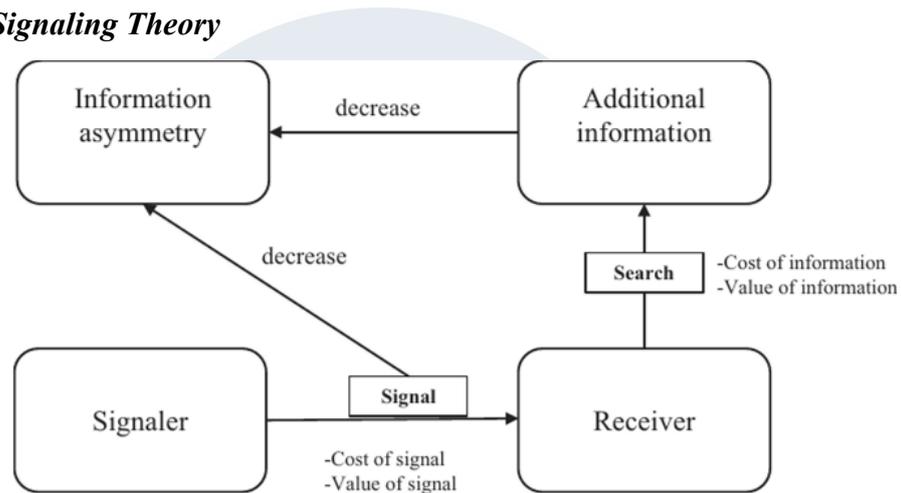


BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Signaling Theory



Gambar 2.1 Signaling Theory Model

Sumber: Michael Spence (1973)

Signaling Theory pertama kali ditemukan oleh Michael Spence (1973) dalam konteks ekonomi dan perilaku informasi asimetris. Teori ini menyoroti bagaimana pihak yang memiliki informasi (pemilik informasi atau *signaler*) dapat memberikan sinyal tertentu untuk mengurangi asimetri informasi yang ada antara dirinya dengan pihak lain (penerima informasi atau *receiver*). Dalam konteks ekonomi dan bisnis, asimetri informasi sering terjadi ketika salah satu pihak memiliki lebih banyak atau lebih baik kualitas informasi dibandingkan pihak lain, sehingga menciptakan potensi ketidakpastian atau kesalahan pengambilan keputusan oleh pihak penerima.

Menurut Spence (1973), sinyal yang diberikan harus relevan, dapat dipercaya, dan memiliki nilai yang dapat diterjemahkan oleh penerima sebagai dasar untuk membuat keputusan. Dalam hal ini, penyampaian sinyal juga melibatkan biaya (*cost of signal*) dan manfaat (*value of*

signal) yang dipertimbangkan oleh *signaler* sebelum mengirimkan informasi tersebut. Misalnya, dalam konteks perusahaan, *signaler* dapat menggunakan laporan keuangan, kebijakan dividen, atau strategi bisnis sebagai alat untuk menyampaikan informasi kepada calon investor atau pemegang saham.

Pada dasarnya, *Signaling Theory* bertujuan untuk menjelaskan mekanisme di mana pihak *signaler* dapat mengurangi tingkat *information asymmetry* melalui pemberian sinyal yang dirancang untuk meningkatkan pemahaman pihak penerima. Semakin jelas, akurat, dan relevan sinyal yang diberikan, semakin besar kemungkinannya untuk mengurangi kesenjangan informasi dan meningkatkan kepercayaan antara kedua pihak.

Dalam penelitian ini, *Signaling Theory* diterapkan untuk memahami bagaimana berbagai variabel seperti, posisi kas (*cash position*), ukuran perusahaan (*firm size*), peluang pertumbuhan (*growth opportunity*), kepemilikan (*ownership*), dan *return on assets* (ROA) dapat memberikan sinyal tertentu untuk investor yang terkait potensi perusahaan dalam hal *dividend payout ratio* (DPR).

2.1.2 *Cash Position*

Menurut Brealey dkk. (2020), posisi kas (*cash position*) adalah jumlah uang tunai yang tersedia untuk memenuhi kewajiban keuangan perusahaan. Hal ini juga sering dipantau untuk memastikan likuiditas perusahaan tetap terjaga agar dapat bertahan di kondisi pasar yang fluktuatif. Sementara, Lewellen et al. (2016) mendefinisikan posisi kas sebagai tidak hanya terbatas pada jumlah saldo tunai yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Namun, posisi kas berfungsi sebagai indikator kunci dari stabilitas keuangan perusahaan. Dengan memiliki posisi kas yang kuat, perusahaan dapat mengurangi risiko yang terkait dengan likuiditas serta mempertahankan daya saingnya, terutama ketika menghadapi krisis ekonomi. Hal ini terjadi karena disebabkan perusahaan memiliki

kemampuan atau kapabilitas untuk menggunakan cadangan tunainya guna menutupi pengeluaran operasional atau mengambil peluang investasi yang mungkin muncul. Perusahaan yang memiliki posisi kas yang sehat juga dapat menggunakan cadangan tersebut untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen, meskipun ada ketidakpastian dalam pendapatan. Dengan demikian, risiko kegagalan dalam pembayaran dividen dapat diminimalkan, yang pada gilirannya membantu menjaga kepercayaan investor terhadap perusahaan (Sun & Xia, 2022).

