

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Tinjauan Teori

##### 2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2014) dalam Victoria dan Viriany (2019), “teori sinyal adalah tindakan bagi para investor yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dengan tujuan memberi petunjuk atau sinyal mengenai kondisi, kinerja, dan prospek perusahaan di masa depan”. “*Signaling theory* adalah teori yang membahas tentang tanda-tanda yang tergambar dalam setiap berbagai kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan, khususnya pada perusahaan yang *go public*, dan tanda-tanda tersebutlah yang ditangkap oleh pihak investor sebagai salah satu pendukung dalam pengambilan keputusannya” (Fahmi, 2015 dalam Mayasari *et al.*, 2018).

“Teori sinyal menjelaskan perilaku dua pihak ketika mereka mengakses informasi yang berbeda. Teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk memengaruhi perilaku penerima sinyal. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan” (Ghozali, 2020).

“Sinyal atau isyarat tersebut dijadikan sebagai petunjuk untuk investor sebelum melakukan investasi mengenai keadaan perusahaan. Sinyal-sinyal tersebut dapat berupa informasi atau laporan mengenai kinerja atau kegiatan manajemen yang telah dilakukan guna merealisasikan keinginan pemegang

saham. Kondisi perusahaan baik saat mengalami keuntungan maupun kerugian akan menjadi berita atau sinyal positif dan negatif. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan maka akan memberi sinyal positif bagi investor, sebaliknya apabila perusahaan menderita kerugian akan menjadi sinyal negatif bagi investor atau pemegang saham” (Ratih dan Damayanthi, 2016 dalam Nugraheni dan Mertha, 2019).

“Model sinyal dividen atau *signaling models of dividend* didasarkan pada asumsi bahwa dividen perlu dibagikan dalam rangka untuk memberikan sinyal tentang adanya informasi positif atau prospek bagus perusahaan dari pihak internal (manajer) yang diyakini memiliki kelebihan informasi kepada pemegang saham di pasar yang dicirikan oleh adanya ketimpangan informasi. Manajemen atau para pengelola perusahaan memiliki akses dan pengetahuan terhadap informasi lebih jika dibandingkan dengan pemegang saham atau calon pemegang saham. Bagi perusahaan, pembagian dividen tunai merupakan bentuk pengorbanan manajemen perusahaan, karena saat perusahaan memerlukan dana untuk pengembangan, laba yang diperoleh tidak harus dalam jumlah besar dibagikan kepada pemegang saham. Bagi pemegang saham, penerimaan dividen tunai harus diimbangi dengan pembayaran pajak. Oleh karena itu, hanya perusahaan besar dan mapan saja yang memiliki kemungkinan lebih besar untuk mampu membayar dividen tunai dalam jumlah relatif besar. Artinya, perusahaan tersebut masih memiliki kelebihan dana untuk keperluan investasi walaupun sebagian keuntungan dari usahanya telah dibayarkan dalam bentuk dividen tunai kepada pemegang saham” (Ghozali, 2020).

“Perusahaan yang mampu membayar dividen dan nilai dividen lebih tinggi dari sebelumnya maka akan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa kondisi keuangan perusahaan sehat dan stabil. Sinyal ini sangat memengaruhi investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu membayar dividen atau pembayaran dividen dengan nilai dividen yang lebih rendah dibandingkan sebelumnya

maka akan memberikan sinyal negatif kepada para investor bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang tidak sehat dan tidak stabil” (Winna dan Tanusdjaja, 2019).

“Informasi mengenai kondisi perusahaan seperti laporan keuangan dan laporan kegiatan adalah suatu informasi yang penting sebelum perusahaan menawarkan sahamnya di pasar. Informasi tersebut dapat menjadi sinyal bagi calon investor mengenai kebijakan dividen yang akan dilakukan” (Yuliawan dan Wirasedana, 2016 dalam Nugraheni dan Merta, 2019). “Pemilik perusahaan umumnya menginginkan agar sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dibagikan sebagai dividen. Manajer keuangan harus dapat menjaga keseimbangan antara kebijakan dividen dengan kepentingan pemilik” (Zahidda dan Sugiyono, 2017 dalam Nugraheni dan Mertha, 2019).

“Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Bursa Efek Indonesia, 2019). Dividen menjadi salah satu kebijakan yang penting di dalam perusahaan karena menyangkut investasi yang dilakukan oleh investor. Ketika perusahaan memiliki potensi yang besar untuk membagikan dividen, perusahaan menunjukkan sinyal kepada investor bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik dan menguntungkan, sehingga akan mengakibatkan investor tertarik untuk melakukan investasi dan akan membuat potensi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan semakin besar” (Lie dan Osesoga, 2020).

“Kebijakan dividen didukung oleh teori sinyal, karena pengumuman pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor untuk memperoleh keuntungan. Sebaliknya, pengumuman tersebut juga dapat menjadi sinyal negatif apabila jumlah pembagian dividen yang dibagikan lebih kecil dibandingkan periode sebelumnya” (Martono dan Harjito, 2005 dalam Nugraheni dan Mertha, 2019).

### 2.1.2 Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, “pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek”. Haroen (1999) dalam Permata dan Ghoni (2019) menjelaskan “pasar modal pada prinsipnya sama seperti pasar pada umumnya yaitu penjual dan pembeli saling bertransaksi, yang membedakannya hanyalah dari segi objek transaksinya yaitu modal”

“Pasar modal menggambarkan keadaan ekonomi suatu negara. Semakin maju dan berkembang pasar modal suatu negara, maka semakin maju dan berkembang pula perekonomian suatu negara” (Pamungkas *et al.*, 2017). “Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara Indonesia karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Sehingga, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen” (Permata dan Ghoni, 2019).

“Hipotesis pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis/EMH*) merupakan konsep pasar efisien yang pertama kali dikemukakan oleh Fama (1970). Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan

menggunakan strategi perdagangan yang ada. Sehingga, harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau “*stock prices reflect all available information*”. Dalam konsep pasar efisien, perhatian akan diarahkan pada sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat memengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas. Dalam hal ini Haugen (2001) dalam OJK (2016), membagi kelompok informasi menjadi tiga, yaitu” (OJK, 2016):

- 1) “Informasi harga saham masa lalu (*information in past stock prices*),
- 2) Semua informasi publik (*all public information*), dan
- 3) Semua informasi yang ada termasuk informasi orang dalam (*all available information including inside or private information*)”.

“Masing-masing kelompok informasi tersebut mencerminkan sejauh mana tingkat efisiensi suatu pasar” (OJK, 2016).

Menurut Fama (1970) dalam OJK (2016), “bentuk efisien pasar dapat dikelompokkan menjadi 3 (tiga). Ketiga bentuk efisien pasar yang dimaksud adalah:”

- 1) “*Weak form of the efficient market hypothesis*

Dalam hipotesis ini, harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi harga sekuritas yang bersangkutan di masa lalu (*historical*). Artinya, harga yang terbentuk atas suatu saham, merupakan cermin dari pergerakan harga saham yang bersangkutan di masa lalu. Misalkan, ada bentuk musiman atas kinerja harga suatu saham yang menunjukkan bahwa harga saham akan naik menjelang tutup tahun (akhir tahun) dan kemudian turun pada awal tahun”.

- 2) “*Semi-strong form of the efficient market hypothesis*

Menurut hipotesis pasar efisien bentuk semi kuat, harga mencerminkan semua informasi publik yang relevan. Di samping merupakan cerminan harga saham historis, harga yang tercipta juga terjadi karena informasi yang ada di pasar, termasuk di dalamnya adalah laporan keuangan dan informasi

tambahan (pelengkap) sebagaimana diwajibkan oleh peraturan akuntansi. Informasi yang tersedia di publik juga dapat berupa peraturan keuangan lain seperti pajak bangunan (*property*) atau suku bunga dan/atau beta saham termasuk *rating* perusahaan”.

3) “*Strong form of the efficient market hypothesis*

Pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*). Sehingga, dalam hal ini, bentuk kuat mencakup semua informasi historis yang relevan dan juga informasi yang ada di publik yang relevan, di samping juga informasi yang hanya diketahui oleh beberapa pihak saja, misalnya manajemen perusahaan, dewan direksi dan kreditur”.

“Pada tahun 2021, BEI mengimplementasikan klasifikasi baru atas sektor dan industri perusahaan tercatat yang bernama Indonesia *Stock Exchange Industrial Classification (IDX-IC)*. Klasifikasi sektor tersebut dibagi menjadi ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)):”

- 1) Energi,
- 2) Barang baku,
- 3) Perindustrian,
- 4) Barang konsumen primer,
- 5) Barang konsumen *non*-primer,
- 6) Kesehatan,
- 7) Keuangan,
- 8) Properti & *real estate*,
- 9) Teknologi,
- 10) Infrastruktur,
- 11) Transportasi & logistik.

“Instrumen keuangan (produk) yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)):”

- 1) “Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu dividen dan *capital gain*”.
- 2) “Obligasi dapat dijelaskan sebagai surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Obligasi dapat diterbitkan oleh korporasi maupun negara”.
- 3) “Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu reksadana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Umumnya, reksadana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi”.
- 4) “*Exchange Traded Fund (ETF)* adalah reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di BEI. Meskipun *ETF* pada dasarnya adalah reksadana, produk ini diperdagangkan seperti saham-saham yang ada di bursa efek. *ETF* merupakan penggabungan

antara unsur reksadana dalam hal pengelolaan dana dengan mekanisme saham dalam hal transaksi jual maupun beli”.

