki hak untuk menerima remunerasi mereka dalam bentuk dividen, agen biasanya bertanggung jawab untuk mendanai operasi perusahaan dan inisiatif pertumbuhan.

Leverage seberapa besar tingkat hutang suatu perusahaan yang dijamin oleh ekuitas nya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Nilai hutang mempengaruhi *dividend policy* karena perusahaan tentunya akan memprioritaskan kewajibannya dalam melunasi hutang nya terlebih dahulu baru membagikan dividennya. Seperti yang dijabarkan sebelumnya, agen memiliki kepentingan agar melunasi hutang daripada membagikan dividen untuk mengurangi posisi hutang perusahaan dan menghindari bunga hutang pinjaman.

Sedangkan jika dilihat dari sudut pandang *size*, bahwa bertambah besarnya perusahaan sehingga semakin melibatkan banyak pihak yang terlibat dan hal ini dapat mempertinggi kemungkinan terjadinya konflik keagenan ini.

Likuiditas melihat seberapa likuid aset lancarnya perusahaan dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Sebelum perusahaan menentukan kemana laba akan digunakan, tentukan harus melihat seberapa likuid suatu perusahaan seperti seberapa banyak hutang lancar yang dijamin dengan aset lancarnya. Biasanya profit/keuntungan akan diutamakan melunasi kewajiban lancar dan kemudian sisanya baru dapat digunakan untuk kepentingan pembagian dividen namun sesuai keputusan agen dan principal.

2.1.2. Signaling Theory

Indikator utama yang dipertimbangkan investor saat menilai masa depan perusahaan adalah dividen yang dibayarkan pada setiap saham. Secara umum, jika perusahaan mengantisipasi bahwa ia tidak akan dapat terus membayar dividen yang besar di masa depan, manajemen tidak akan menanggung risiko melakukannya pada waktu tertentu. Akibatnya, mereka yang meninjau perusahaan sebagai investor atau calon investor akan menemukan informasi ini berguna. Bisnis harus membuat data dalam laporan keuangan mereka dapat diakses oleh pihak luar, terutama investor. Karena mereka tidak cukup tahu tentang perusahaan, orang luar sering memiliki opini negatif tentangnya. Menghilangkan asimetri pengetahuan adalah salah satu taktik, menurut Deliana dan Prasetyo (2019), bagi perusahaan untuk meningkatkan nilainya. Hal ini menunjukkan bahwa untuk mengurangi ambiguitas mengenai prospek masa depan perusahaan, korporasi akan mengirimkan sinyal kepada pihak lain berupa data keuangan yang dapat dipercaya.

Dividend policy perusahaan mengirimkan sinyal kepada investor untuk menilai aspek positif dan buruk dari bisnis karena *dividend policy* dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Teori sinyal memprediksi bahwa pembayaran tunai akan mempengaruhi nilai saham, dan sebaliknya. Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh kenaikan harga sahamnya, dan karena pengeluaran investasi juga dapat berfungsi sebagai prediktor yang kuat untuk pertumbuhan masa depan perusahaan, ini merupakan indikator yang sangat membantu. Teori ini menyatakan bahwa jumlah uang yang dikeluarkan perusahaan untuk investasi menunjukkan, terutama kepada kreditur dan investor, bahwa perusahaan akan berkembang di tahun-tahun mendatang. (Jaara et. al, 2018).

2.1.3. Dividend policy

Dividen-dividen yang diberikan untuk pemegang saham setara dengan seberapa besarnya saham yang dipunyai oleh para pemilik saham dapat dianggap sebagai komponen dari laba/keuntungan/*profit* bersih perusahaan. Jadwal

pembayaran dividen beserta jumlah nominal pembagiannya akan ditentukan pada konferensi umum para pemilik saham. Dalam Budiman (2021), Samrotun (2015) mencatat bahwa ada beberapa jenis reward yang berbeda sebagai berikut :

1. Dividen tunai

Mayoritas perseroan akan memberikan dividen untuk pemiliknya. Mayoritas pemilik saham lebih menyukai jenis pembayaran ini karena dilakukan secara tunai. Perusahaan publik yang diperdagangkan secara teratur membagikan dividen ini, yang dapat terjadi antara dua dan empat kali dalam setahun.

