

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan menerangkan tentang jalinan keagenan dan kemunculan masalah. Menurut (Sunarwijaya et al., 2023) Teori keagenan dapat dikatakan bahwa *principal* sebagai pemegang saham dan *agen* sebagai manajemen perusahaan. Pembagian dividen menimbulkan masalah karena perbedaan kepentingan kedua belah pihak dimana *principal* ingin mendapatkan sebagian keuntungan perusahaan sedangkan *agen* ingin agar keuntungan perusahaan digunakan kembali untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh sebab itu kesepakatan antara *principal* dan *agen* sangat penting dalam pengambilan keputusan pembagian dividen.

Terdapat dua cara untuk mengurangi kesempatan pihak *agen* dalam melakukan tindakan merugikan *principal* yaitu *principal* melakukan pengawasan sedangkan *agen* melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya. Cara tersebut akan mengurangi kesempatan penyimpangan oleh *agen* sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Sejati, Ponto, & Sumbari, 2020)

Menurut (Rahmasari et al., 2019) akibat dari munculnya konflik pemegang saham ingin agar manajer bekerja untuk mensejahterakan pemegang saham akan tetapi manajer perusahaan bisa saja bertindak sebaliknya. Pemegang saham kemudian membayar sejumlah biaya yang disebut *agency cost* untuk

melakukan pengawasan secara total terhadap manajer. Beberapa contoh alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu :

- a. Meningkatkan persentase kepemilikan manajemen sehingga manajer akan ikut menanggung kerugian akibat keputusan yang salah.
- b. Meningkatkan *dividend payout ratio* sehingga tidak banyak arus kas bebas yang tersisa dan manajer harus mencari sumber pendanaan lain dari pihak eksternal untuk membiayai investasi baru.
- c. Meningkatkan *debt-financing* guna mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen
- d. Memanfaatkan investor institusional sebagai monitoring *agen*.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Bhattacharya mengusulkan teori sinyal pada tahun 1979.. Teori ini menyatakan bahwa pengumuman dividen tunai mengandung informasi yang menyebabkan perubahan harga saham, Peristiwa ini disebabkan oleh perbedaan pengetahuan antara manajer dan investor, membuat investor lebih cenderung melihat kebijakan dividen sebagai sinyal masa depan perusahaan (Lihu & Tuli, 2023).

Menurut (Brigham & Houston, 2019) dalam (Rama et al., 2023) Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memiliki desakan untuk menyajikan pengumuman yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan kepada pihak luar yaitu investor sebagai bentuk tindakan perusahaan dalam memberikan sinyal atau informasi mengenai kinerja perusahaan, kondisi keuangan perusahaan serta prospek perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa keputusan investasi

mengenai peningkatan investasi dapat memberikan sinyal positif tentang prospek perusahaan Hal ini menandakan informasi penting bagi investor atas penjelasan sesuatu yang terjadi dalam situasi sekarang maupun kedepannya. Informasi digunakan untuk mengontrol perusahaan agar lebih unggul dari pesaing. Investor dapat menggunakan informasi ini untuk mempelajari perspektif pelaku bisnis dan bagaimana perusahaan bekerja untuk mengetahui kualitasnya (S. Anggraeni, 2023) Teori ini sangat berkaitan dengan kebijakan dividen karena sinyal dari perusahaan dapat berupa pengungkapan atas informasi akuntansi yang dapat mencerminkan harapan investor setelah menanamkan modalnya. Disamping itu, Investor dapat menggunakan pengumuman dividen. untuk memprediksi bagaimana perusahaan berhasil di masa mendatang. Pengumuman bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per saham dapat dianggap baik oleh investor karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan percaya akan memiliki cukup uang untuk menanggung dividen yang lebih tinggi di masa mendatang (Sejati, Ponto, & Sumbari, 2020)

2.1.3 Kebijakan Dividen

2.1.3.1 Pengertian Dividen

Dividen berasal dari bahasa latin yaitu *divendium* yang berarti sesuatu untuk dibagi. Menurut (Handini, 2020) beberapa pengertian dari dividen sebagai berikut :

- a. Berdasarkan Kamus Bahasa Indonesia dividen merupakan sejumlah uang sebagai hasil keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham

- b. Kecuali dinyatakan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dividen dalam dunia ekonomi adalah seluruh laba bersih setelah dikurangi provisi cadangan pajak yang dialokasikan kepada pemegang saham (pemilik modal sendiri). Menurut Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) Sebagian dari keuntungan bisnis dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.
- c. Menurut darmaji dan fakhrudin (2001:9) Pengalihan keuntungan perusahaan kepada pemegang sahamnya dikenal sebagai dividen.
- d. Menurut husnan dan pudjiastuti dividen merupakan keuntungan yang didapat perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham
Terdapat 2 kegunaan laba yaitu untuk dibagikan kepada para investor berbentuk dividen dan untuk digunakan sebagai laba ditahan. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menetapkan kebijakan dividen, yang menentukan cara pembayaran.. Tidak semua perusahaan membagikan dividen selama satu periode dikarenakan mungkin perusahaan mengalokasikan laba yang di peroleh untuk modal kembali.

