

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia bisnis dalam perjalanannya selalu mengalami perubahan dan menghadapi ketidakpastian. Perubahan kondisi perekonomian seringkali mempengaruhi kondisi keuangan baik dari perusahaan kecil, menengah maupun perusahaan besar. Perubahan aturan dalam suatu negara juga sangat berpengaruh terhadap kegiatan ekonomi dunia. Isu perang dagang antara China dengan Amerika Serikat memicu persaingan dalam kegiatan bisnis diseluruh dunia termasuk juga bagi Indonesia. Hal ini membuat perusahaan Indonesia harus memiliki keunggulan kompetitif agar tidak kalah saing dengan perusahaan kompetitor lainnya. Salah satunya adalah perusahaan harus mampu menarik minat investor untuk tertarik melakukan investasi di Indonesia yang dapat memicu meningkatnya pertumbuhan ekonomi negara.

Perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan yang cukup untuk masa yang akan datang. Bagi calon investor yang rasional, perhatiannya akan diarahkan pada tingkat pengembalian (*return*) investasi dan investasi yang dipilih adalah investasi dengan *return* tertinggi dengan resiko tertentu. Tingkat pengembalian investasi dapat diprediksi dari laporan keuangan perusahaan. Dalam kondisi demikian, setiap perusahaan dituntut untuk dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup

tinggi sehingga memiliki keunggulan dan daya saing dalam upaya menghasilkan laba bersih yang optimal sehingga para investor dimungkinkan mendapatkan pendapatan dividen yang optimal pula. Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan disajikan sebagai informasi yang menyangkut posisi keuangan perusahaan, laporan kinerja, perubahan posisi keuangan dan laporan arus kas yang memberikan informasi gambaran mengenai kondisi, prospek ekonomi, rencana investasi, serta ramalan laba dan dividen yang akan dijadikan dasar dalam pembuatan keputusan rasional mengenai resiko dan nilai saham yang ditawarkan perusahaan.

Manajemen menetapkan kebijakan laba untuk menindak lanjuti perolehan laba yang dapat di alokasikan pada dua komponen yaitu dividen dan laba ditahan. Dividen merupakan bagian dari laba yang disediakan bagi pemegang saham. Laba ditahan (*Retained Earning*) adalah bagian dari laba yang ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali dengan tujuan untuk mengejar pertumbuhan perusahaan. Setiap perusahaan dalam kebijakan dividen memiliki dua dampak yang berlawanan. Dua dampak ini menggambarkan dua kepentingan yang berbeda antara investor dan pihak manajemen perusahaan. Apabila perusahaan berencana membayarkan dividen dengan persentase yang besar, maka kepentingan cadangan perusahaan akan terabaikan. Sebaliknya, apabila perusahaan berkeinginan untuk menahan laba, maka kepentingan pemegang saham yang akan terabaikan.

Menurut Damayanti dan Achyani (2006) dalam jurnal Herlina (2017) menyebutkan bahwa manajemen sebagai pengelola perusahaan harus dapat menyeimbangkan antara kesejahteraan pemegang saham, kreditur dan

kepentingan perusahaan. Manajer keuangan berusaha mengelola aset finansial perusahaan dengan menitik beratkan pada 3 keputusan yaitu keputusan finansial, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besar laba yang akan dibagikan. Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan, yaitu pemegang saham yang mengharapkan dividen optimal. Sedangkan, besar kecilnya dividen yang dibayarkan tergantung pada kebijakan dividen dari perusahaan. Kebijakan keuangan ini, berdampak bagi program perusahaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (*financing*) perusahaan.