2. Dividen saham

Saham perusahaan didistribusikan kepada pemilik saham sebagai pembayaran atas dividen tersebut. Sebuah perusahaan akan sering menggunakan dividen ini sebagai sumber keuangan ketika kekurangan dana.

3. Dividen properti

- Dividen yang diberikan kemudian didistribusikan dalam bentuk aktiva atau barang, bukan uang kontan atau saham. Sulitnya perhitungan yang diperlukan membuat pembagian dividen jenis ini sangat jarang terjadi di antara perusahaan. Sebagian besar waktu, korporasi berperilaku seperti ini karena dana mereka sendiri telah dialokasikan untuk operasi perusahaan lain.

4. Dividen skrip

Dividen atas skrip dibayarkan kepada pemegang saham melalui surat promes. Perusahaan diharuskan untuk membayar jumlah yang disepakati pada waktu yang disepakati berdasarkan ketentuan pengaturan utang. Sampai pemegang saham menerima dana yang dijanjikan, bunga akan sering dibebankan dalam surat ini. Surat itu akan tetap terbuka sampai ini selesai.

5. Dividen likuidasi

Jika perusahaan dinyatakan pailit, ada kemungkinan pemegang saham akan menerima pengembalian investasinya dalam bentuk dividen likuidasi. Karena itu, ini hanya berlaku jika perusahaan memiliki sedikit kekayaan yang tersisa setelah semua kewajibannya dipenuhi. Pemegang saham tidak akan mendapatkan uang mereka kembali jika tidak ada aset yang tersisa dari perusahaan.

Dividend policy perusahaan digambarkan dengan *dividend payout ratio*. Perbandingan ini mengindikasikan berapa proporsi laba perseroan yang akan

dialokasikan kepada *shareholders* sebagai dividen, khususnya kas. *Dividend payout ratio* berdampak pada kesehatan keuangan perusahaan serta pilihan investasi pemegang saham.

2.1.4. *Profitability*

Faktor utama yang berfungsi sebagai indikator untuk mengetahui apakah suatu perusahaan akan membayar dividen atau tidak adalah jumlah laba tahunannya. Menurut Wiguna (2021), jika dilihat dari perluasan teori signaling yang telah dikemukakan di awal paragraf ini, terdapat korelasi positif antara profitabilitas perusahaan (NPM) dengan *dividend policy*. ketika ada peluang bagus bahwa perusahaan akan membagikan dividen setelah mencapai profitabilitas. Pemeriksaan profitabilitas perusahaan adalah norma untuk menilai kinerja keseluruhan dan kesehatan keuangannya. Indikator lainnya yang bisa dimanfaatkan dalam penilaian seberapa efisien kemampuan suatu perusahaan yaitu tingkat profitabilitas. Bisnis dengan pendapatan yang kuat dan konsisten biasanya akan mengeluarkan dividen yang konsisten dan *bersize* besar. Tujuan akhir organisasi harus memaksimalkan keuntungan jika ingin sukses. Kinerja perusahaan meningkat dengan jumlah laba yang mampu dihasilkannya. Profitabilitas perusahaan adalah komponen kunci dari nilai yang diciptakannya, dan juga menyoroti prospeknya dalam waktu dekat. Profitabilitas adalah *size* kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada pemegang sahamnya. Perusahaan dengan laba tinggi sering mendapatkan ketenaran di seluruh dunia sebagai hasil dari kesuksesan finansial mereka.