2.1.3.2 Jenis - Jenis Dividen

Menurut (Brigham & Houston, 2006) dalam (S. Anggraeni, 2023) macam-macam dividen sebagai berikut :

- a. Dividen tunai

Pembayaran dividen bebentuk kas. Jumlah total uang yang diberikan ditentukan oleh manajemen perusahaan. Jenis dividen ini paling sering digunakan oleh investor dibandingkan jenis dividen lain.

b. Dividen saham

Pembayaran dividen dalam bentuk saham. Pembayaran dividen saham ini harus ada laba yang tersaji. melalui pembayaran berwujud saham ini akan meningkatkan jumlah saham yang beredar tanpa meningkatkan jumlah total uang yang terikat dalam modal saham.

c. Dividen barang

pembayaran dividen berupa barang (aset selain kas).

d. *Scrip dividend* / dividen skrip

pembayaran dividen berupa surat janji hutang/janji tertulis. Pelunasan dividen jenis ini menyebabkan Perusahaan berutang kepada pemegang hutang jangka pendek SCRIP.

e. *Liquidating dividend* / dividen likuidasi

Pencairan dividen ditentukan oleh pengurangan modal dari bisnis. Bukan berdasarkan profit yang di peroleh perusahaan

2.1.3.3 Teori Dividen

Menurut (Murifal et al., 2020) Teori yang dapat menjelaskan investor menyukai pembayaran dividen tinggi atau rendah sebagai berikut :

a. *Dividend Irrelevance Theory* (ketidakrelevanan dividen)

Menurut Modigliani dan Miller (MM) Laba bersih sebelum pajak perusahaan menentukan nilainya, bukan besarnya rasio pembayaran dividen.. Teori ini juga mengasumsikan bahwa investor tidak memiliki perbedaan dalam hal dividend dan *capital gains* karena tidak mempengaruhi apapun. Jika investor menyukai kas maka akan menjual

sahamnya, sebaliknya jika tidak ingin kas maka akan menggunakan dividen untuk membeli saham.

Asumsi teori ini yaitu : tidak ada pajak penghasilan, tidak ada biaya broker, pasar modal sempurna dimana investor adalah rasional, kebijakan investasi tidak berubah. Jika dilihat dari asumsi tidak ada pajak maka investor akan menyukai *capital gains* disbanding dividen karena pajak akan dipungut jika saham dijual dan keuntungan diakui perusahaan, jika memilih dividen maka pajak akan dipungut pada saat menerima dividen yang berarti investor lebih menyukai perusahaan menetapkan kebijakan dividen rendah, menginvestasikan kembali sehingga nilai perusahaan naik.

b. Bird in the hand

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner beranggapan dividen yang diterima merupakan suatu hal pasti ditangan sehingga memiliki resiko rendah dibanding *capital gains*. Investor lebih menyukai dividen karena pendapatannya pasti karena pembayaran dividen yang besar berpotensi menaikkan harga saham, itu menguntungkan mereka.

c. Tax preference

Teori ini menyatakan investor lebih minat pada perusahaan yang menyimpan kebanyakan laba karena pendapatan dividen dikenal pajak yang tinggi disbanding capital gain dan dapat mengakibatkan kekayaan negatif (*negative wealth*) bagi investor.

2.1.3.4 Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut (Horngren et al., 2007) dalam (Anandasari, 2019) terdapat 3 hal penting mengenai dividen yang dibayarkan. Yaitu :

- a. Tanggal pengumuman
dewan direksi memiliki kewajiban dalam pembayaran dividen.
- b. Tanggal pencatatan
akan disiapkan catatan daftar para investor yang berhak mendapatkan dividen
- c. Tanggal pembayaran
perusahaan membayarkan dividen beberapa minggu sesudah tanggal pendataan.

2.1.3.5 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut (Suhartono et al., 2021) Kebijakan dividen menentukan apakah keuntungan perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan untuk digunakan untuk investasi di masa depan. Dividen penting karena merupakan alokasi dari kas yang dikecualikan untuk pemegang saham sedangkan Saldo laba merupakan salah satu sumber pendanaan utama untuk membantu kemajuan perusahaan (Septian, 2016). keputusan dividen yang tidak tepat dapat memberikan kesan negatif bagi perusahaan maka dari itu kebijakan dividen harus mempertimbangkan dengan tepat, baik dari segi bentuk presentase maupun kestabilan tingkat dividen yang akan dibayarkan perusahaan (Sunarwijaya et al., 2023).