Menurut Koller dkk. (2020) mendefinisikan posisi kas sebagai gambaran nilai perusahaan yang dinilai dari besaran kas yang dimiliki dalam periode berjalan. Menurut Jordan dkk. (2020), posisi kas merupakan jumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan dalam periode tertentu yang digunakan untuk mendanai operasi dan memenuhi kewajiban jangka pendek. Pengetahuan tentang posisi kas dapat membantu manajer keuangan untuk menentukan apakah perusahaan perlu memperoleh dana eksternal atau tidak. Selain itu, menurut Maulia Hidayat (2020) menekankan bahwa posisi kas merupakan salah satu elemen yang krusial dan perlu dipertimbangkan secara matang oleh perusahaan, sebelum memutuskan besaran dividen yang akan diberikan kepada investor. Tidak hanya itu, posisi kas yang memadai dapat memastikan perusahaan dapat memenuhi komitmen pembayaran dividen tanpa harus mengorbankan stabilitas operasional atau keuangan perusahaan.

2.1.3 *Firm Size*

Menurut Butar & Sudarsi (2012), ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan besarnya suatu perusahaan, baik dalam hal kapasitas operasional maupun dalam hal sumber daya yang dimiliki. Ukuran perusahaan atau *firm size* sering kali dijadikan sebagai cerminan dari jumlah aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Ponziani & Azizah, 2017). Oleh karena itu, ukuran dari perusahaan yang

lebih besar dapat memberikan gambaran terkait sumber daya perusahaan yang dapat memungkinkan mereka untuk memiliki kapasitas yang lebih besar dalam menjalankan operasionalnya.

Menurut Ariska dkk. (2020), ukuran perusahaan merupakan sebuah ukuran atas besaran aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Tidak hanya itu, perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mampu dalam menjaga konsistensi dalam pembayaran dividen kepada investor. Hal tersebut dapat terjadi karena stabilitas keuangan yang lebih terjaga dan menjadi karakteristik dari perusahaan-perusahaan besar. Dengan stabilitas finansial yang baik, perusahaan besar dapat mengurangi risiko likuiditas yang sering kali dihadapi oleh perusahaan dengan ukuran lebih kecil. Keadaan ini memungkinkan perusahaan besar untuk memiliki fleksibilitas lebih besar dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen, termasuk kemungkinan untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan rasio pembayaran dividen (Kumar & Yerramilli, 2023).

Menurut Senoaji & Opti (2021) mendefinisikan *firm size* sebagai bentuk klasifikasi dari bentuk perusahaan, baik dalam ukuran besar ataupun kecil. Seiring dengan peningkatan ukuran perusahaan, struktur pendanaan perusahaan juga akan terpengaruh. Perusahaan besar umumnya membutuhkan dana yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, yang dapat diperoleh melalui penerbitan saham baru atau penambahan utang. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang lebih besar tidak hanya mencerminkan kekuatan finansial, tetapi juga berperan penting dalam memengaruhi kebijakan pembagian laba yang lebih stabil dan berkelanjutan. Sementara, menurut Hashmi et al. (2020), *firm size* merupakan bentuk dimensi atau skala dari organisasi bisnis yang dapat mencerminkan kapasitasnya dalam berbagai aspek operasional dan finansial.

2.1.4 *Growth Opportunity*

Menurut Ramdani et al., (2019) konsep *growth opportunity* merupakan hal yang merujuk pada kemampuan atau potensi yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk menciptakan nilai baru, salah satunya melalui inovasi dalam model bisnis. Inovasi ini bisa berupa pengenalan elemen baru yang mampu memaksimalkan kemampuan bersaing suatu perusahaan atau dengan memperluas model bisnis yang sudah ada untuk menjangkau pasar yang lebih luas. Sehingga, perusahaan yang mempunyai nilai *growth opportunity* yang tinggi cenderung memilih untuk menahan laba yang diperoleh dan mengalokasikannya kembali dalam bentuk investasi, alih-alih membagikannya sebagai dividen kepada investor atau pemegang saham. Hal tersebut sering kali dilakukan karena perusahaan tersebut memiliki fokus yang lebih besar pada pengembangan jangka panjang, yang melibatkan peningkatan kapasitas produksi atau bahkan melakukan diversifikasi produk untuk memperkuat posisi pasar mereka (Kiyabo & Isaga, 2020).

Menurut Lee et al. (2019) mengemukakan bahwa *growth opportunity* dapat didefinisikan sebagai peluang yang memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan nilai pasar dari aset yang dimilikinya, melebihi biaya yang dibutuhkan untuk mengganti atau memperbaiki aset tersebut. Dalam hal ini, *growth opportunity* merupakan salah satu indikator penting yang berperan dalam membantu pengambilan keputusan investasi oleh manajer perusahaan, yang akan mempertimbangkan apakah reinvestasi laba mampu menjadi nilai tambah yang lebih besar jika dibandingkan dengan distribusi dividen. Keputusan ini didasarkan pada pemahaman bahwa pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan dapat memberikan keuntungan jangka panjang daripada distribusi keuntungan yang bersifat sementara.