Menurut Sartono (2001) dalam jurnal Isfenti Sadalia (2008) menyebutkan bahwa:

“Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para emegang saham sebagai dividen atau akan ditahan oleh perusahaandalam bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang”.¹

Menurut Weston dan Copeland (1996) dan Husnan (1998) dalam jurnal Cecilia (2012) faktor–faktor yang perlu dipertimbangkan perusahaan dalam melakukan kebijakan dividen yaitu undang-undang yang mengatur bahwa dividen harus dibayarkan dari laba, posisi likuiditas perusahaan, pelunasan hutang, stabilitas laba, akses ke pasar modal, kendali perusahaan serta posisi pemilik

¹ Isfenti, Sadali, dan Nurul Sari S Saragih, **Pengaruh *Profitability dan Investment Opportunity* terhadap Deviden Tunai pada Perusahaan Terbuka di Bursa Efek Indonesia**, Jurnal Manajemen Bisnis, Vol.No.3, 2008, Hal 103.

perusahaan sebagai pembayar pajak sangat mempengaruhi kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan. Besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan sangat tergantung kepada kebijakan dividen dari setiap perusahaan, sehingga sangat diperlukan pertimbangan dari manajemen mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut. Menurut Suharli dan Harahap (2004) dalam jurnal Dwi (2011) faktor penentu kebijakan dividen menjadi sedemikian rumit dan menempatkan pihak manajemen juga pemegang saham pada posisi yang dilematis.

Idxchannel.com menggambarkan bahwa pada tahun 2018 PT. MERCK, Tbk mengoreksi dividennya dari Rp 3.260/lembar saham menjadi Rp 2.565/lembar saham. PT. MERCK menurunkan pembagian dividen dari total pembagian Rp 1.460.480.000.000 menjadi Rp 1.149.120.000.000. Didasarkan pada catatan laporan keuangan per tanggal 30 November 2018 bahwa laba bersih perseroan tercatat sebesar Rp1, 202 triliun. Dasar pembagian dividen adalah laba bersih. Jika salah menghitung laba bersih, jumlah dividen yang dibagikan pun salah. Kesalahan penentuan laba bersih tersebut diidentifikasi dari penetapan pajak divestasi yang mempengaruhi pemangkasan pembagian dividen tersebut adalah pajak divestasi 25%. Direktur Keuangan Merck Bambang Nurcahyo dalam pemberitaan CNBC Indonesia mengatakan hal tersebut terjadi akibat dari penjualan dari nilai bisnis yang sangat signifikan terhadap kinerja perusahaan. Divestasi yang dimaksud adalah penjualan segmen usaha *consumer health* kepada kelompok usaha *The Procter & Gamble Company* (P&G). Dalam laporan keuangan per 30 November, PT. MERCK mencatatkan laba Rp

1.460.480.000.000 dari transaksi yang ditutup pada 30 November itu. Tapi, nilai itu belum termasuk pajak. Nilai sebesar 25% dari laba hasil divestasi merupakan objek pajak. Objek pajak adalah selisih antara modal dan harga jual. Jadi pajak dihitung dengan cara mengalikan *capital gain* dengan nilai pajak, yakni 25%. *Capital gain* PT. MERCK dari divestasi dikalikan 25% menjadi Rp 1.163.324.165.000 Nilai itu mendekati nilai dividen interim setelah revisi yang sebesar Rp 2.565 per lembar saham.

Ada beberapa penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden diantaranya sebagai berikut:

1. Amalia (2017) dalam hasil penelitiannya menyimpulkan ada 3 variabel yang mempengaruhi kebijakan deviden yaitu *profitabilitas*, ukuran perusahaan dan *operating cash flow*. Sedangkan lima variable lainnya yang tidak mempengaruhi kebijakan deviden yaitu *likuiditas*, *market to book value*, *leverage*, *collateralizable asset*, dan *net profit margin* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Dwi Purwanti (2011) dalam hasil penelitiannya membuktikan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio (DER)*, variabel *Return on Invest (ROI)*, variabel *total assets Turn Over (TATO)* signifikan berpengaruh terhadap *cash dividend* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Ita Lopolusi (2013) dalam penelitiannya disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran badan usaha, hutang, pertumbuhan dan *free cash flow* secara serentak berpengaruh terhadap kebijakan deviden

pada badan usaha manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2017. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model ini dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan deviden.