2.1.5. *Leverage*

Faktor kedua yang menjadi indikator dalam mempengaruhi *dividend policy* dari suatu perusahaan yaitu tingkat hutang nya. Menurut Gitman dan Zutter (2012) dalam Wiguna (2021), dimana rasio *leverage* (DER) menggambarkan seberapa besar tingkat hutang suatu perusahaan yang dijamin oleh ekuitas nya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Nilai hutang mempengaruhi *dividend policy* karena perusahaan tentunya akan memprioritaskan kewajibannya dalam melunasi hutang nya terlebih dahulu baru membagikan dividennya. Selain

itu, karena bunga utang seringkali merupakan biaya tetap, korporasi lebih terbebani dan memiliki lebih sedikit uang yang tersedia untuk didistribusikan untuk para *shareholders* dengan dividen. Leverage adalah semacam ketangguhan perseroan dalam membayar apa yang menjadi kewajiban keuangannya kepada krediturnya dengan imbalan modal kerja yang dibiayai oleh hutang. Rasio leverage yang sehat memungkinkan bisnis untuk memberikan/membayar dividen dengan nominal besar kepada para *shareholders*. Kendati demikian, ini tidak akan berimbas pada kapasitas perusahaan apabila perseroan tidak harus membayar kewajiban yang terlalu besar kepada kreditur. Rasio *leverage* mengindikasikan seberapa bertumbuhnya suatu perseroan akan berpengaruh pada hutang yang dibawanya ketika membelanjai operasional perusahaan yang sedang berlangsung.

Studi ini akan menggunakan komparasi total pinjaman terhadap total aktiva untuk menentukan kebijakan pinjaman, yang juga dikenal dengan leverage. Membandingkan total aset dan utang perusahaan berguna saat melakukan analisis terhadap entitas tersebut. Adapun tujuan dari rasio *leverage* adalah agar dapat memastikan berapa banyak harta perusahaan yang telah didanai dari utang atau seberapa dampak pengaruhnya *liability* terhadap aset/harta perusahaan.

2.1.6. Liquidity

Faktor ketiga dari penelitian ini yang menjadi indikator dalam mempengaruhi *dividend policy* dari suatu perusahaan yaitu tingkat likuiditasnya. Menurut Samrotun (2015) dalam Wiguna (2021), *liquidity* yang dihitung dengan *current ratio* (CR) dapat menggambarkan kapabilitas suatu perusahaan ketika menyelesaikan kewajiban lancar atau jangka pendeknya dari jaminan dari aset/harta lancarnya. Investor akan semakin yakin dan percaya dengan perusahaan yang memiliki nilai CR tinggi dalam pembagian dividennya. Ketika ada indikasi kuat bahwa dividen akan dibayarkan, seperti ketika perusahaan memiliki aset lancar yang kuat dan dapat menjamin kewajiban lancarnya, kemungkinan besar dividen akan dibagikan. Salah satu definisi *liquidity* yaitu kapabilitas perseroan dalam melunasi pinjaman lancarnya dengan cepat. Uang tunai di perusahaan adalah definisi lain dari likuiditas. Dividen biasanya dilihat sebagai arus kas keluar untuk sebuah perusahaan, yang menunjukkan bahwa mereka berpengaruh

pada posisi kas bisnis. Akibatnya, perusahaan mungkin memiliki lebih sedikit pilihan untuk melakukan investasi menggunakan uang yang diterimanya dalam bentuk dividen.

2.1.7. Size Perusahaan (Size)

Estimasi *size* perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan jumlah aset yang dimilikinya. Perusahaan besar dan terkenal pasti akan lebih gampang mengakses pasar saham daripada perseroan yang lebih baru dan belum besar. Kemudahan perusahaan memasuki pasar modal merupakan tanda dari fleksibilitas organisasi dan kemampuannya untuk menghasilkan uang *cash* dengan nominal yang jauh lebih besar. Wiguna (2021) mengklaim bahwa alat yang dapat dimanfaatkan dalam melihat seberapa besar kecilnya suatu perseroan disebut dengan *size* perusahaan. *Size* perusahaan merupakan salah satu indikator penting bagi para investor untuk dipertimbangkan ketika menentukan pilihan berinvestasi di suatu perusahaan karena pada akhirnya akan mempengaruhi dividen yang akan dibayarkan kepada investor.”