Menurut Bagus et al. (2020) mendefinisikan *growth opportunity* sebagai besaran pertumbuhan nilai aset saat ini dibandingkan nilai aset pada periode sebelumnya. Dengan semakin besarnya tingkat pertumbuhan perusahaan akan cenderung untuk menahan labanya dan membuat kebijakan dividen menjadi lebih kecil. Sementara, menurut Hermina & Firdaus (2023) *growth opportunity* merupakan potensi peningkatan kinerja bisnis melalui pemahaman dan pemanfaatan peluang pasar yang ada. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi lebih fokus pada penanaman modal jangka panjang untuk ekspansi dan pengembangan produk, yang menyebabkan kebijakan dividen cenderung rendah atau bahkan tidak ada sama sekali. Di sisi lain, perusahaan dengan pertumbuhan terbatas akan lebih cenderung untuk memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham, mengingat mereka tidak perlu mengalokasikan modal untuk investasi lebih lanjut (Agarwal & Chakraverty, 2021).

2.1.5 Ownership

Menurut Hansmann et al. (2000), kepemilikan perusahaan pada dasarnya merujuk pada hak kepemilikan atas aset yang dimiliki oleh para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Dalam hal ini, para pemegang saham memiliki hak residual untuk mengklaim keuntungan setelah seluruh kewajiban perusahaan terpenuhi. Konsep ini mendasari pandangan tradisional tentang kebijakan dividen, di mana pemegang saham memegang peranan yang sangat penting dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan, berdasarkan preferensi mereka terhadap distribusi keuntungan dalam bentuk kas atau keputusan untuk melakukan reinvestasi. Model ini mencerminkan pandangan bahwa kebijakan dividen harus disesuaikan dengan keinginan pemegang saham, yang cenderung lebih memilih keuntungan langsung (dividen) atau keuntungan jangka panjang melalui reinvestasi.

Sementara itu, menurut Sudana (2015), kepemilikan manajerial merujuk pada situasi di mana para manajer perusahaan juga merupakan pemegang saham, yang pada gilirannya memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Dalam kondisi ini, manajer yang juga memiliki saham cenderung memiliki kepentingan pribadi yang sejalan dengan kepentingan perusahaan, yang membuat mereka lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan terkait distribusi keuntungan. Kepemilikan manajerial dapat memotivasi para manajer untuk membuat keputusan yang bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadi mereka, termasuk dalam hal pembagian dividen. Dengan demikian, manajer yang juga pemegang saham akan lebih memperhatikan dampak jangka panjang dari kebijakan dividen terhadap kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan.

Menurut Muñoz Mendoza dkk. (2021) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai konsentrasi kepemilikan yang dipegang oleh manajer, yang berfungsi sebagai mekanisme pengendalian perusahaan agar dapat mengurangi biaya keagenan dengan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, meskipun konsentrasi yang berlebihan dapat menyebabkan pengabaian dan berkurangnya akuntabilitas. Sementara, menurut Sukhani & Hanif (2023) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajernya, yang dapat memengaruhi komitmen mereka terhadap tata kelola dan transparansi perusahaan, khususnya dalam kaitannya dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Menurut Faysal dkk. (2020), kepemilikan manajerial merupakan sebagian proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemennya. Selain itu, kepemilikan institusional yang signifikan juga dapat berperan sebagai mekanisme kontrol yang efektif dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen. Kepemilikan jenis ini sering kali dimiliki oleh lembaga atau investor besar yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap

keputusan perusahaan. Kehadiran kepemilikan institusional dapat membantu memastikan bahwa kebijakan dividen diambil dengan mempertimbangkan kepentingan jangka panjang perusahaan dan pemegang saham. Hal ini juga berfungsi dalam mengurangi potensi konflik kepentingan yang timbul antara manajemen dan pemegang saham, di mana manajemen mungkin saja membuat keputusan yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham minoritas (Ahmad Khalifah Aizyadat, 2022). Oleh karena itu, kepemilikan institusional dan manajerial memainkan peran penting dalam menentukan arah kebijakan dividen yang akan diterapkan oleh perusahaan, dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai dan kesejahteraan bagi seluruh pemangku kepentingan.

2.1.6 Return on Assets

Menurut Supriyadi (2021), *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang menggambarkan tingkat profitabilitas perusahaan dengan cara membandingkan laba bersih yang diperoleh dengan total aset rata-rata yang digunakan perusahaan. ROA ini digunakan untuk menilai seberapa efisien aset yang dimiliki perusahaan digunakan dalam kegiatan operasional sehari-hari. Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Dengan kata lain, ROA memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mengatur efisiensi sumber daya yang ada untuk memaksimalkan profitabilitas usaha.

Sementara itu, menurut Kasmir (2012), *Return on Assets* (ROA) juga dapat dipahami sebagai rasio yang mengukur hasil atau return yang diperoleh dari penggunaan total aktiva dalam perusahaan. Rasio ini menjadi ukuran penting dalam menilai kegiatan manajerial, karena menggambarkan sejauh mana manajemen berhasil dalam mengelola aset perusahaan untuk mencapai keuntungan. Secara lebih rinci, ROA mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk

menghasilkan laba bersih. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai ROA, semakin besar laba yang dihasilkan per unit aset yang digunakan, yang pada gilirannya mencerminkan efisiensi operasional yang lebih baik.