4. Linna Ismawati (2017) hasil penelitiannya membuktikan bahwa secara parsial tingkat pengembalian modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan rasio lancar dan rasio hutang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Sementara itu, secara Simultan Tingkat Pengembalian Modal (ROE), Rasio lancar (CR) dan Rasio Hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia.
5. Nurani (2017) dalam judul penelitian “Determinan Kebijakan Dividen” menyimpulkan bahwa *Return on Asset* dapat dipertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi atau keputusan pembagian deviden bagi suatu perusahaan, khususnya untuk para investor dan stockholders sebagai pengguna laporan keuangan. Sementara itu, hasil pengukuran leverage menunjukkan ketidakmampuannya dalam meningkatkan *Dividend Payot Ratio*. Oleh karena itu, pembatasan utang tidak akan berdampak pada keuntungan yang akan didapat para investor dalam bentuk deviden.

Dengan melihat pentingnya informasi keuangan serta adanya perbedaan hasil penelitian tersebut, maka penting untuk mencari jawaban apa saja faktor yang menjadi determinan kebijakan deviden dan apakah variabel rasio keuangan dapat di pertimbangkan dalam menentukan jumlah *Dividend Payout Ratio* suatu

perusahaan. Oleh sebab itu, penulis melakukan studi literatur mengenai determinan kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Adapun yang menjadi judul dalam penelitian ini adalah:

STUDI LITERATUR DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apa saja faktor yang menjadi determinan kebijakan pembayaran dividen perusahaan?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah diatas, maka dalam penelitian studi literatur ini yang menjadi tujuan penelitian adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang menjadi determinan kebijakan pembayaran dividen.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Untuk menambah wawasan dan pengetahuan penulis mengenai indikator yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan jumlah dividen bagi pemegang saham dalam perusahaan.

2. Bagi penelitian selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai riset kebijakan dividen dan gambaran peluang riset mendatang.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Dasar Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) dalam jurnal Fajar (2020) hubungan agensi sebagai sebuah perjanjian di mana satu orang atau lebih *principal* manugaskan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa pekerjaan demi kepentingan mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan agen. Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham sering kali bertentangan, sehingga sering terjadi konflik kepentingan di antara keduanya. Pemegang saham dapat meyakinkan diri mereka bahwa agen akan membuat keputusan yang optimal bila terdapat insentif yang memadai dan mendapatkan pengawasan (*control*) dari pemegang saham. Oleh karena adanya pemisahan antara pembuat keputusan dan pemilik perusahaan, timbul kemungkinan bahwa manajer sebagai pembuat keputusan akan cenderung lebih mengutamakan kepentingan pribadinya daripada membuat keputusan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Biaya keagenan timbul dari pemisahan kepemilikan dan pengendalian serta adanya konflik kepentingan antara manager dan pemegang saham. Salah satu permasalahan terbesar timbulnya konflik adalah *Free Cash Flow*.

Perusahaan dengan nilai arus kas yang berlebih memberi manajer lebih banyak fleksibilitas untuk menggunakan dana dengan cara menguntungkan diri sendiri bukan untuk kepentingan pemegang saham. Perusahaan memiliki peluang untuk memperbesar ukuran perusahaan untuk memperkuat sumber daya dan terlebih untuk meningkatkan kompensasi mereka. Easterbrook (1984) dalam jurnal I Gede Auditta (2014) dividen berperan penting mengontrol *problem* agensi, karena dapat mengurangi dana yang tersedia bagi Manajer. Keputusan pembayaran sejumlah kas atau distribusi laba kepada pemegang saham merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk mengurangi penggunaan kas yang tidak menguntungkan oleh manajer. Melalui pengalokasian dana pada pihak pemegang saham tersebut dapat menjadi sarana pengontrolan bagi pemegang saham, dengan tingginya kontrol yang dimiliki pemegang saham terhadap kinerja manajemen, maka akan berdampak pada menurunnya masalah agensi.