2.1. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Dava Althov Feizal, Sudjono Ahmad dan Badawy Saluy (2021)	<i>The Effect of Profitability, Leverage and Liquidity on Dividend policy for Construction Issuers in 2014-2019</i>	Independen: 1. <i>Return on Equity Ratio</i> 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> 3. <i>Current Ratio</i> Dependen:	1. <i>Return on Equity Ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend policy</i> 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend</i>

			<i>Dividend policy</i>	<i>policy</i> 3. <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend policy</i>
2.	Bassam Jaara1, Hikmat Alashhab dan Osama Omar Jaara (2018)	<i>The Determinants of Dividend policy for Non-financial Companies in Jordan</i>	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Company Size</i> 2. <i>Profitability</i> 3. <i>Historical Dividend</i> 4. <i>Financial Leverage</i> 5. <i>Company Risk</i> 6. <i>Growth Opportunity</i> <p>Dependen: <i>Dividend Payout Ratio</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Company Size</i> berpengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 2. <i>Profitabilty</i> berpengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 3. <i>Historical Dividend</i> berpengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 4. <i>Financial Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 5. <i>Company Risk</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 6. <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>

3.	Neni Meidawati, Ahada Nurfauziya dan Uswatun Chasanah (2020)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend policy</i>	Independen: 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. <i>Size</i> Perusahaan Dependen: <i>Dividend Payout Ratio</i>	1. Profitabilitas dan <i>size</i> perusahaan memiliki dampak positif yang besar pada <i>dividend policy</i> nya. 2. Efek merugikan dari likuiditas memiliki dampak yang cukup besar pada <i>dividend policy</i> .
4.	Alexander Halim dan Rini Tri Hastuti (2019)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend policy</i> Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017	Independen: 1. <i>Profitability</i> 2. <i>Liquidity</i> 3. <i>Leverage</i> Dependen: <i>Dividend policy</i>	1. <i>Dividend policy</i> perusahaan mendapat manfaat dari tingkat profitabilitasnya . 2. <i>Dividend policy</i> perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh tingkat likuiditas dan utangnya.

5.	Dito Aditia Darma Nasution dan Puja Rizqy Ramadhan (2020)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ 45	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on Assets</i> 2. <i>Current Ratio</i> 3. <i>Debt to Equity Ratio</i> <p>Dependen:</p> <p><i>Dividend Payment Ratio</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dimasukkannya ROA dalam persamaan memiliki dampak besar pada <i>dividend policy</i> korporasi LQ-45. 2. <i>Current ratio</i> memiliki dampak yang cukup besar terhadap <i>dividend policy</i> perusahaan LQ-45. 3. <i>Dividend policy</i> korporasi LQ-45 secara signifikan dan bermakna dipengaruhi oleh DER.
6.	Kristian dan Viriany (2021)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend policy</i>	<p>Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. <i>Leverage</i> 4. <i>Size</i> perusahaan <p>Dependen :</p> <p><i>Dividend policy</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan cukup besar terhadap <i>dividend policy</i>. 2. Efek merugikan

				<p>dari likuiditas memiliki dampak yang cukup besar pada <i>dividend policy</i>.</p> <p>3. Sementara <i>size</i> bisnis dan <i>leverage</i> berdampak positif pada <i>dividend policy</i>, dampak ini tidak signifikan secara statistik.</p>
7.	Indah Septiana (2020)	Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend policy</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p>Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. ROA 2. <i>Current Ratio</i> 3. <i>Firm Size</i> <p>Dependen : <i>Dividend Payment Ratio</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Dividend payout ratio</i> dipengaruhi secara positif dan bermakna oleh <i>return on assets</i> (ROA) dan <i>size</i> perusahaan. 2. <i>Dividend payout ratio</i> dipengaruhi secara negatif oleh <i>current ratio</i>, tetapi efeknya dapat diabaikan.