2.1.3.6 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut (Warsono, 2003) dalam (Anandasari, 2019) kebijakan dividen menghitung dengan rumus :

a. *Dividend yield*

Adalah rasio yang menghubungkan harga saham biasa perusahaan dengan dividen yang dibayar. Rumusnya yaitu :

$$\text{dividend yield} = \frac{\text{Dividen Perlembar Saham}}{\text{harga Perlembar Saham}}$$

b. *Dividend payout ratio*

rasio yang sering dipakai dalam memperkirakan dividen yang akan dibagikan perusahaan pada periode selanjutnya. Rumusnya yaitu :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

Menurut (Sihotang & Saragih, 2017) *Devidend Payout Ratio* (DPR) yaitu setiap rupiah yang dihasilkan diberikan pemilik secara tunai dan dihitung dengan membagikan dividen kas persaham dengan laba persaham. *Dividen payout ratio* (DPR) memastikan penempatan laba yang cocok antara pembagiann dividen dengan peningkatan keuntungan ditahan pada perusahaan maka akan menjamin keberlanjutan perusahaan (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017). Menurut (Rama et al., 2023) Jika nilai DPR tinggi maka keuntungan berupa dividen juga semakin tinggi dan sebaliknya.

2.1.4 Kinerja Keuangan

Menurut (Satria et al., 2023) Kinerja keuangan merupakan menggambarkan keadaan keuangan perusahaan pada rentang waktu tertentu, terkait dengan bagaimana dana dikumpulkan dan disalurkan. Tujuan dari

pengukuran kinerja keuangan yaitu untuk menentukan level likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan stabilitas perusahaan. Menurut (Septiana, 2019) kinerja keuangan merupakan pemeriksaan yang dilakukan untuk mengevaluasi seberapa jauh perusahaan telah melaksanakan pelaksanaan aturan pelaksanaan keuangan yang telah memenuhi persyaratan dan peraturan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan).

Hasil dari rasio keuangan dipakai untuk evaluasi kinerja manajemen selama periode tertentu telah menggapai tujuan. Data juga dinilai keberhasilan manajemen dalam memberdayakan sumber daya secara efisien (Oja, 2023)

2.1.4.1 Tujuan kinerja keuangan

Menurut (Hutabarat, 2020) kinerja keuangan mempunyai tujuan sebagai berikut :

- a. Untuk menentukan tingkat *profitabilitas*, dapat menunjukkan keahlian bisnis dalam menghasilkan keuangan dalam jangka waktu tertentu
- b. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, dapat mengidentifikasi kemampuan perusahaan untuk menerima tanggung jawab *financial* yang harus dipenuhi segera atau keahlian dalam mengelola keuangan pada saat penagihan
- c. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, dapat memperlihatkan ketrampilan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban keuangan. Jika terjadi likuiditas, baik kewajiban keuangan jangka pendek ataupun jangka panjang, menunjukkan kemampuan dalam menjalankan bisnisnya secara stabil. Mengevaluasi kecakapan perusahaan untuk membayar biaya bunga atas hutangnya termasuk membayar dividen secara tertib.

- d. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, dengan mengetahui hal ini dapat menunjukkan kemampuan bisnis untuk melanjutkan usahanya, yang dihitung dengan memperhitungkan kesanggupan bisnis dalam menunaikan bunga atas hutang-hutangnya, waktu serta kemampuan membayar dividen secara rutin kepada pemegang saham tanpa adanya hambatan.

2.1.4.2 Tahap Menganalisis Kinerja Keuangan

Menurut (Fahmi & Irham, 2017) tahapan menganalisis kinerja keuangan terdiri dari 5 yaitu sebagai berikut :

- a. Review data laporan keuangan
Review bertujuan untuk menegaskan laporan keuangan telah ditata selaras dengan prinsip yang berlangsung agar hasil laporan keuangan dapat dicatat.
- b. Perhitungan
proses perhitungan disesuaikan dengan keadaan dan masalah agar hasil perhitungan menghasilkan kesimpulan yang sesuai dengan analisis.
- c. Perbandingan dengan hasil perhitungan
Hasil perhitungan yang diperoleh lalu dibandingkan dengan hasil perhitungan perusahaan lain. Metode yang digunakan untuk perbandingan ini yaitu : *time series analysis* dan *cross sectional approach*
- d. Penafsiran terhadap masalah yang ditemukan
Analisis ini memandang kinerja keuangan sesudah melakukan 3 tahapan awal. Lalu dilakukan interpretasi untuk melihat masalah dan hambatan yang dihadapi.

- e. Mencari dan memberi solusi atas permasalahan

Pada tahap akhir ini dicari solusi untuk memberikan masukan agar hambatan yang ada dapat diselesaikan

2.1.4.3 Bentuk - Bentuk Rasio keuangan

Mengukur kinerja keuangan harus menggunakan rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, fungsi dan makna tertentu. Hasil dari rasio dapat digunakan untuk pengambilan keputusan.