- 5) “Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain. Aset lain ini disebut sebagai *underlying assets*. Efek derivatif merupakan efek turunan dari efek utama baik yang bersifat penyertaan maupun utang. Efek turunan dapat berarti turunan langsung dari efek utama maupun turunan selanjutnya”.

“Secara umum transaksi surat berharga untuk saham dan obligasi dapat dibagi menjadi transaksi pada pasar perdana dan transaksi pada pasar sekunder. Pasar perdana artinya investor membeli pada saat dilakukan *Initial Public Offering (IPO)* untuk pertama kali. Dana investasi dari investor selanjutnya langsung masuk ke perusahaan dan dapat digunakan untuk kepentingan ekspansi perusahaan” (OJK, 2016). “Transaksi juga dapat terjadi di pasar sekunder, atau berarti transaksi pembelian dan penjualan sudah tidak terjadi di antara investor dengan perusahaan, tapi antara investor yang satu dengan investor yang lain. Pada pasar sekunder, yang membedakan antara saham dengan obligasi adalah bahwa transaksi saham dilakukan melalui fasilitas bursa, sementara untuk transaksi obligasi dilakukan tidak melalui fasilitas bursa atau *over the counter*” (OJK, 2016).

“Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Tujuan/manfaat dari indeks saham yaitu ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)):”

- 1) “Mengukur sentimen pasar”,
- 2) “Dijadikan produk investasi pasif seperti reksadana indeks dan *ETF* indeks serta produk turunan”,
- 3) “*Benchmark* bagi portofolio aktif”,
- 4) “Proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (*return*), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko”, serta

5) Proksi untuk kelas aset pada alokasi aset”.

“BEI memiliki 40 indeks saham, beberapa diantaranya yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *IDX80*, *LQ45*, *IDX30*, *IDX Quality30*, *IDX High Dividend 20*, dan KOMPAS100”. Salah satu indeks yang terdapat dalam BEI adalah *IDX High Dividend 20*. “*IDX High Dividend 20* adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki *dividend yield* yang tinggi” ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). “Indeks tersebut berisi 20 saham yang tercatat di BEI selama tiga tahun terakhir dan membagikan dividen kepada investornya, serta merupakan emiten dengan *dividend yield* terbesar dari seluruh emiten yang terdaftar di BEI. Secara periodik, BEI mengevaluasi secara mayor siapa pengisi indeks tersebut guna menetapkan daftar saham dan menyesuaikan bobot atas saham-saham yang digunakan dalam perhitungan indeks *IDX High Dividend 20*” (Munawar, 2019). “Saham-saham yang termasuk ke dalam *IDX High Dividend 20* tentunya melalui beberapa proses yang ditinjau ulang setiap bulan Januari dan Juli. Sebagian besar saham yang termasuk ke dalam indeks ini merupakan saham dengan kapitalisasi pasar (*big caps*) dengan laporan keuangan yang baik dan sering dianggap sebagai saham *blue chip*” ([www.idxchannel.com](http://www.idxchannel.com)). “*IDX High Dividend 20* dipengaruhi berdasarkan imbal hasil dividen, standarisasi likuiditas serta ukuran kapitalisasi pasar” (Akbar *et al.*, 2020). “Manfaat indeks *IDX High Dividend 20* bagi pemegang saham adalah sebagai pertimbangan pengambilan keputusan dalam membeli, menjual ataupun menahan saham, terutama bagi investor yang mengharapkan *return* dalam bentuk dividen. Sedangkan, manfaat indeks ini bagi perusahaan adalah sebagai pertimbangan dalam membuat kebijakan dividen dalam rangka untuk mendapatkan dana dari pasar modal” (Odiatma, 2020).

### 2.1.3 Kebijakan Dividen

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*a dividend is a corporation’s distribution of cash or shares to its shareholders on a pro rata (proportional to ownership)*”

*basis* atau dapat diartikan dividen merupakan pendistribusian kas atau saham kepada pemegang saham perusahaan secara pro rata (sesuai kepemilikan)”. “Dividen dibagikan oleh perusahaan sebagai konsekuensi modal yang diberikan oleh pemegang saham kepada perusahaan. Perusahaan dapat membagikan sebagian laba yang diperoleh berupa dividen kepada pemegang saham dan sebagian lagi diinvestasikan untuk operasi perusahaan sebagai saldo laba” (Helmina dan Hidayah, 2017).

*“Dividends reduce retained earnings. However, dividends are not expenses. A corporation first determines its revenues and expenses and then computes net income or net loss. If it has net income, and decides it has no better use for that income, a corporation may decide to distribute a dividend to its owners (the shareholders)”*

Pernyataan itu bisa diartikan bahwa dividen mengurangi saldo laba perusahaan. Dividen tidak termasuk ke dalam biaya. Pertama-tama, perusahaan menentukan pendapatan dan biaya lalu menghitung laba bersih atau rugi bersih. Jika perusahaan memiliki laba bersih, dan memutuskan untuk tidak menggunakan laba tersebut, maka memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemiliknya yaitu pemegang saham (Weygandt *et al.*, 2019).

Kieso *et al.* (2018) “menyatakan bahwa terdapat 4 tipe dividen, yaitu:”

- 1) “*Cash dividends* atau dividen dalam bentuk kas, dikatakan bahwa para *Board Of Directors (BOD)* memberikan suara untuk penentuan deklarasi dari dividen tunai. Dari persetujuan itu, *BOD* akan membagikan dividen. Sebelum membayarkan dividen, perusahaan harus menyiapkan daftar nama penerima dividen atas saham perusahaannya. Pengumuman pembagian dividen kas akan menjadi kewajiban perusahaan, karena pembayaran pembagian dividen biasanya dilakukan dalam waktu yang cepat, maka pembayaran dividen termasuk ke dalam kewajiban lancar”.
- 2) “*Property dividends* atau dividen properti, dividen properti atau dividen dalam bentuk barang (*dividends in kind*) adalah dividen yang dibayarkan dengan aset perusahaan. Dividen properti ini dapat berupa barang dagangan,

*real estate*, atau investasi, atau segala sesuatu yang sudah ditentukan oleh direksi”.

- 3) “*Liquidating dividends* atau dividen likuiditas, dividen selain dari saldo laba perusahaan digambarkan sebagai dividen likuidasi. Dividen likuiditas dibagikan dalam rangka mengembalikan sebagian investasi kepada pemegang saham daripada keuntungan”.
- 4) “*Share dividends* atau dividen saham, dividen saham adalah distribusi secara pro rata kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan akan membagikan dividen dalam bentuk penerbitan saham. Saat mencatat *share dividend*, beberapa percaya bahwa perusahaan harus mentransfer *par value of the shares issued* sebagai dividen dari saldo laba terhadap *share capital*”.

Menurut Subramanyam (2017), “dividen tunai merupakan distribusi kas kepada pemegang saham, dividen tunai merupakan bentuk dividen yang paling umum”. Menurut Rahayu dan Rusliati (2019), “besaran dividen yang didistribusikan perusahaan didasarkan pada kebijakan dividen yang ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)”. “Pembagian *cash dividend* yang terlalu tinggi akan berakibat berkurangnya *profit* perusahaan untuk kembali melakukan investasi serta melakukan ekspansi. Sedangkan pembagian *cash dividend* yang terlalu rendah akan sulit menarik para investor menanamkan modalnya di perusahaan” (Victoria dan Viriany, 2019).

“Dalam mendistribusikan *cash dividend* perusahaan harus memiliki beberapa hal di bawah ini (Weygandt *et al.*, 2019):”

- 1) “*Retained earnings* atau saldo laba. Legalitas dividen tunai bergantung kepada hukum negara perusahaan tersebut didirikan. Pembayaran dividen tunai dari saldo laba adalah hal yang legal di seluruh yurisdiksi”.
- 2) “*Adequate cash* atau uang tunai yang cukup. Legalitas dividen dan kemampuan untuk membayar dividen adalah dua hal yang berbeda. Sebagai contoh, *adidas (DEU)*, with retained earnings of over €5.0 billion, could legally declare a dividend of at least €5.0 billion. But adidas’s cash balance is only €1.6 billion. Contoh tersebut memiliki pengertian perusahaan adidas

dengan saldo laba lebih dari 5 miliar, dapat mendeklarasikan dividen sekurang-kurangnya 5 miliar sesuai saldo laba. Namun, adidas hanya memiliki saldo kas sebesar 1,6 miliar, sehingga kemampuan perusahaan membayar dividen hanya sebatas saldo kas yang dimiliki perusahaan. *BOD* perusahaan harus memperhatikan dengan baik atas tuntutan baik saat ini maupun masa depan atas saldo kas perusahaan”.

- 3) “*Declaration of dividends* atau deklarasi dividen. Perusahaan tidak akan membagikan dividen kecuali *BOD* perusahaan memutuskan untuk membagikannya. *BOD* memiliki kewenangan penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang disimpan dalam bisnis. Dividen tidak bertambah seperti bunga atas wesel bayar, dan bukan kewajiban sampai dinyatakan akan dibagikan”.