Dalam Fadri & Suyadi (2023) mendefinisikan *Return on Assets* (ROA) sebagai metrik kinerja keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya, dihitung dengan menganalisis laporan keuangan seperti neraca dan laporan laba rugi selama periode tertentu. Sementara, menurut Sirait & Khoiri (2022) *Return on Assets* (ROA) diartikan sebagai metrik keuangan yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, dan dapat menunjukkan kinerja manajemen dalam mengubah aset yang tersedia menjadi laba, sehingga berfungsi sebagai indikator utama profitabilitas dan efektivitas operasional.

Terkait dengan kebijakan dividen, peningkatan ROA biasanya diikuti dengan peningkatan jumlah dividen yang dibagikan. Hal ini disebabkan oleh anggapan bahwa perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi dianggap lebih mampu menghasilkan laba yang cukup besar dari aset yang dimilikinya, sehingga memiliki kapasitas untuk membagikan dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Dengan kata lain, perusahaan yang mampu menunjukkan tingkat efisiensi yang baik dalam penggunaan aset cenderung memiliki lebih banyak sumber daya untuk mendistribusikan keuntungan kepada para investor (Hery, 2023). Peningkatan ROA ini menjadi indikator penting bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengevaluasi kesehatan keuangan dan potensi pengembalian investasi perusahaan.

2.1.7 Dividend Payout Ratio

Menurut Jerry J. et al. (2019), *dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio yang mengukur persentase dari laba bersih perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai kepada pemegang saham. Rasio

ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mengalokasikan laba bersihnya untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin besar proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen, semakin besar pula nilai *dividend payout ratio*. Hal ini berarti perusahaan cenderung menggunakan lebih banyak laba untuk kepentingan dividen daripada untuk reinvestasi dalam kegiatan operasional atau investasi yang menunjang pertumbuhan perusahaan. Sebagai konsekuensinya, semakin tinggi *dividend payout ratio*, semakin sedikit laba yang disisihkan untuk investasi yang dapat mendukung ekspansi dan pengembangan perusahaan di masa depan, yang berpotensi mempengaruhi kapasitas pertumbuhan jangka panjang perusahaan (Ovami, 2020).

Menurut Widyawati & Indriani (2019) mendefinisikan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai proporsi laba yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, yang menunjukkan berapa banyak laba perusahaan yang dikembalikan kepada investor, dan dapat memengaruhi dana yang tersedia untuk investasi ulang dan perluasan bisnis. Sementara, menurut Pratiwi & Saitri (2020) mendefinisikan rasio pembayaran dividen sebagai persentase laba perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai, yang menunjukkan berapa banyak laba setelah pajak yang dikembalikan kepada investor, dan menekankan bahwa rasio ini dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen perusahaan dan berbagai faktor lainnya.

Sementara itu, menurut Lawrence J. Gitman & Chad J. Zutter (2012), *dividend payout ratio* juga dapat dipandang sebagai suatu pedoman atau rencana tindakan yang diikuti dalam proses pengambilan keputusan mengenai kebijakan dividen. Dalam hal ini, *dividend payout ratio* berfungsi sebagai indikator utama bagi perusahaan dalam menentukan bagaimana laba yang diperoleh akan didistribusikan kepada pemegang saham atau digunakan untuk investasi kembali dalam

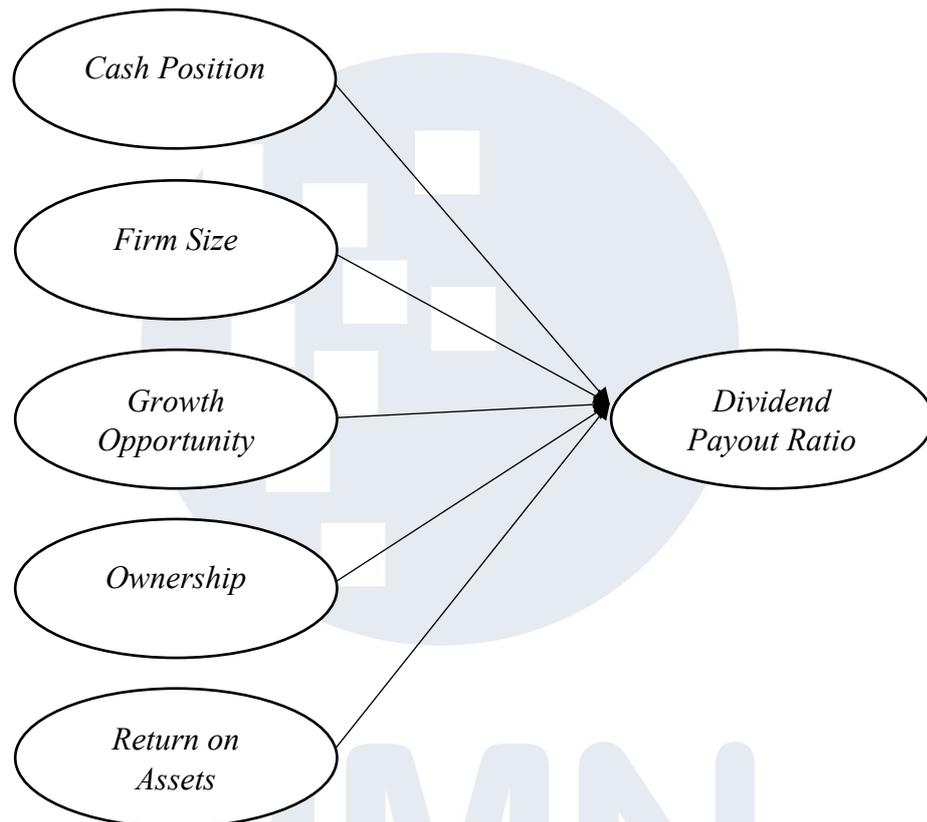
perusahaan. Keputusan mengenai dividend payout ratio sering kali bergantung pada berbagai faktor, termasuk kebutuhan modal untuk investasi dan proyeksi keuntungan jangka panjang perusahaan.