Menurut (Kasmir, 2019) rasio keuangan terdiri dari :

a. Rasio likuiditas

Rasio ini memaparkan Kapasitas bisnis untuk memenuhi komitmen langsungnya. Jika perusahaan dapat memenuhi kewajibannya artinya likuid dan sebaliknya. Jenis dari rasio ini yaitu :

- 1) Current Ratio : Rasio ini menilai kapasitas perusahaan untuk menyelesaikan hutang jatuh tempo dan kewajiban jangka pendek.. Rumusnya yaitu :

$$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

- 2) Rasio sangat lancar (*quick ratio*) yaitu rasio untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa mempertimbangkan nilai persediaan. Rumusnya yaitu :

$$QR = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{utang lancar}}$$

- 3) Rasio kas (*cash ratio*) yaitu rasio yang mengukur jumlah uang yang tersedia untuk membayar hutang. Rumusnya yaitu :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas} + \text{bank}}{\text{utang lancar}}$$

- 4) Rasio perputaran kas (*cash turn over*) yaitu rasio digunakan untuk mengukur jumlah uang tunai untuk menutupi pengeluaran yang berkaitan dengan penjualan. Rumusnya yaitu

$$\text{Cash Turn Over} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{modal kerja bersih}}$$

- 5) *Inventory to net working capital* yaitu rasio digunakan untuk mengukur atau membedakan jumlah persediaan dengan modal kerja bisnis. Rumusnya yaitu :

$$\text{Inventory to nwc} = \frac{\text{inventory}}{\text{aktiva lancar} - \text{utang lancar}}$$

b. Rasio solvabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi segala utangnya baik jangka pendek maupun panjang. Rasio ini dapat diukur menggunakan rumus :

- 1) *Debt to asset ratio* yaitu perbandingan total hutang dengan total aset.

Rumusnya yaitu :

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

- 2) *Debt to equity ratio* yaitu perbandingan antara hutang dengan ekuitas.

Rumusnya yaitu :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$$

- 3) *Long term debt to equity ratio* yaitu perbandingan hutang jangka panjang dengan ekuitas. Rumusnya yaitu:

$$LTDtER = \frac{\text{hutang jangka panjang}}{\text{ekuitas}}$$

- 4) *Time interest earned* yaitu untuk mengukur perusahaan dapat membayar bunga dan kewajiban. Rumusnya yaitu :

$$TIE = \frac{\text{Earning before interest and tax}}{\text{biaya bunga}}$$

- 5) *Fixed charge coverage* yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar pengeluaran/beban utang yang diperoleh. Rumusnya yaitu :

$$FCC = \frac{EBT + \text{biaya bunga} + \text{kewajiban sewa}}{\text{biaya bunga} + \text{kewajiban sewa}}$$

c. Rasio Aktivitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktivitya. Berikut jenis-jenis rasio yang dapat mengukur rasio aktivitas :

- 1) Perputaran piutang yaitu rasio untuk mengukur waktu penagihan piutang selama periode tertentu. Rumusnya yaitu :

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{penjualan kredit}}{\text{rata - rata piutang}}$$

- 2) Perputaran Sediaan yaitu untuk mengukur pengembalian investasi dalam saham selama periode tertentu. Rumusnya yaitu :

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{persediaan}}$$

- 3) Perputaran Modal Kerja yaitu untuk mengukur efisiensi pemakaian modal kerja selama periode tertentu. Rumusnya yaitu :

$$\text{Working Capital Turn Over} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{modal kerja}}$$

- 4) *Fixed Assets Turnover* yaitu untuk mengukur perputaran modal investasi ditanam dalam aset tetap selama periode tertentu. Rumusnya yaitu :

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva tetap}}$$

- 5) *Total Assets Turnover* yaitu untuk mengukur perputaran semua aktiva dan pendapatan dari aktiva. Rumusnya yaitu :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}}$$

d. Profitabilitas

Menurut (Rachim, 2021) Rasio yang disebut profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba. Rasio ini dapat dilakukan dengan cara membandingkan beberapa komponen didalam laporan keuangan seperti neraca dan laporan laba rugi. Bisnis yang menghasilkan laba akan mendistribusikan persentase yang lebih besar dari pendapatan mereka sebagai dividen.