Berdasarkan Weygandt *et al.* (2019), “terdapat tiga tanggal penting yang berhubungan dengan dividen, yaitu:”

- 1) “*The declaration date* atau tanggal deklarasi. Pada tanggal deklarasi, *BOD* menyatakan secara resmi pembagian dividen tunai dan mengumumkannya kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan harus mencatat jurnal untuk mengakui hal tersebut, yaitu peningkatan pada *cash dividend* dan peningkatan pada *dividend payable*. Pencatatan jurnal saat tanggal deklarasi adalah:”

	<i>Cash dividend</i>	<i>xxx</i>
	<i>Dividend payable</i>	<i>xxx</i>

- 2) “*The record date* atau tanggal pencatatan. Saat tanggal pencatatan, perusahaan menentukan pihak-pihak yang akan menerima pembagian dividen. Pada saat interval antara tanggal deklarasi dan tanggal pencatatan, perusahaan akan memperbarui catatan atas kepemilikan sahamnya. Tidak ada jurnal yang diperlukan pada tanggal pencatatan”.

	<i>No entry</i>
--	-----------------

- 3) “*The payment date* atau tanggal pembayaran. Perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham yang telah dicatat oleh perusahaan. Pada tanggal ini, pembayaran dividen hanya akan mengurangi

aset lancar dan kewajiban lancar. Tidak terdapat pengaruh kepada ekuitas. Tetapi, efek kumulatif dari deklarasi dan pembayaran dividen tunai akan menurunkan ekuitas dan total aset. Jurnal yang dicatat pada saat tanggal pembayaran dividen tunai adalah:”

	<i>Dividend payable</i>	<i>xxx</i>
	<i>Cash</i>	<i>xxx</i>

“Saat perusahaan menggunakan akun *cash dividend*, perusahaan harus mentransfer saldonya ke akun saldo laba pada akhir periode untuk pencatatan penutupan, jurnal yang dicatat saat penutupan adalah:”

	<i>Retained earnings</i>	<i>xxx</i>
	<i>Cash dividend</i>	<i>xxx</i>

Menurut [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), terdapat tanggal-tanggal yang berkaitan dengan pembagian dividen, yaitu:

- 1) Tanggal pengumuman (*declaration date*): tanggal perusahaan mengumumkan pembagian dividen.
- 2) *Cum-date*: tanggal terakhir saham yang diperdagangkan masih memperoleh hak atas dividen.
- 3) *Ex-date*: tanggal ketika saham diperdagangkan tanpa hak memperoleh dividen.
- 4) Tanggal pencatatan (*recording date*): pemegang saham yang tercatat pada tanggal pencatatan akan memperoleh hak atas dividen.
- 5) Tanggal pembayaran (*payment date*): tanggal pembayaran dividen oleh perusahaan.

Menurut Gitman dan Zutter (2015) dalam Tjhoa (2020), “kebijakan dividen merupakan rencana tindakan perusahaan yang harus diikuti setiap kali membuat keputusan mengenai pembagian dividen”. Menurut Sari *et al.* (2016) dalam Gunawan dan Harjanto (2019), “kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan penting dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama”. “Kebijakan dividen merupakan suatu

keputusan mengenai pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham” (Lie dan Osesoga, 2020). “Kebijakan dividen merupakan keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk saldo laba untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Saldo laba adalah sumber dana yang penting untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan” (Fauziah, 2017 dalam Tjhoa, 2020).

“Manajer cenderung ingin menggunakan laba yang dihasilkan dengan porsi yang lebih besar sebagai saldo laba. Hal ini dikarenakan saldo laba berguna untuk melakukan ekspansi perusahaan. Sebaliknya, investor lebih cenderung ingin menggunakan laba yang dihasilkan dengan porsi yang lebih besar sebagai dividen. Apabila seluruh laba dibayarkan sebagai dividen, maka kepentingan saldo laba terabaikan, dan sebaliknya apabila seluruh laba dijadikan saldo laba, maka kepentingan pemegang saham akan terabaikan. Untuk itu, dibutuhkan kebijakan dividen optimal oleh manajer” (Helmina dan Hidayah, 2017). Menurut Tjhoa (2020), “kebijakan dividen dianggap optimal saat kebijakan dividen dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat mengoptimalkan harga saham”.

*“Determining the proper amount of dividends to pay is a difficult financial management decision. Companies that are paying dividends are extremely reluctant to reduce or eliminate their dividend. They fear that the securities market might view this action negatively. As a consequence, companies that have been paying cash dividends will make every effort to continue to do so”* (Kieso *et al.*, 2018).

“Pernyataan ini dapat diartikan bahwa menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham secara tepat adalah keputusan manajemen yang sulit. Perusahaan yang telah membayar dividen sangat enggan untuk mengurangi atau mengeliminasi dividen mereka. Perusahaan takut bahwa pasar sekuritas akan melihat tindakan tersebut secara negatif. Akibatnya, perusahaan yang telah membayar dividen tunai akan melakukan segala upaya untuk terus membagi dividen” (Kieso *et al.*, 2018).

Menurut Livoreka *et al.* (2014) dalam Tjhoa (2020), “faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen dapat dibagi menjadi 2 kategori, yaitu faktor eksternal dan faktor internal, sebagai berikut:”

- 1) “Faktor eksternal, terdiri dari:
  - a) *The overall economy*: pada kondisi perekonomian tidak pasti, maka manajemen akan cenderung menahan labanya dalam bentuk saldo laba, sebagai cadangan atas ketidakpastian bisnis di masa depan.
  - b) *Situation on capital market*: pada pasar modal stabil dan secara umum sering terjadi pergerakan dalam harga saham, maka kebijakan dividen perusahaan cenderung lebih liberal.
  - c) *Legal restrictions*: beberapa negara menerapkan aturan yang berbeda-beda terkait pembagian dividen. Biasanya pembagian dividen dapat bersumber dari laba tahun berjalan atau sisa laba tahun sebelumnya yang dicadangkan, namun pembagian laba yang bersumber dari modal pemegang saham umumnya tidak diperbolehkan.
  - d) *Contractual restrictions*: beberapa kreditur menetapkan pembatasan pembagian dividen untuk mengamankan pembayaran kewajiban perusahaan kepada pihak kreditur.
  - e) *Entries in capital market*: perusahaan besar dan memiliki laba yang stabil biasanya memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan tambahan modal. Namun bagi perusahaan kecil dengan akses yang lebih sulit, akan cenderung menyimpan labanya dalam bentuk saldo laba sebagai sumber tambahan modal di masa mendatang”.
- 2) “Faktor internal, terdiri dari banyak hal, diantaranya:
  - a) *Shareholder's expectations*: terdapat dua jenis imbah hasil yang diharapkan oleh pemegang saham, yaitu dividen dan *capital gain*. Investor yang lebih *risk adverse* biasanya lebih memilih dividen karena pendapatan dari dividen lebih pasti, mengindikasikan kekuatan finansial perusahaan, dan untuk kebutuhan investor akan dana secara periodik”.

- b) *“Fiscal situation of shareholders:* pemegang saham pada negara yang menetapkan pajak yang tinggi atas dividen akan lebih memilih untuk menunda atau bahkan mendapatkan *return* dalam bentuk selain dividen.
- c) *Others:* diantaranya kondisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk pembayaran utang, stabilitas saldo laba, dan banyak lainnya”.

Menurut Gitman dan Zutter (2015) dalam Lie dan Osesoga (2020), “terdapat 3 (tiga) jenis kebijakan dividen yang digunakan perusahaan, yaitu:”

1) *“Constant payout ratio dividend policy*

Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan adalah kebijakan dividen yang membayarkan dividen berdasarkan persentase tertentu pada setiap periodenya”.

2) *“Regular dividend policy*

Kebijakan dividen ini dilakukan berdasarkan pembayaran dengan jumlah per mata uang yang tetap setiap periodenya. Perusahaan biasanya menggunakan kebijakan dividen ini dengan menaikkan *regular dividend* setelah kenaikan pendapatan secara berkelanjutan terjadi dalam perusahaan”.

3) *“Low regular and extra dividend policy*

Kebijakan dividen ini dilakukan berdasarkan pada pembayaran dividen teratur yang rendah dan ditambahkan dengan bonus dividen saat perusahaan mendapatkan yang lebih tinggi daripada periode yang telah ditentukan. Adanya bonus dividen bertujuan agar perusahaan menghindari pandangan mengenai peningkatan dividen adalah permanen. Kebijakan dividen ini banyak digunakan pada perusahaan yang memiliki banyak pergeseran pendapatan”.

U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A

Menurut Ross *et al.* (2017), terdapat pro dan kontra atas pembagian dividen yang dilakukan perusahaan, yaitu:

1) Pro

- a) “Dividen kas dapat mendukung hasil yang baik dan memberikan dukungan terhadap harga saham”.
- b) “Dividen dapat menarik investor institusional yang mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen. Gabungan antara investor institusional dan investor individual memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan modal lebih tinggi dengan biaya lebih rendah karena kemampuan perusahaan dalam menjangkau pasar yang lebih luas”.
- c) “Harga saham biasanya akan mengalami peningkatan dengan adanya pengumuman pembagian dividen atau peningkatan jumlah pembagian dividen”.
- d) “Dividen dapat menyerap kelebihan arus kas dan mengurangi biaya keagenan yang timbul karena konflik antara manajemen dengan pemegang saham”.

2) Kontra

- a) “Dividen dikenakan pajak kepada penerimanya”.
- b) “Dividen dapat mengurangi sumber pendanaan internal perusahaan”.
- c) “Setelah diterapkan pembagian dividen, pengurangan jumlah dividen akan sulit untuk dilakukan tanpa memengaruhi harga saham perusahaan”.