Lebih lanjut, menurut Nguyen et al. (2021), *dividend payout ratio* merujuk pada proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin tinggi rasio ini, semakin kecil pula jumlah laba yang ditahan dan diinvestasikan kembali oleh perusahaan untuk mendukung pertumbuhan di masa depan. Hal ini dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam hal persepsi pasar dan aspek akuntansi. Di satu sisi, rasio pembayaran dividen yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan, tetapi di sisi lain, hal tersebut juga dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk mengalokasikan dana untuk investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, pengelolaan *dividend payout ratio* yang tepat sangat penting untuk menjaga keseimbangan antara memenuhi kebutuhan pemegang saham dan mendukung keberlanjutan serta pertumbuhan perusahaan (Nguyen et al., 2021).



2.2 Model Penelitian

Berdasarkan referensi pada jurnal utama yang digunakan dari Radiman & Wahyuni (2019), berikut ini merupakan model penelitian yang digunakan dengan pembentukan hipotesis *two-tail*.



Gambar 2.2 Model Penelitian

Sumber: Radiman & Wahyuni, 2019

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Harahap et al. (2021), perusahaan yang memiliki posisi kas yang lebih kuat cenderung memiliki kemampuan yang lebih besar untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya. Posisi kas yang solid diidentifikasi sebagai salah satu faktor internal yang dapat dipengaruhi dan dikendalikan oleh manajemen

perusahaan, sehingga memiliki pengaruh langsung terhadap kebijakan dividen yang diterapkan. Dalam konteks ini, perusahaan yang memiliki posisi kas yang baik dapat mengalokasikan laba untuk pembayaran dividen tanpa harus mengorbankan kebutuhan operasional atau investasi yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan.

Sebuah studi oleh Azmal et al. (2019) mengungkapkan bahwa meskipun ada hubungan antara posisi kas dan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), pengaruhnya terbilang positif, namun tidak ditemukan pengaruh yang signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan dengan posisi kas yang lebih besar mungkin memiliki kemampuan yang lebih baik untuk membayar dividen, faktor lain yang lebih dominan mungkin juga memengaruhi keputusan dividen perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Aprilia et al. (2022) menunjukkan bahwa posisi kas secara signifikan berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan posisi kas yang lebih besar memiliki kecenderungan untuk membayar dividen yang lebih tinggi, karena mereka lebih mampu memenuhi kewajiban pembayaran kepada pemegang saham tanpa mengorbankan kebutuhan finansial lainnya.

Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh Nurul et al. (2023), ditemukan bahwa meskipun posisi kas tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara individu terhadap rasio pembayaran dividen, faktor-faktor lain seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), ukuran perusahaan (*firm size*), *Earnings Per Share* (EPS), serta *Total Assets Turnover* (TATO), secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun posisi kas memainkan peran penting, keputusan dividen perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh posisi kas

semata, tetapi juga oleh berbagai faktor lainnya yang saling berinteraksi dan mempengaruhi kebijakan dividen secara keseluruhan.

Secara keseluruhan, meskipun posisi kas perusahaan dapat menjadi faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen, pengaruhnya terhadap rasio pembayaran dividen dapat bervariasi tergantung pada faktor-faktor lain yang turut mempengaruhi keputusan dividen. Penelitian ini menunjukkan bahwa manajer perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai aspek keuangan perusahaan secara holistik dalam merumuskan kebijakan dividen yang sesuai dengan tujuan finansial perusahaan dan ekspektasi pemegang saham. Berdasarkan temuan berikut, hipotesis yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

Ho1: Tidak terdapat pengaruh *cash position* terhadap *dividend payout ratio*

Ha1: Terdapat pengaruh *cash position* terhadap *dividend payout ratio*

2.3.2 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Septiani et al. (2020), perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, di antaranya kemudahan akses perusahaan besar terhadap modal eksternal, yang memungkinkan mereka untuk memperoleh dana tambahan untuk mendanai operasional dan investasi. Selain itu, perusahaan besar umumnya memiliki kestabilan finansial yang lebih baik, sehingga mereka memiliki ruang lebih untuk mendistribusikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tanpa mengorbankan kebutuhan untuk pengembangan dan ekspansi bisnis. Dengan kondisi ini, perusahaan besar tidak hanya memiliki kapasitas yang lebih tinggi untuk membayar dividen, tetapi juga cenderung lebih dapat diandalkan dalam memenuhi ekspektasi investor terkait pengembalian dividen yang stabil.