- 1) Tujuan dan manfaat profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2019) Tujuan profitabilitas bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan yaitu sebagai berikut :

- (a) Untuk hitung laba yang dihasilkan bisnis selama periode waktu tertentu.
- (b) membandingkan letak dari laba perusahaan periode sebelumnya dengan periode sekarang
- (c) menaksir kelanjutan laba perusahaan seiring berjalan waktu
- (d) menghitung jumlah laba bersih atas modal sendiri setelah pajak

- (e) mengukur semua keproduktifan dari uang yang digunakan untuk modal pribadi ataupun pinjaman
- 2) Manfaat profitabilitas bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan yaitu :
- (a) Untuk mengetahui besar kecilnya tingkat laba perusahaan yang diperoleh selama periode waktu tertentu Untuk menyadari keadaan keuntungan pada periode sebelumnya dengan periode saat ini
- (b) Untuk menyadari bagaimana keuntungan telah berubah dari waktu ke waktu
- (c) Untuk Memahami jumlah laba bersih modal pribadi setelah pajak
- (d) Untuk mengetahui semua efisiensi dana yang dipakai untuk modal pinjaman maupun modal sendiri
- 3) Metode pengukuran profitabilitas
- Menurut (Hery, 2018) profitabilitas dapat diukur menggunakan berbagai pendekatan yaitu :
- (a) *Gross Profit Margin* (GPM)

Rasio ini menunjukkan keuntungan bagi perusahaan. Rumus rasio ini sebagai berikut :

$$GPM = \frac{\text{Penjualan} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

- (b) *Operating Profit Margin* (OPM)

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba usaha dengan penjualan.

Rumus OPM sebagai berikut :

$$GPM = \frac{\text{laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

(c) *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini menunjukkan kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu. Rasio rendah menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Rumus rasio ini sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

(d) *Return On Asset (ROA)*

Rasio ini dapat menilai besarnya tingkat *return* modal pribadi dari saham yang telah diakuisisi oleh bisnis melewati banyaknya perolehan yang dimiliki atau dapat diartikan ROA dapat tunjukkan bahwa bisnis dapat menghasilkan uang dari sumber daya yang digunakannya.

ROA dapat diukur menggunakan rumus sbb :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

(e) *Return On Equity (ROE)*

Rasio untuk menilai kapasitas bisnis untuk menghasilkan pendapatan yang dapat dimanfaatkan oleh pemegang saham perusahaan.

Rasio ini berfungsi sebagai ukuran profitabilitas dari perspektif pemegang saham. ROE dapat diukur menggunakan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.5 Ukuran perusahaan

Menurut (Rais & Santoso, 2017) bahwa ukuran perusahaan merupakan alat ukur terhadap besar kecilnya perusahaan yang ditampakkan oleh total aset, total penjualan dan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan. Sedangkan menurut (D. Rahayu & Rusliati, 2019) ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai seberapa besar skala perusahaan serta bagaimana kondisi suatu perusahaan melalui total aset yang dimiliki yang dibagi ke dalam beberapa ukuran yaitu besar, sedang, dan kecil. Ukuran perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan Raih laba bersih yang tinggi untuk memungkinkan pembayaran dividen yang besar. dan mudah dalam memperoleh pinjaman. Dasar dari ukuran perusahaan yaitu mengelompokkan perusahaan ke dalam beberapa ukuran . Menurut (Sari et al., 2020) ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus :

$$SIZE = Ln (Total Aset)$$

Ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset yang mempunyai arti jika nilai total aset maka ukuran perusahaan semakin besar. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi kualitas labanya (Oja, 2023). maka dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar total aset manandakan bahwa perusahaan semakin besar dilihat dari banyaknya keuntungan yang didapat.

2.1.6 Kebijakan hutang

Kebijakan utang berkaitan dengan alokasi uang tunai untuk utang, yang menunjukkan utang jangka panjang perusahaan yang digunakan untuk membiayai operasi sehari-hari. Kebijakan hutang menjadi sumber pendanaan external yang

ditunjukkan dari struktur modalnya. Kebijakan hutang ini berpengaruh pada perusahaan karena termasuk dalam kebijakan pembiayaan perusahaan. Menurut (Kasmir, 2018) Kebijakan hutang dapat diukur menggunakan rasio-rasio sebagai berikut :

- a. *Debt To Assets Ratio* (DAR) yaitu untuk mengukur jumlah hutang dengan jumlah aset. Rasio ini mengukur seberapa jauh hutang membiayai perusahaan, di mana kebijakan utang dijelaskan oleh nilai yang lebih tinggi dari rasio ini buruk bagi perusahaan. Rumusnya yaitu :

$$DAR = \frac{\text{total hutang}}{\text{total Aset}}$$

- b. *Debt To Equity Ratio* (DER) yaitu untuk mengukur jumlah hutang dengan total ekuitas. Jika nilai DER tinggi memberikan pengaruh kurang baik karena semakin tinggi nilai hutang menunjukkan semakin besar tingkat keteidakmandirian perusahaan pada pihak eksternal dan menimbulkan beban biaya utang yang lebih tinggi dibanding untuk membayar dividen. Rumusnya yaitu :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen” berpacu kepada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa peneliti yaitu :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Tahun Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
---------------	----------------	------------------	----------	----------------------	------------------