“Kebijakan dividen diproksikan menggunakan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *DPR* akan memengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan” (Silaban dan Purnawati, 2016 dalam Gunawan dan Harjanto, 2019). “Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham biasa dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa” (Herawati dan Kurnia, 2017). Hal ini sejalan

pengertian *DPR* menurut Pamungkas *et al.* (2017) yaitu, “*dividend payout ratio* adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada periode yang bersangkutan”. “Di dalam komponen *dividend per share* terkandung unsur dividen, sehingga apabila semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout ratio*” (Marietta, 2013 dalam Pamungkas *et al.*, 2017). “Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan untuk pihak investor, tetapi tidak berlaku untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan, tetapi sebaliknya semakin rendah *dividend payout ratio* akan memperkuat keuangan perusahaan dan akan merugikan para investor, karena dividen yang diharapkan investor tidak sesuai yang diharapkan” (Samrotun, 2015 dalam Lie dan Osesoga, 2020).

Menurut Subramanyam (2017), *dividend payout ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Cash Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

*Dividend Payout Ratio* = Rasio pembayaran dividen

*Cash Dividend per Share* = Dividen kas per lembar saham

*Earnings per Share* = Laba per lembar saham

Menurut Ross *et al.* (2017), “*commonly, the amount of the cash dividend is expressed in terms of dollars per share (dividends per share)*, artinya pada umumnya, dividen tunai diungkapkan dengan istilah mata uang per saham”. Menurut Zutter dan Smart (2019), “*dividend per share is the dollar amount of cash distributed during the period on behalf of each outstanding share of common stock*. Pernyataan tersebut berarti jumlah uang tunai yang didistribusikan selama periode atas setiap lembar saham biasa yang beredar”.

Dalam Ross *et al.* (2017), “dinyatakan bahwa rumus dari *cash dividend per share* sebagai berikut:”

$$\text{Cash Dividend per Share} = \frac{\text{Total Cash Dividends}}{\text{Total Shares Outstanding}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

*Cash Dividend per Share* = Dividen tunai per lembar saham

*Total Cash Dividends* = Jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada investor

*Total Shares Outstanding* = Jumlah lembar saham beredar

“Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode yang diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen” ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). “Pembagian *cash dividend* disajikan dalam laporan perubahan ekuitas atau *statement of changes in equity*. Pembagian *cash dividend* akan mengurangi *retained earnings* atau saldo laba perusahaan. Saldo laba awal periode ditambah dengan laba bersih perusahaan dalam suatu periode akan dikurangi pembagian *cash dividend* untuk mendapatkan saldo laba pada akhir periode” (Weygandt *et al.*, 2019). “*Authorized shares* merupakan jumlah saham maksimal yang dapat diterbitkan oleh perusahaan. Kemudian, *issued shares* merupakan saham yang telah diterbitkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. *Outstanding shares* merupakan jumlah saham beredar yang dimiliki oleh pemegang saham” (Warren *et al.*, 2018). Sedangkan, “*treasury shares* merupakan saham perusahaan yang telah diterbitkan oleh perusahaan

kemudian diperoleh kembali oleh perusahaan tersebut namun tidak dihentikan” (Weygandt *et al.*, 2019).

Weygandt *et al.* (2019), menyatakan bahwa “*Earnings Per Share (EPS)* is a measure of the net income earned on each ordinary share atau yang berarti bahwa *EPS* atau laba per lembar saham adalah laba bersih yang diperoleh dalam setiap lembar saham biasa”. Menurut Kieso *et al.* (2018) “*earnings per share* menunjukkan pendapatan yang diperoleh dari setiap lembar saham biasa. Sehingga, perusahaan hanya melaporkan *earnings per share* hanya untuk saham biasa”. “Terdapat 2 (dua) jenis *earnings per share*, yaitu *basic EPS* atau laba per saham dasar dan *diluted EPS* atau laba per saham dilusian. *Diluted EPS* includes the effect of all potential dilutive ordinary shares that were outstanding during the period atau dapat diartikan bahwa laba per saham dilusian mencakup efek dari seluruh instrumen yang berpotensi saham biasa beredar pada periode tertentu. *Dilutive securities* adalah sekuritas yang dapat dikonversi menjadi saham biasa” (Kieso *et al.*, 2018). Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 56 tentang Laba per Saham (Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 2018), “tujuan dari laba per saham dilusian yaitu untuk menyediakan ukuran kepentingan setiap saham biasa atas kinerja entitas, dengan memperhitungkan dampak dari seluruh instrumen berpotensi saham biasa yang bersifat dilutif yang beredar selama periode tersebut”.

Dalam PSAK No. 56 (IAI, 2018), “laba per saham dasar dihitung dengan membagi laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk (pembilang) dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar (penyebut) dalam suatu periode”. “Tujuan informasi laba per saham adalah menyediakan ukuran mengenai kepentingan setiap saham biasa entitas induk atas kinerja entitas selama periode pelaporan. Entitas menyajikan laba per saham dasar dalam laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain” (IAI, 2018 dalam PSAK No. 56).

Kieso *et al.* (2018) “merumuskan *Earnings Per Share (EPS)* sebagai berikut:”

$$\text{Earnings per Share} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted Average Ordinary Shares Outstanding}} \quad (2.3)$$

Keterangan:

<i>Earnings Per Share (EPS)</i>	=	Laba per lembar saham biasa
<i>Net Income</i>	=	Laba bersih perusahaan
<i>Preference Dividends</i>	=	Dividen untuk pemegang saham preferen
<i>Weighted-Average Ordinary Shares Outstanding</i>	=	Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa perusahaan yang beredar

Menurut Kieso *et al.* (2018), “*net income* didapatkan dari *revenue, expenses, gain* dan *loss*”. “*Revenue* adalah kenaikan kotor ekuitas yang dihasilkan dari kegiatan bisnis dengan tujuan untuk mendapatkan laba. Pada umumnya, pendapatan merupakan hasil dari penjualan barang, menyelesaikan suatu layanan, menyewakan properti dan meminjamkan uang” (Weygandt *et al.*, 2019). “*Cost Of Goods Sold (COGS)* atau Harga Pokok Penjualan (HPP) merupakan harga pokok barang jadi dalam persediaan yang dijual kepada pelanggan selama periode akuntansi berjalan. Nilai *COGS* didapatkan dengan menambah nilai *Cost Of Goods Manufactured (COGM)* periode tahun berjalan dengan nilai persediaan barang jadi awal tahun periode dan dikurangi dengan nilai persediaan barang jadi akhir periode” (Datar dan Rajan, 2018). “*Revenue* yang dikurangi dengan *COGS* akan menjadi *gross profit*” (Kieso *et al.*, 2018). Menurut Hery (2017), “laba kotor disebut laba kotor karena masih belum memperhitungkan beban operasional yang telah dikeluarkan dalam rangka penciptaan atau pembentukan pendapatan”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*expenses* adalah biaya yang dikonsumsi atau jasa yang digunakan dalam proses pendapatan penghasilan”. Dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK) (IAI, 2018), “definisi beban mencakup baik kerugian maupun beban yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas entitas yang biasa. Beban yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas yang biasa meliputi, sebagai contoh, beban pokok penjualan, gaji dan penyusutan. Beban biasanya berbentuk arus kas keluar atau berkurangnya aset seperti kas dan setara kas, persediaan dan aset tetap”. Menurut Kieso *et al.* (2018), “*selling expense* atau beban penjualan adalah beban yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai upaya dalam memperoleh pendapatan penjualan”. Menurut Hery (2017), “beban penjualan adalah beban yang terkait langsung dengan segala aktivitas yang mendukung operasional penjualan barang dagangan, contohnya seperti beban gaji bagian penjualan, komisi penjualan, beban pengiriman barang, beban iklan, beban perlengkapan, dan beban penyusutan peralatan toko”.

Menurut Kieso *et al.* (2018), “*administrative or general expenses* adalah beban yang dikeluarkan oleh perusahaan atas administrasi umum”. Menurut Hery (2017), “beban umum dan administrasi dikeluarkan dalam rangka mendukung aktivitas administrasi kantor dan operasi umum, contohnya adalah beban gaji karyawan kantor, beban perlengkapan kantor, beban utilitas kantor, dan beban penyusutan peralatan kantor”. “*Other income and expense* mencakup sebagian besar transaksi lain yang tidak sesuai dengan kategori pendapatan dan beban yang telah disebutkan sebelumnya. *Item* tersebut dapat berupa keuntungan dan kerugian dari penjualan aset jangka panjang dan penurunan nilai aset. Pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen dan pendapatan bunga juga dilaporkan dalam bagian *other income and expense*. Ketika *gross profit* dikurangi dengan *selling expense* dan *administrative or general expenses* serta ditambah atau dikurangi dengan *other income and expense* maka akan menjadi *income from operations*. *Income from operations* merupakan penghasilan perusahaan yang didapatkan dari operasi normal” (Kieso *et al.*, 2018).

“*Financing costs* merupakan *item* yang mengidentifikasi beban atas pembiayaan perusahaan atau selanjutnya disebut sebagai beban bunga atau *interest expense*. *Income from operations* dikurangi dengan *financing costs* akan menjadi *income before income tax* atau laba sebelum pajak penghasilan. *Income tax* merupakan pajak yang dikenakan atas pendapatan sebelum pajak penghasilan. *Income before income tax* dikurangi dengan *income tax* akan menjadi *income from continuing operations*. *Income from continuing operations* merupakan penghasilan perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari kegiatan operasi yang dihentikan. Apabila perusahaan tidak memiliki keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari kegiatan operasi yang dihentikan, maka penghasilan tersebut dilaporkan sebagai *net income*. *Discontinued operations* merupakan keuntungan ataupun kerugian yang dihasilkan dari disposisi suatu komponen dalam sebuah perusahaan. *Net income* merupakan penghasilan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan pada suatu periode waktu” (Kieso *et al.*, 2018). Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*net income* adalah saat kondisi pendapatan melebihi biaya perusahaan”. Menurut Kieso *et al.* (2018), *net income/loss* disajikan dalam laporan laba rugi atau *income statement*.