2.1.2 Teori Ketidak Relevanan Dividen

Menurut Modigliani dan Miller (1961) dalam jurnal Nurmila Dewi (2010) menyatakan bahwa: **“Nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (*Earning before Interest Tax*) dan kelas risiko perusahaan”.**²

Menurut Husam Aldin (2010) menyebutkan bahwa: **“Investor menghitung nilai perusahaan berdasarkan nilai kapitalisasi pendapatan**

² Nurmila, Dewi, **Penentuan Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*) Dalam Praktik Perusahaan, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis**, Vol. 7, No.1, Feb 2010.

masa depan mereka, dan hal ini tidak dipengaruhi oleh apakah perusahaan membayar dividen atau tidak dan bagaimana perusahaan menetapkan kebijakan dividen.”³

Teori ketidak relevanan adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen atau laba ditahan.

2.1.3 Teory Bird in the Hand

Teori ini berpendapat bahwa seorang investor akan lebih menyukai dividen karena kas ditangan lebih bernilai dibanding dengan kekayaan dalam bentuk lain.

Gordon dan Lintner dalam jurnal Rosmiati (2016) menyebutkan bahwa:

“Pemegang saham jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dari pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen yang risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*)”.⁴

³ Husam Aldin et al., **Kebijakan Dividen: Tinjauan Teori dan Bukti Empiris**, Buletin Administrasi Bisnis Internasional ISSN, Edisi 9, 2010.

⁴Rosmiati, Tarmizi, **Pengaruh kepemilikan Manajerial, Kepemilikan institusional, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang terdaftar di BEI**, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.7, No.1, Maret 2016, Hal.103-119

Dividen lebih bisa diramalkan dari pada pendapatan modal, manajemen dapat mengontrol dividen, tetapi tidak dapat diikhtisarkan harga saham, investor kurang yakin akan menerima pendapatan dari perolehan modal dari pada dividen. Mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik dari pada saldo laba karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan terwujud sebagai dividen dimasa yang akan datang. Gordon menemukan bahwa dividen memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham dari pada laba ditahan.

2.1.4 Teori Dividen Residu

Brigham dan Houston (2011) dalam jurnal Silvie (2019) menyebutkan bahwa:

“Teori residu dividen (*Residual Dividend Theory*) merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan membayarkan dividen hanya jika tersedia laba dalam jumlah yang lebih besar daripada yang dibutuhkan untuk mendukung anggaran modal yang optimal. Dengan demikian teori residu dividen adalah dividen yang dibayarkan dari “sisa” laba”.⁵

Dividen dibayar hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Jika perusahaan memiliki biaya pengembangan, yang mungkin secara langsung mempengaruhi keputusan dividen, maka perusahaan harus menerbitkan modal yang dibutuhkan untuk kegiatan investasi.

⁵ Silvie, Dwi Jayanti, **Pengumuman Dividen Tunai terhadap Return Saham Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar dalam Kelompok Saham Lq45**, Jurnal Soshum Insentif, Vol.2 No. 1 Tahun 2019

Dasar dari kebijakan residual adalah investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang di investasikan kembali tersebut dapat menghasilkan laba yang tinggi dari pada tingkat pengambalian laba yang dihasilkan sendiri oleh investor dari investasi lain yang risikonya sebanding. Menurut teori ini, perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis di biayai. Dividen yang dibayarkan merupakan residual (sisa) atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan (rosdini, 2009).