Penelitian yang dilakukan oleh Benyadi & Andrianantenaina (2020) juga mendukung temuan ini, dengan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki pengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki kecenderungan untuk memberikan dividen yang lebih tinggi, berkat stabilitas keuangan dan kemampuan mereka untuk menghasilkan laba yang lebih besar secara konsisten. Selain itu, Nurlatifah (2021) juga menemukan bukti yang serupa, bahwa ukuran perusahaan berperan penting dalam memengaruhi kebijakan dividen, di mana perusahaan besar lebih cenderung untuk membayar dividen dalam jumlah yang lebih besar kepada pemegang sahamnya. Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak hanya berpengaruh pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, tetapi juga pada kebijakan distribusi laba yang diterapkan oleh manajemen.

Lebih lanjut, penelitian oleh Prasetyo & Yanuarta (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar lebih cenderung untuk mendistribusikan sebagian besar laba mereka dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Hal ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa perusahaan besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih besar dan stabilitas operasional yang lebih terjaga, yang memungkinkan mereka untuk mendistribusikan sebagian dari laba yang dihasilkan tanpa merusak keberlanjutan operasional atau rencana ekspansi masa depan.

Secara keseluruhan, penelitian-penelitian ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang signifikan dengan kebijakan dividen yang diterapkan, di mana perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi. Faktor-faktor seperti stabilitas keuangan, akses yang lebih mudah ke modal

eksternal, dan kapasitas operasional yang lebih besar memungkinkan perusahaan besar untuk mendistribusikan laba mereka kepada pemegang saham tanpa mengorbankan pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis jangka panjang. Oleh karena itu, bagi investor, ukuran perusahaan menjadi salah satu indikator penting dalam menilai potensi pengembalian investasi melalui dividen, terutama bagi mereka yang mengutamakan pendapatan dividen yang stabil dan berkelanjutan. Berdasarkan temuan ini, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

Ho2: Tidak terdapat pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio*

Ha2: Terdapat pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio*

2.3.3 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dat Trinh & Hoang Anh Trinh (2018), perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang lebih tinggi umumnya cenderung memiliki rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang lebih rendah. Hal ini dapat dijelaskan oleh keputusan manajerial untuk menahan laba perusahaan guna mendanai ekspansi dan investasi jangka panjang yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Dalam situasi seperti ini, perusahaan lebih memilih untuk menggunakan laba yang dihasilkan untuk mendanai proyek-proyek pertumbuhan yang dapat memberikan pengembalian yang lebih besar bagi pemegang saham di kemudian hari, dibandingkan dengan membayar dividen dalam jumlah besar pada saat itu. Oleh karena itu, meskipun perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang besar seringkali menghasilkan laba yang tinggi, mereka mungkin memilih untuk menahan sebagian besar laba tersebut agar dapat digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan dan ekspansi.

Penelitian yang dilakukan oleh Dat Trinh dan Hoang Anh Trinh (2018) menunjukkan bahwa *growth opportunity* memang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Temuan ini

mengindikasikan bahwa perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan atau memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih fokus pada pengalokasian sumber daya untuk investasi daripada untuk membayar dividen. Mereka berupaya mengoptimalkan penggunaan dana untuk memperbesar potensi keuntungan masa depan, yang pada akhirnya diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, kebijakan dividen yang lebih rendah diambil sebagai strategi untuk mempertahankan dana yang cukup guna mendanai peluang-peluang pertumbuhan tersebut.

Namun, hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian Radiman & Wahyuni (2019) yang menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. Penelitian ini berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang baik tetap dapat memberikan dividen yang signifikan, meskipun sebagian laba mereka dialokasikan untuk pembiayaan ekspansi dan investasi. Hal ini dapat terjadi jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang sangat besar, yang memungkinkan mereka untuk membayar dividen yang lebih tinggi tanpa mengurangi kapasitas untuk berinvestasi pada proyek-proyek pertumbuhan.

Sementara itu, dalam penelitian oleh Christiningrum & Rahman (2023), ditemukan bahwa meskipun terdapat indikasi hubungan positif antara growth opportunity dan rasio pembayaran dividen, pengaruhnya tidak signifikan secara statistik. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun peluang pertumbuhan dapat memberikan dampak terhadap keputusan dividen, faktor lain yang lebih dominan mungkin memengaruhi keputusan tersebut. Dalam konteks ini, perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi tidak selalu mengurangi pembayaran dividen secara langsung, melainkan keputusan tersebut dipengaruhi oleh sejumlah faktor, termasuk kondisi keuangan perusahaan, strategi manajerial, dan tujuan investasi jangka panjang.