“Perusahaan dapat menerbitkan saham dengan kategori yang berbeda, yaitu saham preferen. Pemilik saham preferen memiliki ketentuan kontrak yang memberi mereka beberapa prioritas daripada pemilik saham biasa. Biasanya, pemegang saham preferen memiliki prioritas untuk (1) *distribution of earnings (dividend)* atau pembagian pendapatan dividen, dan (2) *assets in the event of liquidation* atau kekayaan dalam hal likuidasi. Namun, pemilik saham preferen tidak memiliki hak suara” (Weygandt *et al.*, 2019). “*Earnings per share* berhubungan dengan laba per saham biasa. Maka ketika sebuah perusahaan memiliki saham biasa dan saham preferen yang beredar, perusahaan tersebut harus mengurangi dividen saham preferen tahun berjalan dari pendapatan bersih untuk mendapatkan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham biasa” (Kieso *et al.*, 2018). Oleh karena itu, berdasarkan Weygandt *et al.* (2019), “dalam menghitung *EPS* jika terdapat dividen preferen

yang diumumkan pada periode tersebut, harus dilakukan pengurangan dari laba bersih untuk menentukan pendapatan tersedia untuk pemegang saham biasa”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “pemegang saham biasa memiliki hak untuk:”

- 1) “*Vote in election of board of directors at annual meeting and vote on actions that require shareholder approval* artinya pemegang saham memiliki hak voting dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Tahunan dalam seluruh tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham”.
- 2) “*Share the corporate earnings through receipt of dividends*, artinya adalah memiliki hak untuk mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen tunai”.
- 3) “*Keep the same percentage ownership when new shares are issued (pre-emptive right)*, artinya adalah pemegang saham lama memiliki hak untuk mempertahankan persentase kepemilikannya”.
- 4) “*Share in assets upon liquidation in proportion to their holdings. This is called a residual claim because owners are paid with assets that remain after all other claims have been paid*, artinya pemegang saham memiliki hak dalam pembagian aset apabila terjadi likuidasi sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki oleh pemegang saham”.

“Dalam menghitung *EPS, Weighted-Average Ordinary Shares Outstanding (WAOS)* selama periode tersebut merupakan dasar dari jumlah per saham yang dilaporkan. Saham yang diterbitkan dan dibeli oleh pemegang saham akan berpengaruh terhadap *outstanding shares*. Perusahaan harus menimbang jumlah saham berdasarkan periode saham tersebut beredar” (Kieso *et al.*, 2018). Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*outstanding shares* atau saham yang beredar merupakan total lembar saham yang diterbitkan dan dimiliki oleh pemegang saham”.

Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* merupakan hal yang penting baik bagi emiten maupun bagi investor. Faktor-faktor yang diperkirakan akan memengaruhi kebijakan dividen yang

diprosikan dengan *dividend payout ratio* adalah *return on equity*, *firm size*, *sales growth* dan *ownership institutional*.

#### **2.1.4 Return on Equity (ROE)**

Menurut Smart dan Zutter (2019), “*profitability is financial ratios that measure a firm’s returns by relating profits to sales, assets, or equity*”. Dapat diartikan “rasio keuangan yang mengukur pengembalian perusahaan dengan mengaitkan laba dengan penjualan, aset atau ekuitas”. “Rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Terdapat 7 rasio yang termasuk ke dalam rasio profitabilitas yaitu *profit margin*, *asset turnover*, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Ordinary Shareholders’ Equity (ROE)*, *Earnings Per Share (EPS)*, *Price-Earnings (P-E) ratio*, dan *payout ratio*” (Weygandt *et al.*, 2019).

Menurut Hery (2016) dalam Gunawan dan Harjanto (2019), “*Return on Equity (ROE)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*ROE* merupakan rasio yang mengindikasikan seberapa banyak laba atau rugi yang dihasilkan perusahaan untuk setiap rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham biasa”. “*ROE* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas” (Hery, 2017).

U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “untuk mengukur *Return on Equity* (ROE) dapat menggunakan rumus:”

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Average Ordinary Shareholder's Equity}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

*Return on Equity* = Hasil pengembalian atas ekuitas

*Net Income* = Laba bersih tahun berjalan

*Preference Dividends* = Dividen untuk pemegang saham preferen

*Average Ordinary Shareholder's*

*Equity* = Rata-rata ekuitas dari saham biasa

“Pendapatan atau *revenue* didefinisikan sebagai peningkatan manfaat ekonomik yang timbul dari pelaksanaan aktivitas normal suatu entitas. Pendapatan mencakup pendapatan penjualan, bunga, dividen, royalti, dan pendapatan sewa” (Carlton *et al.*, 2019). “Beban atau *expenses* adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi, dalam bentuk arus kas keluar atau berkurangnya aset atau terjadinya kewajiban, yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal” (IAI, 2019). Menurut IAI (2018) dalam KKPK, “pendapatan dan beban dapat disajikan dalam laporan laba rugi dengan beberapa cara yang berbeda sehingga dapat menyediakan informasi yang relevan dalam membuat keputusan ekonomik”.

Menurut Kieso *et al.* (2018), “*net income* merupakan penghasilan setelah seluruh pendapatan dan biaya untuk periode tersebut diperhitungkan”. Weygandt *et al.* (2019) menyatakan bahwa “ketika pendapatan lebih tinggi dibandingkan dengan biaya maka akan menimbulkan *net income* atau laba

bersih. Ketika beban melebihi pendapatan, maka akan menimbulkan *net loss*".  
"*Net sales* dikurangi dengan *cost of goods sold* akan menghasilkan *gross profit*.  
*Gross profit* dikurangi dengan *selling expenses, administrative or general expenses*, dan *other expenses* serta ditambah dengan *other income* akan menghasilkan *income from operations*. *Income from operations* dikurangi dengan *financing cost* akan menghasilkan *income before income tax*. *Income before income tax* dikurangi dengan *income tax* akan menghasilkan *income from continuing operations*, dan jika dikurangi dengan *discontinued operations* akan menghasilkan *net income (loss)*" (Kieso *et al.*, 2018).

"Tidak seperti saham biasa, saham preferen memiliki pembayaran dividen yang tetap, dan pemilik saham preferen tidak memiliki hak voting. Perusahaan pada umumnya diharuskan untuk membayar dividen preferen sebelum membayar dividen saham biasa" (Smart dan Zutter, 2019). Menurut Weygandt *et al.* (2019), "*if a company has preference shares, we would deduct the amount of preference dividends from the company's net income to compute income available to ordinary shareholders* berarti apabila perusahaan memiliki saham preferen, maka jumlah dividen preferen harus dikurangkan dari laba bersih perusahaan untuk menghitung laba yang tersedia untuk pemegang saham biasa".

Menurut Zutter dan Smart (2019), "ekuitas adalah dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan (investor atau pemegang saham) yang dibayar kembali tergantung pada kinerja perusahaan". "Klaim kepemilikan pemegang saham atas total aset perusahaan adalah ekuitas. Ini sama seperti total aset dikurangi dengan total liabilitas. Hal ini dikarenakan aset perusahaan diklaim oleh kreditur atau pemegang saham. Untuk mengetahui apa yang menjadi milik pemegang saham, maka harus mengurangi liabilitas dari aset perusahaan" (Weygandt *et al.*, 2019). Menurut Kieso *et al.* (2018), "ekuitas dalam laporan posisi keuangan diklasifikasikan sebagai berikut:"

- 1) "*Share capital*, nilai *par* atau *stated value* dari saham yang diterbitkan. Terdiri dari saham biasa dan saham preferen" (Kieso *et al.*, 2018). "Ketika

perusahaan menerbitkan saham dengan nilai *par* atau nominal, maka akan dicatat sebagai berikut” (Weygandt *et al.*, 2018):

<i>Cash</i>	<i>xxx</i>
<i>Share capital—ordinary/preference</i>	<i>xxx</i>

- 2) “*Share premium*, kelebihan dari jumlah yang dibayarkan oleh pemegang saham di atas nilai *par* atau *stated value*. Ketika kondisi tersebut terjadi, maka *share premium* akan dicatat sebagai berikut” (Kieso *et al.*, 2018):

<i>Cash</i>	<i>xxx</i>
<i>Share capital—ordinary/preference</i>	<i>xxx</i>
<i>Share premium—ordinary/preference</i>	<i>xxx</i>

- 3) “*Retained earnings*, laba perusahaan yang tidak didistribusikan” (Kieso *et al.*, 2018).
- 4) “*Accumulated other comprehensive income*, jumlah keseluruhan dari pendapatan komprehensif lainnya” (Kieso *et al.*, 2018).
- 5) “*Treasury shares*, jumlah dari saham biasa yang dibeli kembali oleh perusahaan. Ketika perusahaan melakukan pembelian saham biasa yang beredar, maka transaksi tersebut akan dicatat sebagai berikut” (Kieso *et al.*, 2018):

<i>Treasury shares</i>	<i>xxx</i>
<i>Cash</i>	<i>xxx</i>

“Ketika perusahaan menjual saham treasuri dengan harga jual per lembar saham lebih tinggi daripada harga perolehan saham per lembar sahamnya, maka transaksi tersebut akan dicatat sebagai berikut:”

<i>Cash</i>	<i>xxx</i>
<i>Treasury shares</i>	<i>xxx</i>
<i>Share premium—treasury</i>	<i>xxx</i>

UNIVERSITAS  
MULTIMEDIA  
NUSANTARA

“Ketika perusahaan menjual saham treasuri dengan harga jual per lembar saham lebih rendah daripada harga perolehan saham per lembar sahamnya, maka transaksi tersebut dicatat sebagai berikut:”

Cash	xxx
Share premium–treasury	xxx
Treasury shares	xxx

“Apabila perusahaan tidak memiliki cukup *share premium–treasury*, maka perusahaan akan mendebit sisanya ke dalam saldo laba (*retained earnings*)”.