2.1.5 Teori Dividen Isyarat

Brigham (2001:13) dalam penelitian Mawar (2019) menyebutkan bahwa: **“Signal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen untuk memberikan petunjuk bagi investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan”**.⁶

Dividend signaling theory merupakan suatu teori yang mendasari dugaan bahwa pengumuman dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi harga saham. Informasi tentang perubahan dividen yang dibayarkan digunakan investor sebagai signal tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini disebabkan adanya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan

⁶ Mawar Sihombing, **Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**, Fakultas Ekonomi Universitas HKBP Nommensen Medan: Skripsi, 2019, hal 17.

sebagai indikator tentang prospek perusahaan. Manajemen adalah pihak yang paling mengetahui kondisi investasi perusahaan di bandingkan dengan para pemegang saham, sehingga nilai dividen yang dibagikan menjadi sarana penyampaian informasi keuangan kepada pihak eksternal.

Kebijakan dividen di anggap optimal saat kebijakan dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai sinyal yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya penurunan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai sinyal bahwa prospek perusahaan kurang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

Dividen menjadi alat yang berguna bagi manajer untuk menyampaikan informasi pribadi perusahaan ke pasar karena investor menggunakan arus kas yang terlihat ke ekuitas sebagai cara untuk menilai perusahaan. Berdasarkan teori pensinyalan, investor dapat menyimpulkan informasi tentang laba masa depan suatu perusahaan melalui sinyal yang berasal dari pengumuman dividen, baik dari segi stabilitas maupun perubahan dividen.

2.2 Kebijakan Dividen

Menurut Prihadi (2010) dalam jurnal Rosmiati (2016:105) menyebutkan bahwa:

“Dividen merupakan bagian laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham biasa. Perusahaan secara sadar hanya akan

membagikan beberapa persen dari laba bersih yang diperoleh sebagai dividen. Apabila tidak dibagi maka laba tersebut akan masuk ke dalam saldo laba dan/atau dana cadangan”.⁷

Sudana (2011) dalam jurnal Hantono (2019) kebijakan dividen akan berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* yang merupakan persentase besarnya laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Kedua tujuan tersebut saling berhubungan dan harus memenuhi berbagai faktor hukum, perjanjian, internal, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, dan hubungan dengan pasar yang membatasi alternative kebijakan (Sundjaja dan Barlin, 2010).

Menurut Brigham dan Houston (2009) dalam jurnal Sabrina (2017) menyatakan bahwa:

“Kebijakan dividen adalah suatu keputusan manajemen perusahaan dalam menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan sehingga dicapai kebijakan dividen yang optimal”.⁸

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan sebagai dividen, maka

⁷Rosmiati, **Op.Cit**, hal.14

⁸ Sabrina, Y Agustin, **Pengaruh Rasio keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Batubara di Bursa Efek Indonesia**, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol.9, No.6, Juni 2017.

akan mengurangi laba ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal semakin besar.

2.2.1 Tujuan Pembagian Dividen

Dividen adalah laba yang diberikan kepada pemegang saham atas investasi masa lalu yang dilakukan oleh pemegang saham tersebut. Dari laba bersih perusahaan sebagian akan disisihkan menjadi dividen dan sebagian akan menjadi laba ditahan atau *retained earning*.

Tujuan pembagian dividen menurut Handayani (2010) dalam jurnal Lusi Heriyani (2015) adalah sebagai berikut:

1. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang bagus.
2. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan

mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.

3. Sebagian investor memandang bahwa risiko dividen lebih rendah dibanding risiko *capital gain*.
4. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
5. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui.

Dari tujuan tersebut diatas dapat dikatakan bahwa perusahaan mempunyai tujuan dalam melakukan pembayaran dividen adalah untuk memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Dengan pembagian dividen akan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dimata investor.

2.2.2 Jenis – Jenis Dividen dan Pembayaranannya

Salah satu keuntungan dari memiliki saham adalah dapat memperoleh dividen. Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai namun ada juga dalam bentuk pemberian saham, bahkan dimungkinkan juga untuk pemberian properti.

Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam penelitian Nada Mariska (2017) terdapat beberapa jenis dividen yang dibayarkan antara lain:

1. Dividen tunai (*cash dividend*), yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai atau dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari perolehan dana secara legal.
2. Dividen saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dalam proporsi tertentu.
3. Dividen properti (*property dividend*), yaitu suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk property atau barang.
4. *Script Dividend* yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*script*) janji hutang. Perusahaan akan membayar dengan jumlah tertentu pada waktu yang telah tercantum dalam surat perjanjian tersebut.
5. Dividen likuidasi yaitu distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut di likuidasi. Pembayaran di dasarkan pada pengurangan modal perusahaan bukan berdasarkan keuntungan perusahaan.

2.2.3 Tipe – tipe Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen harus di formulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Kedua tujuan tersebut saling baerhubungan dan harus memenuhi

berbagai faktor hukum, perjanjian, internal, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, dan hubungan dengan pasar yang membatasi alternatif kebijakan.

Menurut Dewi Astuti (2004:146) Secara umum ada 3 dasar dari kebijakan dividen yaitu:

1. Kebijakan dividen dengan persentase tetap

Kebijakan ini dikenal dengan *constant payout ratio dividen policy*. Rumus menghitung *dividen payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Dengan kebijakan ini perusahaan kurang dapat memperkirakan jumlah pembayaran dividen yang akan dilakukan setiap periode. Jumlah pembayaran dividen dengan persentase tetap dari *Earnig per Share* akan mempengaruhi posisi harga saham di pasar. Pada saat laba menurun maka pembayaran dividen juga menurun dan hal ini akan menyebabkan harga saham menurun juga.

2. Kebijakan dividen biasa

Pada kebijakan dividen biasa atau *regular dividen policy*, perusahaan membayar dividen perlembar saham dengan jumlah rupiah yang tetap setiap periode. Kebijakan ini meniadakan keragu-raguan investor atau pemegang saham sekaigus menginformasikan bahwa perusahaan dalam keadaan baik dan

lancar. Dengan kebijakan ini pembayaran dividen per lembar saham hampir tidak pernah turun.

3. Kebijakan dividen rendah plus ekstra

Kebijakan ini dikenal dengan istilah *low regular and extra dividend policy*. Menurut kebijakan ini perusahaan membayar dividen tunai secara rutin setiap periode dalam jumlah yang tetap dan rendah, jika laba perusahaan pada periode yang bersangkutan sangat baik maka jumlah pembayaran tetap tersebut akan ditambah pembayaran dividen ekstra. Dengan jumlah pembayaran regular atau biasa yang tetap ini menjamin kepastian bagi pemilik saham dan karena jumlahnya rendah, hal ini juga akan menentramkan perusahaan. Bila ada laba yang sangat bagus maka perusahaan akan membayarkan ekstra dividen bagi pemegang saham. Pembayaran ekstra ini akan di sambut baik oleh pasar dan akan menaikkan harga saham.

2.2.4 Tata Cara Pembayaran Dividen

Pembayaran dividen kepada pemegang saham perusahaan diputuskan oleh dewan direksi perusahaan. Direksi pada umumnya mengadakan pertemuan yang membahas tentang dividen setiap kuartal atau setengah tahun.

Pembayaran dividen telah disetujui oleh RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan diumumkan kepada masyarakat (*Dividend Announcement*). Dua hal yang di umumkan adalah berkenaan dengan dividend dan tanggal penting.

Dividen diumumkan berkenaan dengan dividen per lembar, jumlah dividen yang dibagikan (Rp), serta rasio dividen yang dibayar.

