



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

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

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan dividen adalah teori signalling. Teori signalling dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar. *Dividend Signalling Theory* ini mendasari dugaan bahwa perubahan cash dividend mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. (Li, 2023)

Teori Signal, yang dijelaskan oleh Patresia & Idayati, (2022) menyatakan bahwa dividen yang tinggi bisa dipandang sebagai sinyal positif mengenai prospek masa depan perusahaan. Hal ini dikarenakan pembayaran dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki *cash flow* yang cukup dan stabil, yang mempengaruhi persepsi investor terhadap keamanan dan prospek jangka panjang perusahaan. Kenaikan dividen yang lebih besar dari sebelumnya merupakan salah satu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang.

Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
  2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
  3. Universitas juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
  3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.
- Universitas Islam Indragiri

dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negative.(Afas et al., 2017)

### 2.1.2 Teori keagenan (*agency theory*)

Hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi adalah biayabiaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.(Afas et al., 2017)

### 2.1.3 Dividend Payout Ratio (DPR)

DPR diartikan sebagai sejumlah nilai dari keuntungan perusahaan yang nantinya diberikan ke investor dalam wujud dividen kas (Wahyuni & Hafiz, 2018). Persentase dividen ini didasarkan pada hasil perbandingan terkait nominal dividen per saham dengan nominal laba per sahamnya. Biasanya pembagian dividen bervariasi setiap tahunnya dan bergantung pada keuntungan perusahaan. Dividen hanya akan diterima investor jika dewan direksi telah menganggap hal tersebut layak bagi suatu perusahaan dalam mengumumkan pembagian dividennya. Dengan demikian, persentase ini dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen yang nantinya menguntungkan perusahaan.(Nuraeni Yuni Siti & Irawati, 2025)

Manajer menggunakan kebijakan deviden sebagai alat untuk menunjukkan kondisi keuangan yang lebih baik kepada investor (Hussain & Akbar, 2022). Kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang penting dalam mengambil keputusan keuangan (Sterenciak & Kubiak, 2022). Pembagian dividen menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan baik dan prospeknya cerah. Oleh karena itu, pembagian dividen dianggap signifikan, dan perusahaan enggan mengurangi jumlah dividen yang dibagikan. Penurunan dividen dapat mengindikasikan penurunan kondisi keuangan perusahaan, yang dapat mengurangi minat pasar terhadap saham perusahaan (Ridhwan & Agustina, 2022). Sebaliknya, peningkatan dividen menunjukkan kondisi keuangan yang membaik,



sehingga menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Ridhwan & Agustina, 2022). Hal ini berarti bahwa jika laba meningkat, nilai dividen mungkin juga meningkat. Namun, nilai dividen yang dibagikan tidak selalu bergantung pada besar kecilnya laba perusahaan. Oleh karena itu, investor dan calon investor perlu memahami faktor-faktor yang mempengaruhi besaran dividen suatu perusahaan. Dengan menganalisis dan memahami dividen, investor dapat lebih mudah memilih perusahaan yang tepat untuk dijadikan tempat investasi. (Meirawati et al., 2024)

*Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dengan laba bersih perusahaan. Pada dasarnya rasio ini mengukur persentase dari laba yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Beberapa perusahaan membagikan seluruh pendapatannya sebagai dividen, ada pula yang hanya membagikan sebagian saja, dan ada pula yang tidak membagikan dividen.

Menurut Titman, Keown dan Martin (2021) “kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat oleh perusahaan untuk menentukan berapa banyak uang tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang sahamnya dan kapan distribusi ini akan dilakukan”.

Kebijakan dividen adalah strategi yang diterapkan oleh perusahaan untuk mendistribusikan sebagian dari laba bersihnya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Pembagian dividen yang konsisten dan stabil seringkali diinterpretasikan oleh investor sebagai tanda kehandalan dan stabilitas kinerja perusahaan, yang secara positif dapat mempengaruhi nilai perusahaan.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Menurut Gordon dalam Patresia & Idayati (2022) kebijakan dividen yang dapat diprediksi memperkuat persepsi investor tentang stabilitas finansial perusahaan, yang dapat meningkatkan harga saham dan secara umum nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada penelitian ini. Pasalnya, rasio pembayaran dividen (DPR) mengukur proporsi keuntungan yang diperoleh dari setiap saham biasa yang dibagikan dalam bentuk dividen. Rasio ini menunjukkan persentase keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Dividen sangat penting. Hal ini dikarenakan, meskipun dividen merupakan distribusi arus kas yang diperuntukkan bagi pemegang saham, namun laba ditahan merupakan sumber dana terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.(2023, 2021)

Dari beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen keuangan perusahaan untuk membuat suatu keputusan mengenai pembagian keuntungan kepada para pemegang saham, dengan memperhatikan perbandingan mengenai berapa jumlah keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang dan yang akan dikembalikan dalam perusahaan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen kerap diartikan sebagai salah satu indikator yang dipakai oleh para investor untuk mengevaluasi performa atau baik buruknya perusahaan, karena keputusan terkait dividen dapat mempengaruhi nilai saham. Hayat, et al (2021) mengemukakan bahwa terdapat lima (5) teori kebijakan dividen yaitu:(Meirawati et al., 2024)



## 1. Teori Dividen Tidak Relevan

Teori ini dikemukakan oleh *Modigliani-Miller* (MM) yang di mana mereka berpendapat bahwa ketika keputusan investasi sudah dibuat, pembayaran dividen tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Menurut mereka, nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan, sehingga keputusan investasi menjadi faktor penentu nilai perusahaan.

