

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang meneliti mengenai kebijakan dividen. Temuan penelitian yang dilakukan oleh Danu Barmaputra mengenai ada tidaknya dampak variabel likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen yang dapat dilihat. Bramaputra *et al.* (2022) menjelaskan hasil jika likuiditas berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang secara aktif terdaftar di BEI antara tahun 2013 dan 2015 menjadi subjek penelitian ini yang diambil dengan teknik *purposive sampling*. Hal yang sama berlaku pada penelitian yang dilakukan oleh Sari & Suryantini (2019) tentang bagaimana kebijakan dividen berpengaruh terhadap likuiditas. Perusahaan manufaktur yang diperdagangkan di BEI antara tahun 2013 dan 2017 menjadi subjek penelitian ini. Hasil penelitian Sari & Suryantini mengindikasikan jika likuiditas berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini bertentangan dengan temuan Syahwildan *et al.* (2023) yang mengindikasikan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian Syahwildan *et al.* perusahaan di subsektor *food and drink* yang terdaftar di BEI mulai 2018 hingga 2021 digunakan sebagai sampel. Studi tersebut menggunakan teknik regresi data panel dan pendekatan *fixed effect*.

Penelitian yang dilakukann oleh Ratnasari & Purnawati (2019) terkait dengan pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif

dan sampel 16 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah profitabilitas berpengaruh secara signifikan dan positif oleh kebijakan dividen. Penelitian Mnune & Purbawangsa (2019) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan pada kebijakan dividen. Metode analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian tersebut. Sedangkan studi yang dilaksanakan oleh Hardianti & Utiyati (2020) menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas dan likuiditas mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan sampel 45 perusahaan yang masuk ke dalam kategori saham LQ45 yang diperdagangkan di BEI, penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*.

Menurut penelitian Noefiansyah & Idayati (2019) *leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. penelitian ini meneliti terkait tentang pengaruh profitabilitas, *firm size*, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Sejumlah 40 perusahaan sektor properti dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI menjadi sampel dalam penelitian ini. Dengan memanfaatkan sampel perusahaan manufaktur subsektor *food and drink* yang terdaftar di BEI. Iswara (2017) meneliti kebijakan dividen dengan menggunakan variabel rasio likuiditas, profitabilitas, rasio *leverage*, ukuran perseroan, dan *asset growth*. Temuan Widyo Iswara menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Meskipun demikian, hasil yang berbeda diperoleh dari penelitian Nainggolan & Wahyudi (2023) terkait dengan pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap

kebijakan dividen. Dari hasil uji data, diperoleh bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Pada tahun 1976, Jensen dan Meckling mengembangkan teori keagenan. Teori ini mengindikasikan hubungan antara agen (manajemen perusahaan) dan *principal* (pemegang saham). Teori ini menjelaskan tentang investor yang ingin meningkatkan keuntungan tunai mereka dengan presentase keuntungan yang lebih besar, sementara manajemen lebih memilih untuk meningkatkan porsi laba ditahan untuk memastikan ketersediaan dana yang cukup untuk tujuan investasi atau ekspansi, yang mengarah ke konflik keagenan (Kanakriyah, 2020). Hubungan antara prinsipal dan agen ini biasanya terjadi dalam keadaan asimetri informasi. Hubungan langsung investor dengan operasional perusahaan yaitu beberapa investor mungkin memiliki akses yang lebih banyak informasi daripada prinsipal (Sejati *et al.*, 2020).

Kebijakan dividen yang didasarkan pada teori keagenan ini dapat dilaksanakan atau tidak dilihat dari manajemen yang cenderung mendahulukan kepentingan pribadinya, seperti menginvestasikan laba pada aktiva yang menguntungkan pada saat dividen dibayarkan. Akibat dari perbedaan kepentingan inilah yang dapat mendorong terjadinya pertentangan antara kedua kelompok tersebut, sehingga pertentangan ini dapat dibatasi dengan asumsi bahwa perusahaan membayarkan dividen kepada para investor (Prayitno & Sapari, 2021).