Menurut Sundjaja dan Barlin (2002) dalam penelitian Ari Lestari (2020) dalam pembayaran deviden terdapat beberapa tahapan atau prosedur, yaitu:

1. Tanggal pengumuman (tanggal deklarasi)

Tanggal pengumuman adalah tanggal keputusan pembagian dividen dalam Rapat Umum Pemegang Saham, atau tanggal direksi perseroan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

2. Cum dividen tanggal (*cum dividend date*)

Cum dividen tanggal adalah tanggal hari terakhir perdagangan saham memiliki hak yang melekat untuk dividen. Menurut *dividend signalling theory*, keputusan pembagian dividen mengandung kandungan informasi tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor yang menyukai dividen akan melakukan pembelian disekitar Cum dividen tanggal

3. Tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*)

Tanggal pencatatan adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang mendaftarkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang menerima dividen pada tanggal pembayaran.

4. Tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend date*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan harus diberitahukan jika terjadi jual beli saham. Oleh karena itu, bursa internasional menyepakati tanggal *exdividend* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*) setelah pencatatan, saham tersebut tidak lagi mendiskontokan hak dividen pada tanggal pembayaran.

5. Tanggal pembayaran (*date of payment*)

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas didebit dan piutang dieliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

2.3 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Livoreka (2014), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dapat dibagi menjadi 2 kategori yaitu sebagai berikut:

1. Faktor eksternal, terdiri dari:

a. Perekonomian Keseluruhan

Pada kondisi perekonomian tidak pasti, maka manajemen akan cenderung menahan labanya dalam bentuk saldo laba, sebagai cadangan atas ketidakpastian bisnis di masa depan.

b. Situasi di pasar modal

Pada pasar modal stabil dan secara umum sering terjadi pergerakan dalam harga saham, maka kebijakan dividen perusahaan cenderung lebih liberal.

c. Pembatasan Hukum

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. Pembatasan Kontrak

Beberapa kreditur menetapkan pembatasan pembagian dividen untuk mengamankan pembayaran kewajiban perusahaan kepada pihak kreditur.

e. Entri di Pasar Modal

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. Harapan Pemegang Saham

Terdapat dua jenis imbah hasil yang diharapkan oleh pemegang saham, yaitu dividen dan *capital gain*. Investor yang lebih *risk averse* biasanya lebih memilih dividen karena pendapatan dari dividen lebih pasti, mengindikasikan kekuatan finansial perusahaan, dan untuk kebutuhan investor akan dana secara periodik.

b. Situasi Keuangan Pemegang Saham

Pemegang saham pada negara yang menetapkan pajak yang tinggi atas dividen akan lebih memilih untuk menunda atau bahkan mendapatkan pengembalian dalam bentuk selain dividen.

c. Lainnya – diantaranya kondisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk pembayaran utang, stabilitas saldo laba, dan lainnya.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kualitatif. Penelitian kualitatif merupakan penelitian yang lebih mengutamakan pada masalah proses dan makna/persepsi, di mana penelitian ini diharapkan dapat mengungkap berbagai informasi kualitatif dengan deskripsi-analisis yang teliti dan penuh makna, yang juga tidak menolak informasi kuantitatif dalam bentuk angka maupun jumlah. Penelitian ini berusaha mencari dan memperoleh informasi yang mendalam dari banyaknya informasi yang ada. Penelitian kualitatif juga menekankan pada proses penelitian dan pemahaman masalah kehidupan sosial yang realistis, kompleks, dan rinci.

Jenis penelitian yang digunakan adalah kepustakaan (*library research*), yaitu mengumpulkan data atau karya tulis ilmiah yang berkaitan dengan objek penelitian atau pengumpulan data yang bersifat kepustakaan atau telaah yang dilaksanakan untuk memecahkan suatu masalah yang pada dasarnya tertumpu pada penelaahan kritis dan mendalam terhadap bahan-bahan pustaka yang relevan.

Menurut M. Nazir (2014) mengemukakan bahwa:

“Studi kepustakaan adalah teknik pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaahan terhadap buku-buku, literatur-literatur, Catatan-catatan dan laporan-laporan yang ada hubungannya dengan masalah yang dipecahkan”.⁹

⁹ Nazir M, *Metode Penelitian*, Ghalia Indonesia, hal.113, Jakarta, 2014.