Secara keseluruhan, meskipun berbagai penelitian menunjukkan adanya hubungan antara peluang pertumbuhan dan kebijakan dividen, hasil yang diperoleh masih bervariasi. Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan mengenai kebijakan dividen tidak hanya dipengaruhi oleh tingkat peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan, tetapi juga oleh berbagai faktor lain yang berinteraksi, seperti kestabilan keuangan, strategi investasi, dan prioritas manajerial perusahaan. Oleh karena itu, investor dan pihak terkait perlu mempertimbangkan berbagai aspek dalam menilai kebijakan dividen perusahaan, termasuk potensi pertumbuhan dan strategi jangka panjang yang diterapkan oleh manajemen. Berdasarkan temuan-temuan tersebut, hipotesis yang dapat disusun adalah sebagai berikut:

Ho3: Tidak terdapat pengaruh *growth opportunity* terhadap *dividend payout ratio*

Ha3: Terdapat pengaruh *growth opportunity* terhadap *dividend payout ratio*

2.3.4 Pengaruh *Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Tran & Le (2019), kepemilikan saham dianggap sebagai salah satu faktor utama yang dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan, khususnya dalam menentukan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Kepemilikan saham yang signifikan oleh manajemen perusahaan seringkali berhubungan dengan kebijakan dividen yang lebih stabil dan konsisten. Hal ini disebabkan oleh adanya insentif bagi manajer untuk menjaga kepuasan pemegang saham, yang sering kali sejalan dengan pengambilan keputusan untuk membayar dividen yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Seiring dengan itu, penelitian oleh Anita & Yulianto (2016) juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang stabil, yang umumnya dipengaruhi oleh tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, dapat membantu memperkuat hubungan antara perusahaan dan investor, serta meningkatkan persepsi positif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Radiman dan Wahyuni (2019) mengonfirmasi bahwa kepemilikan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan saham yang lebih besar oleh manajemen atau pemegang saham utama cenderung menetapkan kebijakan dividen yang lebih tinggi atau lebih konsisten, karena mereka lebih memiliki kontrol terhadap keputusan finansial perusahaan. Hal ini berperan dalam menciptakan stabilitas keuangan perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada investor terkait komitmen perusahaan dalam memberikan pengembalian yang adil atas investasi mereka.

Lebih lanjut, penelitian oleh Mustamiroh & Wijayanti (2023) juga menguatkan hasil temuan tersebut dengan menemukan adanya pengaruh signifikan dari kepemilikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan saham yang lebih besar oleh pihak yang memiliki kontrol (seperti manajemen atau pemegang saham utama) seringkali mendorong perusahaan untuk membuat keputusan yang lebih hati-hati terkait distribusi laba, demi menjaga hubungan baik dengan pemegang saham dan meningkatkan citra perusahaan di pasar. Keputusan ini, pada gilirannya, dapat meningkatkan stabilitas dividen dan memberikan dampak positif terhadap kepercayaan pasar.

Dalam Sanjaya et al. (2020) juga mengonfirmasi bahwa kepemilikan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. Temuan ini semakin menguatkan pandangan bahwa pemegang saham, terutama yang memiliki kontrol yang lebih besar terhadap perusahaan, memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan kebijakan dividen. Dalam hal ini, keputusan dividen yang transparan dan konsisten tidak hanya menguntungkan bagi perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan menarik minat investor. Dengan demikian, kebijakan dividen yang dipengaruhi oleh kepemilikan saham

dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar, yang mencerminkan keberlanjutan dan kesehatan finansial perusahaan.

Secara keseluruhan, bukti dari berbagai penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham, terutama oleh manajemen atau pemegang saham utama, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kepemilikan saham yang tinggi cenderung menghasilkan kebijakan dividen yang lebih stabil dan konsisten, yang pada gilirannya meningkatkan transparansi dan membangun kepercayaan pasar. Dengan mempertimbangkan faktor kepemilikan ini, perusahaan dapat lebih mudah menarik minat investor dan menjaga reputasi positif di pasar modal, karena kebijakan dividen yang stabil sering dianggap sebagai indikator keandalan dan kredibilitas perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan temuan ini, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

Ho4: Tidak terdapat pengaruh *ownership* terhadap *dividend payout ratio*

Ha4: Terdapat pengaruh *ownership* terhadap *dividend payout ratio*

2.3.5 Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return on Assets (ROA) yang tinggi sering kali menjadi indikator profitabilitas yang lebih baik bagi perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Menurut Septiani et al. (2020), tingkat ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Hal ini tidak hanya memperbaiki kinerja finansial perusahaan tetapi juga memberikan ruang bagi perusahaan untuk membayar dividen lebih besar tanpa mengorbankan keseimbangan keuangan atau kebutuhan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dengan ROA yang tinggi umumnya lebih mampu memenuhi harapan pemegang saham dalam hal pembagian laba, yang tercermin dalam peningkatan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).

Penelitian oleh Radiman dan Wahyuni (2019) mendukung pandangan ini dengan menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari ROA terhadap rasio pembayaran dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih besar untuk membagikan sebagian besar laba mereka dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup besar, yang tidak hanya mendukung kegiatan operasional tetapi juga memungkinkan distribusi laba yang lebih besar kepada investor. Dengan demikian, ROA dapat dilihat sebagai indikator penting dalam menentukan potensi pembagian dividen oleh perusahaan.