8.	Rut Br Ginting (2020)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend policy</i> Pada Sektor <i>Trade, Service And Investment</i> Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	Independen : 1. Profitabilitas 2. <i>Size</i> Perusahaan 3. <i>Leverage</i> 4. Likuiditas Dependen : <i>Dividend policy</i>	<i>Dividend policy</i> perusahaan sangat dipengaruhi oleh variabel seperti profitabilitas, <i>size</i> bisnis, <i>leverage</i> , dan likuiditas.
9.	William dan Thio Lie Sha (2021)	Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend policy</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Independen : 1. <i>Leverage</i> 2. <i>Profitability</i> 3. <i>Liquidity</i> 4. <i>Firm Growth</i> 5. <i>Firm Size</i> Dependen : <i>Dividend policy</i>	1. <i>Dividend policy</i> suatu perusahaan dipengaruhi secara positif dan material oleh penggunaan leverage 2. <i>Size</i> perusahaan berpengaruh, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend policy</i> .

10.	Teresa Avilla Adine Utama dan Moh Didik Ardiyanto (2022)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend policy</i> Di Indonesia	Independen : <i>1. Corporate Governance</i> <i>2. Firm Size</i> <i>3. Profitability</i> <i>4. Company's growth</i> Dependen : <i>Dividen policy</i>	1. <i>Corporate governance, firm size, profitability</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividen policy</i> 2. <i>Company's growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividen policy</i>
11.	Abd. Rahman Shaleh, Diana Dwi Astuti dan Agustin HP (2021)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend policy</i> Pada Perusahaan LQ45 Di BEI	Independen : <i>1. Size</i> <i>2. Maturity</i> <i>3. Insider ownership</i> <i>4. Profitability</i> <i>5. Leverage</i> Dependen : <i>Dividend policy</i>	1. <i>Size, maturity dan insider ownership</i> memiliki pengaruh namun tidak signifikan terhadap <i>dividend policy</i> 2. <i>Profitability dan leverage</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>dividend policy</i>

12.	Desi Teliana Silim, Werner Ria Murhadi dan Endang Ernawati (2019)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend policy</i> Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016	Independen : 1. <i>Size</i> 2. <i>Profitability</i> 3. <i>Cash</i> 4. <i>Investment Opportunity</i> 5. <i>Growth</i> 6. <i>Leverage</i> 7. <i>Systematic Risk</i> Dependen : <i>Dividend policy</i>	1. <i>Size, profitability, cash, investment opportunity</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>dividend policy</i> 2. <i>Growth, leverage dan systematic risk</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>dividend policy</i>
13.	Ni Putu Ayu Sinta Pradnya Sari dan Ni Putu Santi Suryantini (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap <i>Dividend policy</i> Pada Perusahaan Manufaktur	Independen : 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Tingkat Pertumbuhan Dependen : <i>Dividend policy</i>	1. Profitabilitas dan likuiditas perusahaan memiliki dampak menguntungkan yang besar pada <i>dividend policy</i> nya. 2. Ketika tingkat pertumbuhan diperhitungkan, <i>dividend policy</i> dirugikan.

14.	Imelda Fitriyani (2021)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend policy</i> Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI	Independen : 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. <i>Size</i> Perusahaan 4. Leverage 5. <i>Size</i> Dewan 6. Kepemilikan Asing Dependen : <i>Dividend policy</i>	1. Profitabilitas, likuiditas, dan skala perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend policy</i> -nya. 2. Meskipun <i>leverage</i> memiliki dampak yang menguntungkan terhadap <i>dividend policy</i> , dampak ini tidak signifikan secara statistik. 3. Kuantitas kepemilikan asing dan <i>size</i> dewan direksi keduanya memiliki pengaruh yang merugikan terhadap <i>dividend policy</i> .
-----	-------------------------	--	--	--

15.	Asep Rudi Rodiansah (2019)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend policy</i> Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di BEI	Independen : 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. <i>Size</i> Perusahaan Dependen : <i>Dividend policy</i>	1. <i>Dividend policy</i> suatu perusahaan diuntungkan dari tingkat keuntungannya. 2. Adanya likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>dividend policy</i> . 3. <i>Dividend policy</i> dipengaruhi secara positif oleh <i>size</i> perusahaan.
16.	Setia Ningsih, Yuli Chomsatu Samrotun dan Suhendro Suhendro (2022)	Perbedaan Faktor Penentu <i>Dividend Payout Ratio</i> Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Manufaktur	Independen : 1. <i>Return On Asset (ROA)</i> 2. <i>Current Ratio (CR)</i> 3. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> 4. <i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i> 5. <i>Size</i> Perusahaan Dependen : <i>Dividend payout ratio</i>	Sebelum pandemi Covid-19: 1. <i>Size</i> perusahaan berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> 2. ROA, CR, DER, DAR tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> Saat masa pandemi Covid-19: 1. ROA dan DER berpengaruh