Ni gusti ayu putu debi Monika & Luh komang Sudjarni	2018	Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas, dan Lverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : <i>Cash Ratio</i> , ROE dan DER	Analisis regresi linier berganda	<i>Cash ratio</i> dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
Seleman & Rina	2018	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017)	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : ROA, DER, AG	Analisis regresi linier berganda	DER, AG berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
Yulian et al	2019	Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Potensial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : ROA, DAR, Growth	Analisis regresi linier berganda	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, DAR dan growth tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
Nessya Anandas ari	2019	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : ROA, CR, Growth, DER, INST	Analisis regresi linier berganda	ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, CR, DER dan INST tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Growth berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen,
Aryani & Fitria	2020	Pengaruh Lverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : DER, CR, ROA, Total Aset	Analisis Regresi Linier Berganda	DER, CR, ROA, Total Aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Untari, Endang Masitoh, Anita Wijayanti	2020	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Barang Konsumsi	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : ROE, CR, DER, Total aset	Analisis regresi linier berganda	ROE, CR, DER dan Total aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
Sudiartana & Yudantara	2020	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Lverage terhadap Kebijakan Dividen	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : Total aset, CR, ROE, DER	Analisis regresi linier berganda	Total aset dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, CR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
Mutawakil Hasyim, Sri Murni, Jobert Barens Maramis	2021	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2014-2017	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : ROA, DER, EPS, FCF	Analisis regresi linier berganda	ROA, DER, EPS, FCF tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
Monika Anggraeni	2021	Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : ROA dan ROE	Analisis regresi linier berganda	ROA dan ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
Vera dwi Rahayu	2022	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas dan Earning Variability terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : Total Aset, ROA, DER, PER	Analisis regresi linier berganda	ROA dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, Total Aset dan PER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Bayu Wulandari, aidahsiahaan, cilara vaudhiana sitinjak, ima rohotni purba	2022	Pengaruh Likuiditas, Free Cash Flow, Lverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : likuiditas, Free cash flow, leverage, growth, ROE, Total aset	Analisis regresi linier berganda	Likuiditas, free cash flow, leverage, growth, profitabilitas dan Total Aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
D. Wulandari	2023	Pengaruh Kebijakan Hutang, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen : Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : DER, CR, ROA	Analisis regresi linier berganda	DER berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, ROA berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
Sebrinna Anggraeni	2023	Pengaruh Profitabilitas, Lverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	Variabel dependen : kebijakan dividen Variabel independen : ROA, DER, CR, Total aset	Analisis regresi linier berganda	ROA dan DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen, CR dan Total Aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

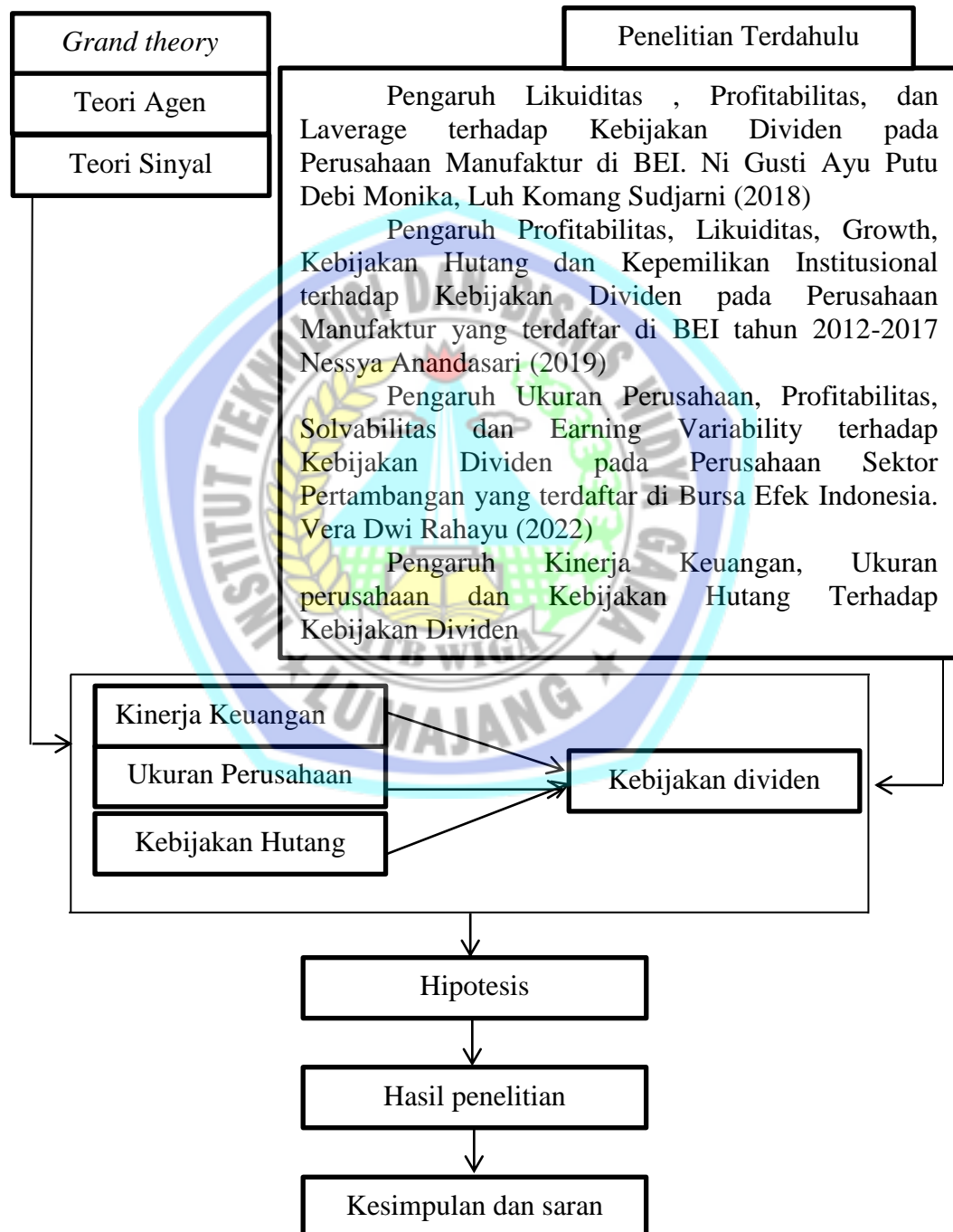
Sumber : Penelitian Terdahulu yang Relevan Tahun 2018-2023