Selain itu, penelitian oleh Prasetyo dan Yanuarta (2023) juga mengonfirmasi adanya pengaruh signifikan dari ROA terhadap rasio pembayaran dividen. Hasil ini semakin mempertegas bahwa perusahaan yang memiliki kinerja finansial yang baik, tercermin dalam profitabilitas yang tinggi, cenderung memiliki kapasitas lebih besar untuk memberikan dividen kepada pemegang saham. Peningkatan ROA dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor, karena mereka melihat bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang cukup untuk dibagikan sebagai dividen.

Namun, hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian oleh Septiani et al. (2020) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif yang signifikan antara ROA dan rasio pembayaran dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, mereka mungkin memilih untuk menahan sebagian besar laba yang dihasilkan dan mengalokasikannya untuk keperluan ekspansi atau investasi jangka panjang. Kebijakan ini umumnya diterapkan oleh perusahaan yang sedang dalam fase pertumbuhan atau yang berfokus pada pengembangan proyek baru, di mana laba ditahan untuk mendanai

kebutuhan modal yang diperlukan untuk memperbesar kapasitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, meskipun perusahaan memiliki ROA yang tinggi, kebijakan untuk menahan laba demi pertumbuhan perusahaan dapat mengarah pada rasio pembayaran dividen yang lebih rendah.

Secara keseluruhan, meskipun terdapat bukti yang mendukung bahwa ROA yang tinggi cenderung meningkatkan rasio pembayaran dividen, hasil yang bervariasi dalam berbagai studi menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh konteks strategi perusahaan. Faktor-faktor seperti kebutuhan investasi untuk ekspansi dan prioritas pengelolaan laba untuk pertumbuhan jangka panjang dapat berkontribusi pada keputusan perusahaan untuk menahan laba dan mengurangi pembagian dividen. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan tidak hanya tingkat profitabilitas perusahaan, tetapi juga strategi jangka panjang perusahaan dalam menentukan keputusan investasi terkait kebijakan dividen. Berdasarkan temuan ini, hipotesis yang dapat disusun adalah:

Ho5: Tidak terdapat pengaruh *return on assets* terhadap *dividend payout ratio*

Ha5: Terdapat pengaruh *return on assets* terhadap *dividend payout ratio*

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

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Hasil
1	Radiman & Sri Fitri Wahyuni (2019)	<i>The Effect of Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, and Return On Assets on Dividend Payout Ratio (DPR) in Automotive Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Growth opportunity, Ownership, dan Return on Asset</i> berpengaruh signifikan • <i>Cash position, firm size</i> tidak berpengaruh signifikan
2	Roisyam Azmal, Dimas Angga Negoro, Tantri Yanuar Rahmat Syah (2019)	<i>The Influence Cash Position Analysis over Debt to Equity Ratio, Return On Assets, And Inventory Turnover on Dividend Payout Ratio: Consumer Goods Companies in Indonesia Stock Exchange 2012-2017 Case Study</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash position</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan • <i>Return on assets</i> berpengaruh positif dan signifikan
3	Wiwit Asti Aprilia, Filda Sylviana, Sevisri Vigiyanti, Siti Nurpadilah, Yulianto (2022)	PENGARUH POSISI KAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash position</i> berpengaruh signifikan • <i>Firm size</i> tidak berpengaruh
4	Siti Nurlatifah (2021)	PENGARUH EARNING PER SHARE, FIRM SIZE, DAN SALES GROWTH TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Size</i> berpengaruh positif dan signifikan

		DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 SAMPAI TAHUN 2018)	
5	Farah Chintya Benyadi, Hajanirina Andrianantenaina (2020)	<i>Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Size on Dividend Payment</i>	• <i>Firm Size</i> berpengaruh positif dan signifikan
6	Bambang Prasetyo, Ramel Yanuarta (2023)	<i>Effect of Company Firms size, Debt to Total Asset, and Return on asset on Dividend Payout Ratio (Emprirical Study of Coal Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020)</i>	• <i>Firm Size</i> dan <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan
7	Tri Fadhilatul Mustamiroh, Dwi Marlina Wijayanti (2023)	PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSI, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KONSENTRASI KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN	• <i>Ownership</i> berpengaruh signifikan
8	Sigit Sanjaya, Dessy Haryani, Yamasitha (2020)	Dividend payout ratio ditinjau dari ownership structure dan free cash flow perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	• <i>Ownership</i> berpengaruh signifikan
9	Widya Shabrina, Niki Hadian (2021)	<i>The influence of current ratio, debt to equity ratio, and return on assets on dividend payout ratio</i>	• <i>Return on Asset</i> berpengaruh signifikan
10	Mira Septiani, Nafiah Ariyani, Heri Ispriyahad (2020)	<i>The effect of stock prices, return on assets, and firm size on dividend payout ratio: evidence from Indonesian financial service companies</i>	• <i>Firm Size</i> dan <i>Return on Asset</i> berpengaruh signifikan

Sumber: Data Penulis (2024)