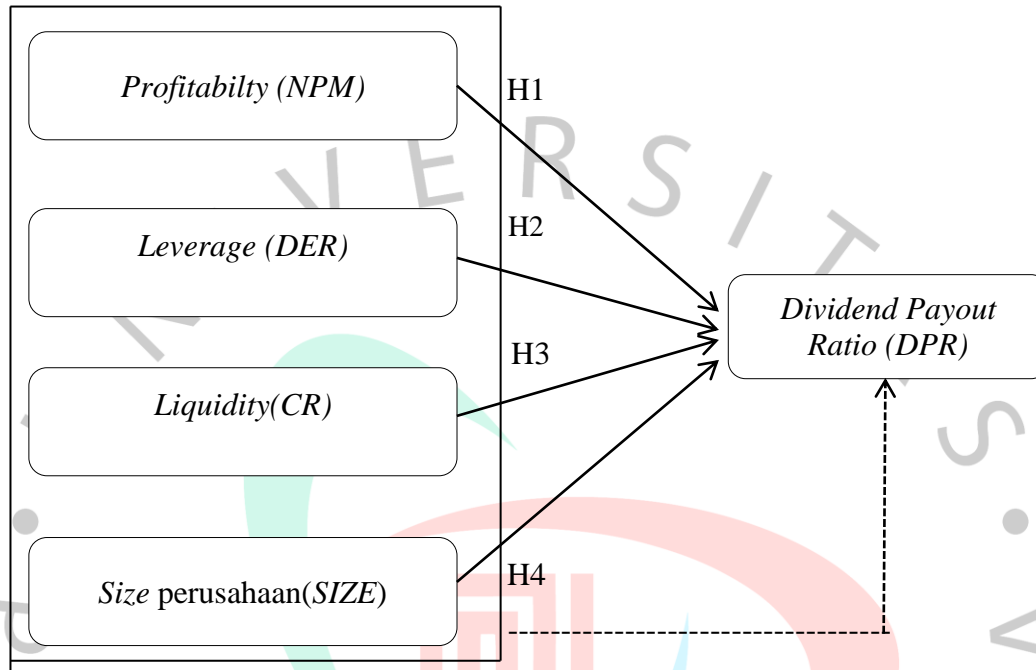
				<p>terhadap <i>dividend payout ratio</i></p> <p>2. CR, DAR dan <i>Size</i> Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i></p>
--	--	--	--	---

2.2. Perbedaan dengan Penelitian Sebelumnya

Studi ini mengacu pada studi yang dilakukan oleh Feizal dan rekannya pada tahun 2021. Hanya ada tiga faktor independen dalam studi sebelumnya, namun ada 4 variabel independen yang digunakan dalam riset saya. Ini hanya satu ilustrasi dari banyak ketidakkonsistenan antara studi sebelumnya dan penelitian saya sendiri sehingga *Size* perusahaan ditambahkan sebagai variabel independen tambahan dari jurnal sebelumnya. Itulah yang menjadi perbedaan antara jurnal saya dengan jurnal penelitian sebelumnya. Selain itu, dapat ditemukan dalam perbedaan populasi data juga. Studi ini menggunakan informasi bisnis manufaktur konsumsi & minuman yang ada di pasar saham Indonesia periode penelitian 2017–2021. Informasi ini kemudian bisa didapati di web resmi www.idx.co.id. Studi Feizal, et.al. 2021 menganalisis data-data perusahaan manufaktur yang terdapat di pasar saham Indonesia dengan rentang risetnya dari 2014–2019. Pengukurannya profitabilitas juga berbeda karena penelitian sebelumnya mengandalkan ROE, namun pengukuran kali ini menggunakan NPM (*Net Profit Margin*).