Cash	xxx
Share premium–treasury	xxx
Retained earnings	xxx
Treasury shares	xxx

“Terdapat 2 (dua) metode umum yang dapat digunakan perusahaan dalam perlakuan akun saham treasuri, yaitu *cost method* dan *par value method*. *Cost method* akan mendebitkan akun *treasury shares* berdasarkan harga perolehan saham treasuri dan melaporkan akun tersebut sebagai pengurang ekuitas dalam laporan posisi keuangan, sedangkan *par (stated) value method* merupakan metode yang mencatat seluruh transaksi saham treasuri pada harga parnya dan disajikan sebagai pengurang *share capital* atau modal saham” (Kieso *et al.*, 2018).

- 6) *Non-controlling interest (minority interest)*, bagian dari ekuitas perusahaan anak yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor” (Kieso *et al.*, 2018).

Menurut Weygandt *et al.* (2019), perhitungan “rata-rata total *equity* sebagai berikut:”

$$\text{Average Ordinary Shareholder's Equity} = \frac{\text{Total Equity}_t + \text{Total Equity}_{t-1}}{2} \quad (2.5)$$

Keterangan:

*Total Equity<sub>t</sub>* = Total ekuitas perusahaan tahun periode berjalan

*Total Equity<sub>t-1</sub>* = Total ekuitas perusahaan tahun sebelumnya

“Ekuitas pada umumnya terdiri dari *share capital-ordinary* atau modal saham dari saham biasa dan *retained earnings* atau saldo laba. Perusahaan dapat memperoleh dana dengan menjual saham biasa kepada investor. *Share capital-ordinary* adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan jumlah yang dibayarkan oleh pemegang saham untuk setiap saham yang mereka beli” (Weygandt *et al.*, 2019). “Perusahaan mencatat investasi pemegang saham di perusahaan dengan mendebit akun aset dan mengkreditkan *share capital-ordinary*. Perusahaan mencatat pendapatan akun *retained earnings* atau saldo laba dipertahankan untuk digunakan dalam bisnis. Korporasi menggabungkan akun *share capital-ordinary* dan *retained earnings* serta melaporkannya pada pernyataan *statement of financial position* sebagai ekuitas” (Weygandt *et al.*, 2019).

Menurut Yudiana dan Yadyana (2016) dalam Gunawan dan Harjanto (2019), “semakin tinggi *return on equity* yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan”. “*Return on equity* menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri (ekuitas) secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemegang saham perusahaan. Oleh karena dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan” (Gunawan dan Harjanto, 2019).

“*Profitability is the company’s ability to generate profits at the level of sales, assets, and share capital. The profits obtained by the company can affect the level of dividends that will be distributed to shareholders. The higher the company’s profit, the higher the dividends that will be distributed to shareholders*, pernyataan tersebut berarti profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham. Laba yang diperoleh perusahaan dapat memengaruhi tingkat dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh, maka semakin tinggi tingkat dividen yang akan dibagikan

kepada pemegang saham” (Isticharoh, 2016 dalam Zainuddin & Manahonas, 2020).

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gunawan dan Harjanto (2019), Zainuddin dan Manahonas (2020), serta Lestari dan Sulistyawati (2017) menyatakan bahwa “*return on equity* yang merupakan rasio profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pamungkas *et al.* (2017) menyatakan bahwa “*return on equity* yang merupakan rasio profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Bawamenewi dan Afriyeni (2019) juga menyatakan bahwa “profitabilitas yang diproksikan dengan *ROE* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*”.

**Ha<sub>1</sub>: Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR).**

### **2.1.5 Firm Size**

Menurut Riyanto (2008) dalam Victoria dan Viriany (2019), “besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditentukan dari besarnya nilai *asset*, nilai *equity*, serta nilai *sales*”. “Ukuran perusahaan atau *firm size* dapat diukur dengan beberapa hal, diantaranya total aset dan total pendapatan perusahaan” (Kusuma *et al.*, 2018 dalam Tjhoa, 2020). “Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk menentukan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan itu sendiri” (Samrotun, 2015 dalam Kurniawan dan Jin, 2017). “Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari suatu perusahaan. Perusahaan dengan skala yang besar akan lebih mudah untuk melakukan akses ke dunia pasar modal, dibandingkan dengan perusahaan dengan skala yang baru dan masih kecil. Oleh karena itu akses dunia pasar modal dapat diartikan

sebagai fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menarik para pemegang saham karena dengan skala perusahaan yang besar akan mudah untuk mendapatkan pemegang saham atau investor yang nantinya akan menanamkan modalnya di perusahaan dan akan menambah modal bagi perusahaan” (Marietta, 2013 dalam Najiyah dan Idayati, 2021).

“Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017 Pasal 1 menyatakan bahwa:”

- 1) “Emiten dengan aset skala kecil yang selanjutnya disebut emiten skala kecil adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset atau istilah lain yang setara, tidak lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran; dan tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh (1) pengendali dari emiten atau perusahaan publik yang bukan emiten skala kecil atau menengah; dan/atau (2) perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah)”.
- 2) “Emiten dengan aset skala menengah yang selanjutnya disebut emiten skala menengah adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset atau istilah lain yang setara lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran; dan tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh (1) pengendali dari emiten atau perusahaan publik yang bukan emiten skala kecil atau menengah; dan/atau (2) perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah)”.
- 3) “Emiten skala besar adalah emiten yang memiliki total aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah)”.

Dalam penelitian ini, proksi dari ukuran perusahaan adalah log natural total aset perusahaan (Samrotun, 2015 dalam Kurniawan dan Jin, 2017):

$$Firm Size = \ln (Total Asset) \quad (2.6)$$

Keterangan:

*Firm Size* = Ukuran perusahaan

*Ln* = Logaritma natural

*Total Asset* = Total harta yang dimiliki perusahaan

“Penggunaan logaritma natural (*Ln*) dari total aset karena adanya perbedaan besarnya total aset diantara berbagai perusahaan yang ada bahkan memiliki selisih yang sangat besar. Oleh karenanya, tujuan total aset diubah dalam bentuk logaritma natural adalah untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebih serta menghindari data yang tidak normal. Total aset dipilih sebagai proksi dari ukuran perusahaan karena mempertimbangkan bahwa nilai aset relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan” (Yudiandari, 2018).

“Aset adalah sumber daya yang dimiliki dalam bisnis. Bisnis ini menggunakan asetnya dalam kegiatan seperti produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki oleh semua aset adalah kapasitas untuk menyediakan layanan atau manfaat di masa depan. Dalam bisnis, layanan atau manfaat di masa depan tersebut akan menjadi arus kas masuk pada akhirnya” (Weygandt *et al.*, 2019). Menurut IAI (2018) dalam KKKPK, “aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomik masa depan diharapkan akan mengalir ke entitas”.

“Perusahaan yang memiliki total aset yang besar, maka diharapkan dapat menggunakan total aset yang dimilikinya tersebut untuk meningkatkan

produktivitas perusahaan, sehingga pendapatan perusahaan juga diharapkan ikut meningkat. Selain itu, perusahaan dengan skala ukuran besar juga biasanya sudah berada dalam tahap *maturity*, memiliki tingkat keuntungan yang stabil dan tidak lagi berfokus pada pengembangan perusahaan yang membutuhkan biaya tinggi” (Tjhoa, 2020). Sedangkan menurut Azizah *et al.* (2020), “semakin kecil ukuran perusahaan/jumlah aset yang dimiliki perusahaan maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham pun akan semakin menurun”.

Dalam PSAK No.1 (IAI, 2018), “aset terdiri atas aset lancar dan aset tidak lancar. Aset lancar dan aset tidak lancar disajikan dalam laporan posisi keuangan pada periode tertentu”. Menurut Kieso *et al.* (2018), “aset diklasifikasikan menjadi 2 (dua) jenis, yaitu:”

1) *Current assets* atau aset lancar

“Aset lancar merupakan uang tunai dan aset lain yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam satu periode atau siklus operasi. Terdapat lima *item* utama yang terdapat dalam *current asset* yaitu *inventories* atau persediaan, *prepaid expenses* atau biaya dibayar dimuka, *receivables* atau piutang, *short-term investments* atau investasi jangka pendek dan *cash and cash equivalents* atau kas dan setara kas” (Kieso *et al.*, 2018).