2.3 Kerangka penelitian

2.3.1 Kerangka Pemikiran

Garis besar atau ide yang membentuk proses penelitian dikenal sebagai kerangka pemikiran (anggraeni, 2023) Menurut (Sugiyono, 2018) Model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai aspek yang telah diidentifikasi sebagai kesulitan signifikan disebut "kerangka pikiran.". Kerangka berfikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis bagaimana variabel independen dan dependen berinteraksi satu sama lain. Tujuan dari penelitian ini

adalah untuk memastikan bagaimana faktor-faktor independen mempengaruhi yaitu kinerja keuangan (X_1) ukuran perusahaan (X_2) kebijakan hutang (X_3) terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen (Y). berikut kerangka pemikiran dalam penelitian ini :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Tinjauan Teoritis dan Empiris, 2024

2.3.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yaitu sebuah kerangka yang berisi konsep asumsi teoritis, digunakan untuk mengistilahkan unsur dalam objek yang diteliti juga menunjukkan adanya hubungan (Hardani et al., 2020). Pola korelasi antara variabel yang diteliti dikenal sebagai paradigma penelitian dan memuat hal berikut : hubungan antara variabel yang diteliti, masalah yang dipecahkan, dasar teori penyebab munculnya hipotesis, jumlah dan jenis hipotesis, metode analisis statistik (Paramita et al., 2018).

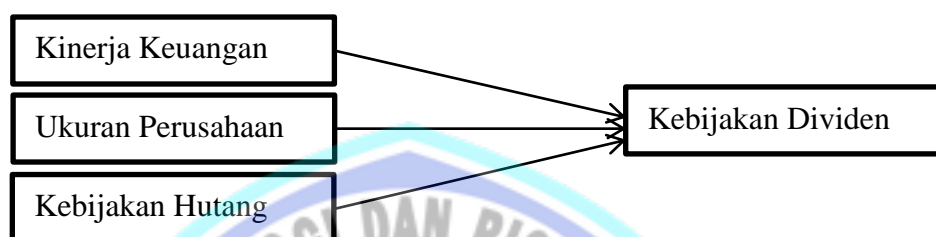
Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang memberikan hasil yang telah dicapai manajemen keuangan dalam mengelola dana maupun aset sesuai standar yang ditentukan. Mengukur kinerja keuangan adalah salah satu cara perusahaan dalam menyampaikan sebuah pertimbangan manajemen dalam memutuskan bagaimana menghasilkan kebijakan dividen. Melalui rasio-rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan maka akan diketahui pengaruh terhadap kebijakan dividen (Umar et al., 2022)

Ukuran perusahaan ialah jumlah aset yang dimilikinya dengan melihat total aset yang digunakan sebagai kegiatan operasional. Ukuran perusahaan termasuk dari beberapa faktor yang menjadi bahan pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya karena jika perusahaan mempunyai ukuran besar maka akan membagikan dividen yang lebih tinggi dan sebaliknya.

Kebijakan utang perusahaan adalah strategi pembiayaan operasional melalui utang. kebijakan hutang menjadi langkah manajemen keuangan untuk

memutuskan pendanaan dari pihak ketiga. Jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi maka nilai dividen yang dibagi mengecil (Sejati, Ponto, Prasetianingrum, et al., 2020).