2.3. Kerangka Pemikiran

Keterkaitan antara faktor independen dan variabel dependen pada jurnal riset ini dapat diilustrasikan dengan memakai kerangka model penelitian seperti pada contoh berikut:



Gambar 2.1. Model Kerangka Pemikiran

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh *profitability* terhadap *dividend payout ratio*

Profitabilitas perusahaan didefinisikan sebagai kapasitasnya untuk menghasilkan keuntungan selama jangka waktu yang telah ditentukan sebagai hasil langsung dari tindakan yang membentuk operasi hariannya. Selanjutnya, kemampuan bisnis untuk mengubah ekuitasnya menjadi keuntungan ekstra disebut sebagai profitabilitas. Profitabilitas ini merupakan indikator kunci yang mempengaruhi *dividend policy*, menurut Jaara et al. (2018). Ini berarti bahwa perusahaan hanya akan membagikan dividen jika ada laba/keuntungan yang tersedia lebih tinggi dari yang diperlukan dalam mempertahankan batasan modal yang ideal. Bisnis dengan pendapatan yang kuat dan konsisten biasanya akan mengeluarkan dividen yang konsisten dan *bersize* besar. Tujuan akhir organisasi harus memaksimalkan keuntungan jika ingin sukses. Kinerja perusahaan meningkat dengan jumlah laba yang mampu dihasilkannya. Kinerja perusahaan

diukur dengan profitabilitas, dan keputusan dividen didasarkan pada keuntungan perusahaan. Laba berfungsi sebagai dasar untuk keputusan tentang dividen. Besarnya keuntungan perusahaan yang diperoleh secara nyata lebih tinggi jika kita mempertimbangkan besarnya persentase tingkat profitabilitas. Menurut temuan jurnal riset yang telah dikerjakan oleh Jaara et al. (2018) yang hasilnya mengungkapkan kalau profitabilitas memiliki dampak cukup besar atas dividend payout ratio, hipotesis pertama yang dapat dibuat dari informasi tersebut adalah sebagai berikut:

H₁ : Terdapat pengaruh *profitability* (NPM) terhadap *dividend payout ratio*.

2.4.2. Pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio*

Leverage adalah kapabilitas perseroan untuk melakukan pembayaran modal kerja kepada pemegang pinjamannya untuk memenuhi kewajiban keuangannya kepada mereka. Rasio *leverage* yang sehat memungkinkan bisnis untuk membayarkan dividen yang makin tinggi kepada *shareholder*. Laporan keuangan perseroan tidak akan terpengaruh dalam hal ini karena tidak ada tanggung jawab yang signifikan yang harus dibayarkan kepada kreditur. Menurut Wiguna dan 2021, rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar ketergantungan korporasi terhadap utang untuk membiayai biaya operasionalnya. *Leverage* adalah pengukuran/perbandingan yang menghitung seberapa besarnya aset harta perusahaan yang didanai oleh pinjaman pada waktu tertentu. Ini menyampaikan berapa banyak hutang yang dimiliki bisnis sehubungan dengan nilai asetnya. Dikatakan juga bahwa rasio pengukuran *leverage* dapat dimanfaatkan agar dapat memperkirakan kinerja perusahaan untuk memenuhi semua komitmennya, baik segera maupun jangka panjang kedepannya apabila perusahaan terindikasi akan dilikuidasi. Secara umum kemampuannya diukur dengan cara yang telah disebutkan. *Leverage* memberi tahu kita berapa banyak uang yang dibutuhkan perusahaan dan berapa banyak dari uang itu dapat diperoleh melalui pinjaman. Korporasi tidak menggunakan pembiayaan utang untuk mendanai operasinya jika tingkat *leverage* sama dengan nol. Kebijakan inisiasi dividen akan berkurang jika korporasi menggunakan lebih *leverage*, dan sebaliknya. Jumlah laba yang dihasilkan bisnis akan meningkat jika menggunakan *leverage* yang lebih sedikit