Dalam PSAK No.1 (IAI, 2018), entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar jika:

- a) “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya dalam siklus operasi normal;
- b) Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan
- c) Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau
- d) Aset merupakan kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

2) *Non-current assets* atau aset tidak lancar

“Aset tidak lancar merupakan aset yang tidak memenuhi definisi dari aset lancar. Terdapat beberapa *item* dalam aset tidak lancar, yaitu” (Kieso *et al.*, 2018):

- a) “*Long-term investment* biasanya terdiri dari salah satu dari empat jenis, yaitu (1) investasi dalam surat berharga, seperti obligasi, saham biasa, atau wesel jangka panjang, (2) investasi dalam aset berwujud yang saat ini tidak digunakan dalam operasi, (3) investasi yang disisihkan dalam dana khusus, seperti dana pensiun atau dana pelunasan pabrik, dan (4) investasi pada anak perusahaan yang tidak dikonsolidasi.
- b) *Property, plant, and equipment* merupakan aset tetap berwujud berumur panjang yang digunakan secara teratur untuk kegiatan operasi bisnis. Aset ini terdiri dari properti fisik seperti tanah, bangunan, mesin, furnitur, dan peralatan.
- c) *Intangible assets* atau aset tidak berwujud merupakan aset yang tidak memiliki substansi fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan. Termasuk paten, hak cipta, waralaba, merek dagang, nama dagang dan daftar pelanggan”.
- d) “*Other assets* atau aset lainnya merupakan aset yang bervariasi, seperti biaya dibayar di muka jangka panjang dan piutang tidak lancar”.

Menurut IAI (2019), “terdapat pengukuran aset dengan beberapa dasar pengukuran tertentu, yaitu:”

1) “Nilai historis (*historical cost*)

Aset dicatat sebagai pengeluaran kas atau setara kas yang dibayar atau sebesar nilai wajar dari imbalan yang diberikan, untuk memperoleh aset tersebut pada saat perolehan”.

2) “Biaya kini (*current cost*)

Aset dinilai dalam jumlah kas atau setara kas yang seharusnya dibayar, bila aset yang sama atau setara aset tersebut diperoleh sekarang”.

3) “Nilai realisasi/penyelesaian (*realizable/settlement value*)

Aset dinyatakan dalam jumlah kas atau setara kas yang dapat diperoleh sekarang dengan menjual aset dalam pelepasan normal”.

4) “Nilai sekarang (*present value*)

Aset dinyatakan sebesar arus kas masuk bersih di masa depan, yang didiskontokan ke nilai sekarang dari pos yang diharapkan dapat memberikan hasil dalam pelaksanaan usaha normal”.

5) “Nilai wajar (*fair value*)

Perkembangan standar akuntansi berbasis IFRS telah memperkenalkan konsep nilai wajar. Dalam IFRS 13 *fair value measurement* mengatur mengenai konsep nilai wajar yang telah diadopsi ke dalam PSAK 68: Pengukuran Nilai Wajar”.

“Semakin tinggi aset perusahaan menggambarkan semakin besar ukuran perusahaan. Semakin tinggi jumlah aset, perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan produktivitas perusahaan, sehingga perusahaan memiliki potensi untuk memperoleh laba yang tinggi. Laba yang tinggi menyebabkan perusahaan memiliki potensi yang besar dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham atau *dividend payout ratio* perusahaan tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil” (Gunawan dan Harjanto, 2019).

“Ukuran perusahaan menggambarkan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar akan lebih mudah memiliki akses menuju ke pasar modal, dibandingkan dengan perusahaan yang masih kecil. Perusahaan yang besar akan cenderung lebih mudah untuk masuk ke pasar modal sehingga dapat menguntungkan perusahaan tersebut untuk mendapatkan dana dalam waktu relatif cepat, dengan begitu perusahaan akan lebih mengusahakan agar melakukan pembayaran dividen yang lebih besar (Najiyah dan Idayati, 2021).

Hasil penelitian terdahulu dari Tjhoa (2020), Gunawan dan Harjanto (2019), serta Victoria dan Viriany (2019) menunjukkan bahwa “*firm size* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen yang

diprosikan dengan *dividend payout ratio*". Tetapi bertolak belakang dengan penelitian menurut Helmina dan Hidayah (2017) serta Abrar *et al.* (2017), menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio*.

**Ha<sub>2</sub>: *Firm Size* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).**

### 2.1.6 *Sales Growth*

“Penjualan merupakan total jumlah yang dibebankan kepada pelanggan atas barang dagangan yang dijual perusahaan, baik meliputi penjualan tunai maupun penjualan secara kredit. Pendapatan penjualan akan diakui ketika barang telah dikirim atas jasa telah diberikan ke pelanggan. Atau dengan kata lain, pendapatan penjualan diakui ketika perusahaan telah memberikan sebagian besar barang atau jasa yang dijanjikannya kepada pelanggan dan ketika pelanggan telah memberikan pembayaran (telah direalisasi) atau setidaknya janji pembayaran yang sah kepada perusahaan (dapat direalisasi)” (Hery, 2017).

Menurut Kieso *et al.* (2018), “terdapat 5 (lima) langkah dalam proses pengakuan pendapatan, yaitu:”

- 1) “Mengidentifikasi kontrak dengan pelanggan”.
- 2) “Mengidentifikasi kewajiban kinerja terpisah dalam kontrak”.
- 3) “Menentukan harga transaksi”.
- 4) “Mengalokasikan harga transaksi kewajiban kinerja secara terpisah”.
- 5) “Mengakui pendapatan ketika setiap kewajiban kinerja terpenuhi”.

Menurut Harahap (2016) dalam Wikardi dan Wiyani (2017), “rasio kenaikan penjualan menunjukkan persentase kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu”. Menurut Kasmir (2012) dalam Azizah *et al.* (2020), “rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah

pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya”. Menurut Kennedy (2010) dalam Gunadhi dan Putra (2020), “pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu”.

Menurut Firdaus dan Purba (2019), “semakin besar penjualan maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan”. “Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap bertahan” (Umairoh *et al.*, 2019). Menurut Arifah dan Suzan (2018), rumus dari *sales growth* adalah:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Net Sales}_t + \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}} \quad (2.7)$$

Keterangan:

$\text{Net Sales}_t$  = Penjualan bersih perusahaan pada tahun periode berjalan

$\text{Net Sales}_{t-1}$  = Penjualan bersih perusahaan pada tahun sebelumnya

“Pendapatan adalah arus masuk aset atau peningkatan lainnya atas aset atau penyelesaian kewajiban entitas dari pengiriman barang, pemberian jasa atau aktivitas lainnya yang merupakan operasi utama atau operasi sentral perusahaan. Pendapatan bisa dalam berbagai bentuk, seperti penjualan, honor, bunga, dividen, dan sewa. Sebagai contoh, untuk perusahaan dagang, tentu saja bahwa penjualan barang dagangan yang terjadi selama periode akan dicatat dan dilaporkan sebagai pendapatan, yaitu pendapatan penjualan (*sales revenue*)” (Hery, 2017).

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*sales revenue* atau pendapatan penjualan merupakan sumber pendapatan utama dalam perusahaan dagang”.

“*Sales returns and allowances* merupakan akun yang muncul ketika terjadi transaksi penjualan, yaitu kondisi ketika penjual menerima kembali barang yang telah terjual kepada pembeli (pengembalian), atau penjual dapat memberikan potongan harga (tunjangan) sehingga pembeli akan tetap menyimpan barang yang seharusnya dikembalikan. *Sales return and allowances* merupakan *contra revenue account* dari akun *sales revenue* atau pendapatan penjualan. Pernyataan tersebut menandakan bahwa akun *sales return and allowances* di-*offset* dengan akun pendapatan pada laporan laba rugi” (Weygandt *et al.*, 2019).

“Saat terjadinya penjualan, penjual dapat menawarkan pelanggan potongan tunai atau biasa disebut dengan *sales discount*. Sehingga bisa dikatakan bahwa *sales discount* merupakan potongan yang diberikan oleh penjual kepada pelanggan atas transaksi penjualan secara kredit yang akan dilunasi dalam waktu dekat. *Sales revenue* yang dikurangi dengan *sales returns and allowances* dan *sales discounts* akan menghasilkan *net sales*” (Weygandt *et al.*, 2019). Menurut Hery (2017), “pendapatan penjualan atau *sales revenue* merupakan bagian dari komponen laporan laba rugi”.

“*Sales growth* adalah pertumbuhan penjualan perusahaan, ketika dana yang diperoleh dari penjualan merupakan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan” (Firdaus dan Purba, 2019). “Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, semakin efektif perusahaan dalam penggunaan asetnya untuk menghasilkan total penjualan bersih. Semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan bersih, maka pendapatan perusahaan juga meningkat sehingga dividen yang dibagikan juga semakin tinggi” (Luisiana dan Saputra, 2015 dalam Hutagalung dan Setiawati (2019).

“*Sales growth* merupakan salah satu rasio pertumbuhan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, akan semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. *Sales growth* menunjukkan manifestasi keberhasilan investasi di masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang, semakin cepat

tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada investor” (Umairoh *et al.*, 2019).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Umairoh *et al.* (2019) menunjukkan bahwa “*sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Sedangkan, penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pangaribuan *et al.* (2020) dan Azizah *et al.* (2020) berpendapat bahwa “*sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”.

**Ha<sub>3</sub>: Sales Growth memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR).**

### **2.1.7 Ownership Institutional**

Menurut Hunardy dan Tarigan (2017), “struktur kepemilikan adalah komposisi pemegang saham dalam suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang dimiliki dibagi dengan seluruh saham yang beredar”. “Suatu perusahaan dapat dimiliki oleh pemerintah, seseorang yang secara individu, masyarakat luas, pihak investor asing, maupun orang lain yang berada dalam perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan dapat dibagi menjadi 3 (tiga), yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik” (Rivandi, 2020). “Kepemilikan manajerial merupakan investor yang juga sebagai pemilik perusahaan memiliki tugas serta wewenang dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan (dewan komisaris dan dewan direksi)” (Rivandi, 2018 dalam Rivandi, 2020). Menurut Karina (2014) dalam Rivandi (2020), “kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi atau badan”. Sedangkan, “kepemilikan publik yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak investor individual di luar manajemen yang tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan” (Soejoto, 2017 dalam Rivandi, 2020).