2.2.2 Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam memberikan pembayaran liabilitas jangka pendeknya, seperti utang usaha, utang dividen, utang pajak, dan lain-lain. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek dalam likuiditasnya dibayarkan dari kas dan bukan dari laba ditahan. Akibatnya, perusahaan harus memiliki kas untuk membayar dividen dan pembayaran dividen lebih mungkin dilakukan oleh perusahaan yang memiliki likuiditas yang kuat (Sembiring *et al.*, 2022).

Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik, maka kemungkinan pembayaran dividen juga lebih baik. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan *current ratio* (CR). *Current ratio* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat menutupi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar rasio likuiditas perusahaan maka besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dan mampu untuk membayar dividennya (Prayitno & Sapari, 2021).

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Hardianti & Utiyati, 2020). Dengan demikian, bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitasnya, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Noefiansyah & Idayati, 2019).

Dalam penelitian ini pengukuran pada rasio profitabilitas yang diasumsikan ialah *return on asset* (ROA). *Return on asset* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat aset dari seluruh kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan. Hasil laba yang diperoleh dapat menentukan baik buruknya pengoperasian keuangan dalam perusahaan. Apabila tingkat perolehan laba semakin meningkat maka dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya bahkan dalam jumlah yang besar karena akan memberikan timbal balik yang positif kepada para pemegang saham. Rasio profitabilitas yang rendah menunjukkan ketidakefisienan pada manajemen perusahaan (Maula & Yuniati, 2019).

2.2.4 *Leverage*

Bramaputra *et al.* (2022) mendefinisikan *leverage* adalah perimbangan penggunaan utang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. *debt to equity ratio* merupakan jenis ukuran yang termasuk dalam rasio *leverage*. *Debt to equity ratio* yang mendeskripsikan seberapa besar bagian dari modal perusahaan itu sendiri yang digunakan untuk membayar utang, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menuntaskan tanggung jawabnya. Iswara (2017) menyatakan bahwa DER yang lebih rendah meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya.

2.2.5 Kebijakan Dividen

Menurut Wiendharta & Andayani (2019) kebijakan dividen adalah keputusan atau kebijakan mengenai laba perusahaan, seperti apakah perusahaan akan menginvestasikan labanya di masa depan atau membagikannya kepada pemegang saham di akhir periode. Investor lebih percaya pada perusahaan yang dapat

membayar dividen tinggi karena memberikan sinyal kepada investor jika kinerja keuangan perusahaan akan membaik di tahun-tahun mendatang sehingga menarik investor tambahan.

Hanya perusahaan bermutu baik yang dapat menetapkan dividen sebagai petunjuk prospek kemampuan keuangan perusahaan. Hal ini menarik respon positif pasar, karena kebijakan dividen suatu perusahaan yang baik akan menarik perhatian investor dan membantu perusahaan tersebut menjadi pilihan untuk menanamkan dana. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *dividen payout ratio* yaitu perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan (Noefiansyah & Idayati, 2019).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Apriliyona & Asyik, 2020).

Dalam hal memenuhi kewajiban jangka pendek itu adalah kewajiban suatu perusahaan, dimana dalam teori agensi yang bertanggung jawab apabila perusahaan mengalami kerugian adalah pemegang saham. Jadi likuiditas ini sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebab jika perusahaan kurang likuid maka kemungkinan besar prinsipal tidak akan mendapatkan pembagian dividen.

Pada penelitian Bramaputra *et al.* (2022) serta Sari & Suryantini (2019) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan

pada kebijaksanaan dividen. Hal ini berarti Semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan, semakin besar pula kemampuan untuk membayar dividen. Selain itu, Sebuah perusahaan dianggap dalam kondisi baik jika likuiditasnya tinggi, utang yang lebih sedikit dari aset lancar, dan diperkirakan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan membayar dividen kepada pemegang saham (Wiendharta & Andayani, 2019). Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui kegiatan operasional perusahaan dengan melalui aset yang dimilikinya (Hariyani & Kurnia, 2023). Perhitungan dalam profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* merupakan rasio yang dapat menggambarkan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total asset (Suwardana & Subardjo, 2020).