Berdasarkan dari penjelasan maka dapat digambarkan suatu hubungan variabel melalui kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

Sumber : Hutabarat, 2020, D. Rahayu & Rusliati, 2019, Kasmir, 2018, Handini, 2020

2.4 Hipotesis

Hipotesis penelitian yaitu jawaban sementara yang diberikan baru di dasarkan teori yang sesuai, belum di dasari oleh pengamatan/analisis diperoleh dengan mengumpulkan data (sugiyono. 2018). Berikut hipotesis dari penelitian ini :

2.4.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen

Menurut (Kasmir, 2019) rasio keuangan ini diperlukan untuk menguji kecakapan dalam kerja manajemen pada suatu periode apakah menggapai target seperti yang diharapkan, juga dapat melihat kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumberdaya perusahaan secara efektif. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas dimana menurut (Margono & Gantino, 2021) profitabilitas merupakan perbandingan yang digunakan dalam menghitung kinerja

perusahaan untuk menciptakan keuntungan dari kegiatan bisnisnya. Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu organisasi maupun perusahaan untuk memperoleh keuntungan dimana perusahaan dengan tingkat keuntungan lebih besar mengakibatkan peluang yang lebih besar dalam mendistribusikan dividen terhadap investor atau pemegang saham (Sudrajat & Setiyawati, 2021) dalam (Santikah & Syahzuni, 2023). Penelitian ini menggunakan ROE untuk mengevaluasi kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba menggunakan modal. Semakin tinggi ROE maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba. Penentuan pembayaran dividen berdasarkan pendapatan yang dihasilkan perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu memberikan hasil dari penelitiannya yaitu (Monika & Sudjarn, 2018), (Anandasari, 2019), (Untari et al., 2020), (vera dwi Rahayu, 2022), (B. Wulandari et al., 2022), (S. Anggraeni, 2023), (Sudiartana & Yudiantara, 2020) dan (Yulian et al., 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini yaitu :

H1 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Skala ukuran perusahaan sebagaimana didefinisikan oleh total asetnya dikenal sebagai ukuran perusahaan. Salah satu hal yang dapat dipikirkan investor ketika melakukan investasi adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan merasa lebih mudah untuk masuk ke pasar modal, yang akan

memungkinkan mereka untuk mengambil keuntungan dari kesempatan ini untuk membayar dividen yang signifikan kepada investor atau pemegang saham. Bisnis yang lebih kecil dan baru didirikan mungkin merasa lebih sulit untuk masuk ke pasar modal, yang akan membatasi akses mereka ke pendanaan dan peluang kredit. Sehingga mereka akan sering menahan pendapatan untuk mendanai bisnis mereka, maka dapat dikatakan dividen dibayarkan kepada pemegang saham atau investor akan semakin kecil/sedikit (Yosephine & Tjun, 2016) Selain mudah mendapat dana dengan cepat perusahaan yang mempunyai ukuran besar juga mendapatkan banyak lirikan dari para pemegang saham, kreditor dan para pengguna informasi keuangan oleh karena itu perusahaan yang mempunyai ukuran besar diprediksi mempunyai skill untuk menghasilkan keuntungan yang besar sehingga dapat dengan mudah membayarkan dividennya. Dengan demikian investor akan menjadikan ukuran perusahaan sebagai acuan untuk menginvestasikan dananya karena dengan ukuran perusahaan yang baik maka peluang pengembalian dividen yang besar akan tercapai. Untuk mengetahui besarnya perusahaan maka dapat melihat total penjualan bersih rata-rata tahun ini dan berikutnya (S. Anggraeni, 2023). Hasil dari penelitian terdahulu yaitu menurut (Aryani & Fitria, 2020), (Untari et al., 2020), (B. Wulandari et al., 2022), (Sudiartana & Yudiantara, 2020) bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini yaitu:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang di gunakan oleh pihak manajemen untuk meraup sumber pembiayaan bagi perusahaan agar bisa dipakai untuk membiayai aktivitas operasional. Jika tingkat utang tinggi maka laba yang diperoleh akan digunakan untuk melunasi hutang perusahaan sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada para investor akan rendah dikarenakan penggunaan Jumlah utang yang berlebihan akan mempersulit bisnis untuk membayar dividennya. Menurut penelitian (Seleman & Rina, 2018), (D. . Wulandari, 2023), Kebijakan Hutang mempengaruhi kebijakan dividen karena semakin besar kebijakan hutang membuktikan struktur permodal bisnis lebih banyak menggunakan hutang akan modal. Dividen besar yang ditawarkan meningkatkan kesempatan untuk mengumpulkan dana tambahan dari sumber luar yang merupakan hutang. Mengingat uraian di atas, hipotesis penelitian ini adalah

H3 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022