karena lebih banyak utangnya yang telah dilunasi. Perseroan yang tidak memberikan/membagikan dividen diantisipasi mempunyai tingkat utang yang tinggi, sedangkan perseroan yang memberikan dividen diantisipasi memegang komparasi utang yang rendah, sebab harus memprioritaskan pembayaran bunga pinjaman dan angsuran pokok. Temuan ini mendukung studi oleh Rahmawati et al. (2014) yang dipublikasikan dalam Wiguna (2021), yang menyatakan bahwa “jika *leverage* pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.” Akibatnya, hipotesis pernyataan kedua diverifikasi sebagai berikut:

H₂ : Terdapat pengaruh *leverage* (DER) terhadap *dividend payout ratio*.

2.4.3. Pengaruh *liquidity* terhadap *dividend payout ratio*

Kapasitas perseroan untuk memenuhi pinjaman jangka pendeknya secara tepat waktu disebut sebagai likuiditas. Dividen biasanya dilihat sebagai arus kas keluar untuk sebuah perusahaan, yang menunjukkan bahwa mereka berpengaruh pada posisi kas bisnis. Likuiditas perusahaan seringkali menjadi pertimbangan utama saat memutuskan apakah akan membayar dividen atau tidak. Kapabilitas perusahaan dalam membayar dividen sangat terkait dengan posisi kas dan posisi likuiditas secara keseluruhan karena pembayaran dividen menyiratkan arus keluar keuangan. Akibatnya, kapasitas perusahaan untuk membayar dividen meningkat seiring dengan posisi likuiditas dan kas secara keseluruhan. 2020 (Lisman), sehingga dapat mengurangi kapabilitas perseroan ketika melaksanakan investasi dengan memanfaatkan modal yang telah dibayarkan dalam bentuk dividen. Wiguna (2002). *Current ratio* adalah rasio yang digunakan dalam penyelidikan ini sebagai proksi. Korporasi lebih siap untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, termasuk mampu membayar dividen, jika *current rationya* lebih tinggi. Keputusan ini relevan dengan jurnal riset Feizal et al. (2021), yang mengatakan *dividend payout ratio* dipengaruhi signifikan dari *current ratio*. Berikut ini adalah bagaimana teori ketiga terbentuk:

H₃ : Terdapat pengaruh *liquidity* (CR) terhadap *dividend payout ratio*.

2.4.4. Pengaruh *size* terhadap *dividend payout ratio*

Agustino (2019) menegaskan *dividend policy* suatu perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh *size*nya. Alasannya mengatakan bahwa perusahaan yang lebih besar tentunya semakin lebih mudah mengakses pasar keuangan, sehingga perusahaan-perusahaan ini dapat membagi-bagikan dividen yang semakin besar jumlahnya kepada pemegang saham mereka. Bisnis baru dan lebih kecil mungkin merasa lebih sulit untuk mengakses pasar modal, tetapi ketika bisnis menjadi lebih besar, akan lebih mudah bagi mereka untuk meminjam lebih banyak uang dari sumber luar, terutama dalam bentuk hutang. *Size* perusahaan berfungsi sebagai cerminan dari *size*nya dan terkait dengan peluang, kapasitas untuk terlibat dalam pasar keuangan modal, dan sumber pendanaan luar lainnya yang menunjukkan keandalan pinjaman perusahaan. *Size* perusahaan berfungsi sebagai cerminan dari *size*nya dan terkait dengan peluang, kapasitas untuk terlibat dalam pasar keuangan modal, dan sumber pendanaan luar lainnya yang menunjukkan keandalan pinjaman perusahaan. Studi Agustino et al. (2019) mendapatkan kalau *size* mempunyai efek yang menguntungkan atas *dividend policy* dan kemudian hubungan antara *size* perusahaan dan pembayaran dividen yang diterima. Akibatnya, argumen keempat dapat diringkas sebagai berikut:

H₄ : Terdapat pengaruh *size* terhadap *dividend payout ratio*.