Studi kepustakaan merupakan langkah yang penting, dimana setelah seorang peneliti menetapkan topik penelitian, langkah selanjutnya adalah melakukan kajian yang berkaitan dengan teori topik penelitian.

Dalam pencarian teori, penelitian ini mengumpulkan informasi sebanyak-banyaknya dari kepustakaan yang berhubungan. Sumber-sumber kepustakaan dapat diperoleh dari buku, jurnal, majalah, hasil-hasil penelitian dan sumber-sumber lainnya yang sesuai. Bila telah memperoleh kepustakaan yang relevan, maka segera disusun secara teratur untuk dipergunakan dalam penelitian. Oleh karena itu, studi kepustakaan meliputi proses umum seperti mengidentifikasi teori secara sistematis, penemuan pustaka dan analisis dokumen yang memuat informasi yang berkaitan dengan topik penelitian.

3.1.2 Teknik Pengumpulan Data

Metode kualitatif lebih menekankan pada pengamatan fenomena dan lebih meneliti ke substansi makna dari fenomena tersebut. Analisis dan ketajaman penelitian kualitatif sangat terpengaruh pada kekuatan kata dan kalimat yang digunakan.

Penelitian ini termasuk ke dalam penelitian studi literatur atau kepustakaan. Oleh karena itu, peneliti melakukan proses pengumpulan data berupa dokumen atau buku-buku terkait dengan penelitian. Studi literatur adalah serangkaian kegiatan yang berkenaan dengan metode pengumpulan data pustaka, membaca dan mencatat, serta mengelolah bahan penelitian.

Menurut Burhan Bungin dalam Anonim (2017) menyebutkan bahwa: **“Metode literatur adalah salah satu metode pengumpulan data yang digunakan dalam metodologi penelitian sosial untuk menelusuri data historis”**.¹⁰

Menurut Zed (2014), pada riset Pustaka (*library research*), penelusuran pustaka tidak hanya untuk langkah awal menyiapkan kerangka penelitian (*research design*) akan tetapi sekaligus memanfaatkan sumber-sumber perpustakaan untuk memperoleh data penelitian. Dalam sebuah penelitian yang hendak dijalankan, peneliti harus memiliki wawasan yang luas terkait objek yang akan diteliti. Jika tidak, maka dapat dipastikan dalam persentasi yang besar bahwa penelitian tersebut akan gagal.

3.1.3 Metode Analisis Data

Setelah melakukan proses pengumpulan data maka peneliti melakukan tahapan selanjutnya yaitu analisis data. Berdasarkan sumber data, terdapat 38 hasil penelitian yang dapat di analisis.

Syahrul et al (2017:75) teknik penganalisan data dalam penelitian kualitatif dapat dilakukan dimulai dengan:

- a. Memilah-milah data yang sesuai dengan permasalahan yang dibahas**
- b. Memahami data yang telah dipilah tersebut**
- c. Menganalisis sesuai dengan masalah yang telah dirumuskan**
- d. Melakukan penganalisan lebih lanjut**

¹⁰ Anonim. **Penelitian Literatur**. Retrieved from Dapur Ilmiah. Desember 2017.

e. Melakukan penarikan kesimpulan¹¹

3.2 Jenis dan Sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh dari internet atau pihak ke tiga yang disajikan dalam bentuk informasi. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti melalui literatur, jurnal ilmiah, buku-buku teks, internet, serta media lainnya yang menyajikan informasi yang berkaitan dengan masalah penelitian. Adapun media yang digunakan dalam memperoleh data ini adalah *google scholars* link akses <http://scholar.google.go.id>, *Zlibrary* dalam situs <http://booksc.org/> dan Pangkalan jurnal penelitian dalam situs <https://www.proquest.com>.

¹¹ Syahrul. et. al., **Metodologi Penelitian Pembelajaran Bahasa Indonesia**, Sukabina Press, Padang, Desember 2017