Menurut Edison (2017) dalam Nugraheni dan Mertha (2019), “kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dan institusi lainnya”. Menurut Marlynda dan Ashari (2017), “kepemilikan institusional adalah investor institusional dengan proporsi saham di atas 5%”. “Kepemilikan institusional adalah pemegang saham yang dapat mengurangi masalah keagenan di dalam perusahaan, karena investor institusional akan lebih berhati-hati dan teliti dalam mengendalikan pengambilan keputusan pihak manajemen yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham” (Duhri dan Diantimala, 2018 dalam Rahayu dan Rusliati, 2019). Menurut Pound (1998) dalam Udin *et al.* (2017), “investor institusional mempunyai pengetahuan yang lebih baik dan bisa melakukan *monitoring* aktivitas manajemen dengan biaya yang lebih rendah daripada pemegang saham individu”.

“Kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusional akan mendorong pengawasan yang lebih efektif karena pihak institusi merupakan pihak yang memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional yang besar di dalam perusahaan akan berdampak pada semakin besarnya tingkat pengawasan yang dilakukan pihak pemegang saham institusional atas tindakan manajer yang kemudian mampu mengurangi biaya keagenan serta meningkatkan nilai perusahaan” (Sintyawati dan Sdra, 2018). Menurut Kartika dan Suarjaya (2015) dalam Kurniawan dan Jin (2017), “kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut:”

$$INST = \frac{\text{Number of shares owned by institutions}}{\text{Number of shares outstanding at the end of year}} \quad (2.8)$$

Keterangan:

*INST* = Kepemilikan institusional

*Number of shares owned by institutions* = Jumlah lembar saham yang dimiliki pihak institusional

*Number of shares outstanding at the end of year* = Jumlah lembar saham perusahaan yang beredar pada akhir tahun

Menurut Shleifer dan Vishny (1997) dalam Nugraheni dan Mertha (2019), “pemegang saham dari pihak institusional akan meningkatkan kinerja perusahaan karena institusional memiliki wewenang untuk mengawasi pengambilan keputusan yang dilakukan perusahaan”. “Kepemilikan institusional diharapkan mampu melaksanakan fungsi *monitoring* yang efektif terhadap manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan. Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku oportunistik manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunistis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya” (Scott, 2000 dalam Dewi, 2008 dalam Rahayu dan Rusliati, 2019). “Dibandingkan dengan kepemilikan orang dalam (*insider's shareholdings*), pemegang saham institusional adalah kelompok yang memberi tekanan kepada manajer untuk bertindak yang terbaik bagi *shareholders*. Banyak investor institusional mulai meningkatkan kepemilikannya dalam korporasi, dan tujuan mereka adalah untuk memonitor manajer korporasi dan regulator nya untuk melindungi hak pemegang saham” (Udin *et al.*, 2019).

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “terdapat 3 (tiga) tipe kepemilikan dalam berinvestasi saham, yaitu:”

1) “*Holdings of less than 20%* atau kepemilikan kurang dari 20%

Dalam akuntansi, apabila perusahaan melakukan investasi saham kurang dari 20%, maka akan dicatat menggunakan *cost method*. Perusahaan akan mencatat investasi sebesar harga perolehan, dan akan mengakui pendapatan hanya ketika dividen tunai diterima”.

“Pencatatan ketika perolehan saham:”

	<i>Share investment</i>	xxx
	<i>Cash</i>	xxx

“Pencatatan ketika perusahaan memperoleh dividen tunai:”

	<i>Cash</i>	xxx
	<i>Dividend revenue</i>	xxx

“Pencatatan ketika perusahaan menjual saham yang dimilikinya:”

	<i>Cash</i>	xxx
	<i>Loss (D)/gain (K) of share investment</i>	xxx
	<i>Share investment</i>	xxx

- 2) “*Holdings between 20% and 50%* atau kepemilikan antara 20% dan 50%  
Ketika investor memiliki saham antara 20%-50% dari saham biasa suatu perusahaan, maka hal tersebut dianggap bahwa investor memiliki pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas keuangan dan operasi *investee*. Ketika investor memiliki pengaruh signifikan tetapi tidak memiliki kendali atas *investee*, maka hal ini mengacu sebagai seorang rekan. Pencatatan investasi saham ini menggunakan *equity method*, yaitu investor mencatat bagiannya atas laba/rugi bersih entitas pada suatu periode. Investor mencatat investasi sebesar harga perolehan, kemudian melakukan penyesuaian tahunnya. Setiap tahunnya, investor melakukan hal berikut, yaitu (1) meningkatkan (debit) akun *shares investment* dan meningkatkan (kredit) akun *revenue from shares investment*, dan (2) investor menurunkan (kredit) akun *investment* atas penerimaan dividen tunai”.
- 3) “*Holdings of more than 50%* atau kepemilikan lebih dari 50%  
Perusahaan investor yang memiliki lebih dari 50% saham biasa dari perusahaan lainnya diketahui sebagai *parent company* atau perusahaan induk. Karena kepemilikan saham tersebut, perusahaan induk akan memiliki kontrol terhadap anak perusahaannya. Ketika perusahaan investor memiliki kepemilikan lebih dari 50%, maka perusahaan akan menyiapkan laporan keuangan konsolidasi”.

“Kepemilikan institusional memiliki pengaruh dan kontrol yang lebih kuat dalam memonitor dan mengendalikan manajemen sehingga dinilai lebih efektif menekan terjadinya masalah agensi yang ada di perusahaan. Menurut Kartika dan Suarjaya (2015) dalam Kurniawan dan Jin (2017), “perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional yang tinggi, cenderung memiliki masalah agensi yang relatif kecil sehingga diharapkan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar”. “Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Akibatnya, akan memberikan dorongan yang lebih besar kepada manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan” (Nisa, 2017 dalam Nugraheni dan Mertha, 2019).

Menurut Rahayu dan Rusliati (2019), “semakin tinggi saham yang dimiliki oleh pihak institusi dalam perusahaan, semakin tinggi kebijakan dividen. Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham mayoritas dapat berperan sebagai kontrol dan pengawas terhadap kinerja manajemen perusahaan”. Scott (2000) dalam Firmanda *et al.* (2015) dalam Rahayu dan Rusliati (2019), menjelaskan bahwa “kepemilikan saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku manajer”.

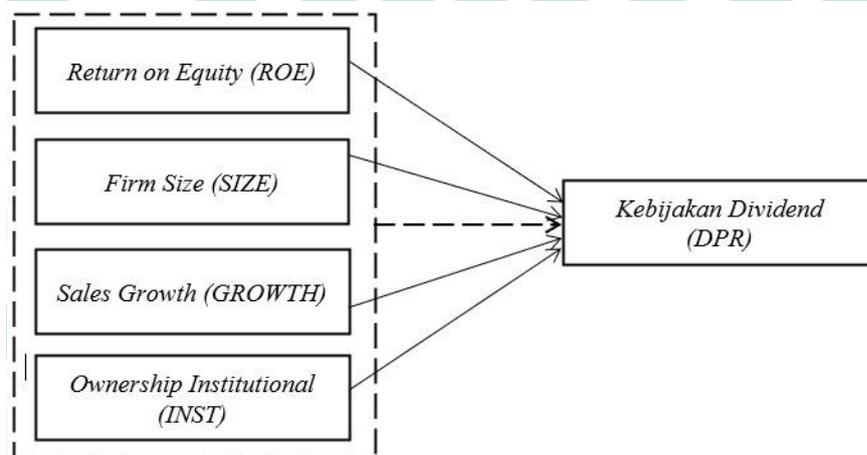
Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahayu dan Rusliati (2019), Kurniawan dan Jin (2017) serta Helmina dan Hidayah (2017) menyatakan bahwa “*ownership institutional* atau kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio*”. Sedangkan, penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Johanes *et al.* (2021) menyatakan “*ownership institutional do not have a partial effect on dividend policy* atau kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen”.

**Ha<sub>4</sub>: *Ownership Institutional* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.**

Hasil penelitian Gunawan dan Harjanto (2019) menunjukkan bahwa “variabel independen, yaitu profitabilitas (*ROE*), *leverage* (*DER*), ukuran perusahaan (*Size*), pertumbuhan perusahaan (*Growth*) dan struktur kepemilikan (*KM*) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan dividen”. Menurut hasil penelitian Rahayu dan Rusliati (2019) menunjukkan bahwa “kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen”. Hasil penelitian Umairoh *et al.* (2019) menunjukkan secara simultan dapat disimpulkan bahwa “*sales growth* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen”. Menurut hasil penelitian Johanes *et al.* (2021), “berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen”. Hasil penelitian Victoria dan Viriany (2019) menunjukkan bahwa “variabel independen dalam penelitian ini yaitu *leverage* dengan *DAR*, profitabilitas dengan proksi *ROE*, likuiditas dengan proksi *CR*, dan ukuran perusahaan dengan proksi *log of total assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen”.

## 2.2 Kerangka Penelitian

### 2.2.1 Model Penelitian



Gambar 2. 1 Model Penelitian