Teori agensi mengasumsikan bahwa dalam perusahaan ada dua pihak yang memiliki kepentingan yaitu antara manajemen dan pemegang saham. Dalam hal pembagian dividen jika perusahaan memiliki profit yang tinggi maka pemegang saham akan mendapatkan pembagian dividen. Namun pihak manajemen belum tentu bertindak demi kepentingan pemegang saham, karena mereka cenderung mengutamakan kepentingan pribadi.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratnasari & Purnawati (2019) dan Mnune & Purbawangsa (2019) dimana memperoleh hasil profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya Tingkat profitabilitas dapat juga mempengaruhi dalam melunasi kewajibannya

serta pembayaran dividen kepada investor, apabila tingkat perolehan laba semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (return) yang berupa dividen akan semakin tinggi (Winna & Tanusdjaja, 2019). Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Debt to equity ratio dapat digunakan untuk mengukur *leverage* yang merupakan rasio utang. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, dan dapat digunakan sebagai ukuran suatu perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada investor (Wiendharta & Andayani, 2019). Semakin tingkat hutang dapat mempengaruhi perolehan pendapatan bersih dalam bentuk dividen bagi investor, yang mengartikan bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan akan menjadikan semakin rendah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam membagikan dividen peningkatan hutang dapat mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan sehingga pembagian dividen pada investor akan terkendala atau pembagian dividen dengan jumlah rendah (Suwardana & Subardjo, 2020).

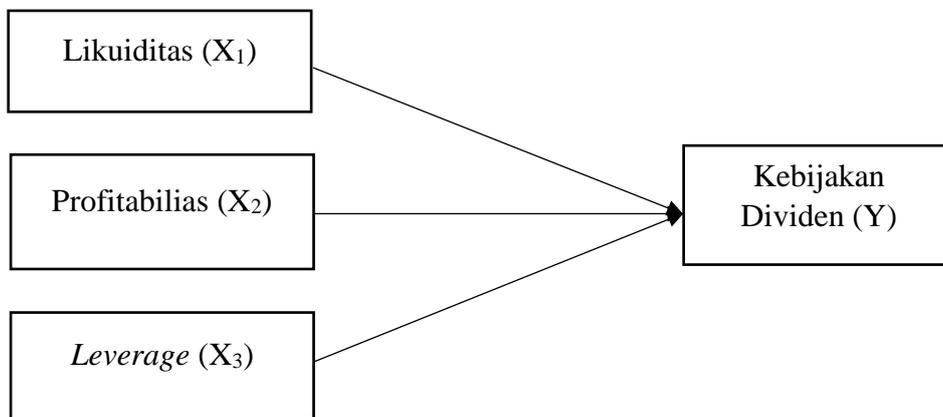
Agen atau manajemen yang mengelolah perusahaan merupakan pihak yang bertanggung jawab penuh atas keberlangsungan hidup perusahaan tersebut. Berkaitan dengan *leverage* atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya tentu ini menjadi hal yang penting bagi pemegang saham, sebab jika semakin tinggi tingkat utang maka akan semakin rendah dividen yang dibagikan.

Sesuai dengan penelitian Noefiansyah & Idayati (2019) tentang pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen, Iswara (2017) juga mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H3: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.4 Kerangka Konseptual

Dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut sesuai telaah pustaka dan penelitian terdahulu:



Gambar 1.1
Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar 1.1 kerangka di atas memuat hubungan dari variabel independen atau variabel bebas yaitu likuiditas (X1), profitabilitas (X2), dan *leverage* (X3) terhadap variabel dependen atau variabel terikat yaitu kebijakan dividen (Y) dimana telah sesuai dengan hubungan hipotesis yang dibangun.