Inti teori *Modigliani-Miller* adalah bahwa pembayaran dividen tidak mengubah kesejahteraan pemegang saham karena akan diimbangi dengan sumber dana lainnya. Jika perusahaan membayar dividen, maka perusahaan harus menerbitkan saham baru untuk menggantikan jumlah dividen yang dibayarkan. Akibatnya, pendapatan dari dividen akan diimbangi oleh penurunan harga saham karena penjualan saham baru. Jadi, apakah laba dibagikan sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

## 2. *Bird-in-The Hand Theory*

Dalam teori ini *Myron Gordon* dan *John Lintner* menyatakan bahwa keuntungan perusahaan meningkat ketika pembayaran dividen menurun karena investor merasa lebih aman menerima dividen daripada mengandalkan capital gain di masa depan. Namun, *Modigliani-Miller* (MM) berpendapat bahwa investor tidak membedakan antara menerima dividen sekarang atau capital gain nanti, sehingga kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor. MM menyebut teori *Gordon-Lintner* sebagai "*Bird-in-The-Hand*" yang berarti investor lebih menghargai dividen yang pasti sekarang



dibandingkan keuntungan spekulatif di masa depan. Inti teori ini adalah bahwa investor lebih menghargai dividen yang pasti karena bisa langsung digunakan untuk konsumsi atau investasi lainnya, sementara capital gain bergantung pada kenaikan harga saham di masa depan yang lebih tidak pasti.

### 3. *Tax Differential Theory*

Teori ini menekankan bahwa bagi investor dikenai pajak pendapatan perseorangan dan yang relevan baginya adalah pendapatan setelah pajak. Dengan demikian tingkat keuntungan yang disyaratkan juga setelah pajak. Teori ini menyatakan bahwa keputusan perusahaan terkait dengan pembayaran dividen dipengaruhi oleh perbedaan tarif pajak antara dividen dan *capital gain*. Jika tarif pajak dividen lebih tinggi daripada tarif pajak *capital gain*, perusahaan mungkin lebih cenderung untuk menahan laba dan tidak membayar dividen, karena pemegang saham akan lebih diuntungkan dengan pertumbuhan nilai saham (*capital gain*) daripada pembayaran dividen.

### 4. *Information Content Hypothesis*

Teori ini merujuk pada konsep dalam keuangan yang menyatakan bahwa perubahan dalam harga saham suatu perusahaan setelah pengumuman dividen mengandung informasi baru yang berguna bagi investor.

### 5. *Clientele Effect Teori clientele effect*

Merujuk pada suatu konsep dalam keuangan yang menyatakan bahwa preferensi pemegang saham terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan cenderung mempengaruhi profil investor yang tertarik pada saham perusahaan tersebut.



Artinya perusahaan dapat memiliki pemegang saham tertentu yang lebih condong ke arah kebijakan dividen tertentu.

Dari lima (5) teori kebijakan dividen di atas, yang berkaitan dengan penelitian ini adalah *Bird-in-The Hand Theory*. Hal ini dikarenakan dalam teori tersebut, kebijakan dividen yang menghasilkan pendapatan tunai yang pasti di masa sekarang dianggap lebih menguntungkan daripada mengandalkan potensi keuntungan modal di masa depan. Investor lebih cenderung memperkirakan nilai perusahaan lebih tinggi jika perusahaan memiliki kebijakan dividen yang stabil dan menguntungkan.

#### 2.1.3.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Latifah dan Syam (2022) mengemukakan faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham adalah sebagai berikut: (Meirawati et al., 2024)

##### 1. Posisi Likuiditas

Perusahaan Dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan, sehingga semakin besar jumlah kas dan likuiditas yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen.

##### 2. Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang

Apabila perusahaan memutuskan untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan yang lain dengan mengambil hutang, perusahaan tersebut akan dihadapi dengan dua pilihan, yaitu membayar hutang tersebut saat jatuh tempo atau menggantinya dengan surat berharga atau instrumen keuangan



yang lain. Jika keputusan diambil untuk melunasi hutang, hal ini biasanya memerlukan penahanan laba.

### 3. Tingkat Ekspansi Aktiva

Dengan semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan, kebutuhan untuk membiayai ekspansi asetnya menjadi lebih besar. Pada umumnya, perusahaan cenderung untuk menahan laba dari pada membayarkannya dalam bentuk dividen.

### 4. Stabilitas Laba

Perusahaan yang memiliki stabilitas laba seringkali dapat dengan lebih akurat memproyeksikan laba masa depan. Jenis perusahaan seperti itu umumnya lebih suka membayar rasio dividen yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami fluktuasi laba. Dengan memiliki dividen yang lebih rendah, lebih mudah bagi mereka untuk membayar dividen ketika laba mengalami penurunan di masa depan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen berkaitan dengan penetapan berapa besar bagian laba bersih perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan persentase setiap keuntungan yang diperoleh kemudian didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Rasio ini menunjukkan seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dan keuntungan yang digunakan untuk mendanai kelangsungan operasional



perusahaan sebagai sumber pendanaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah. Sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio pembayaran yang tinggi. Pembayaran dividen juga merupakan kebijakan dividen perusahaan, semakin besar rasio ini maka semakin lambat atau kecil pertumbuhan pendapatan Perusahaan.(Muhammadinah, 2021)

Menurut Hery (2018), *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang mengukur perbandingan antara dividen per saham terhadap laba per saham, yang menunjukkan seberapa besar laba setiap saham yang dibagikan untuk dividen. Rasio ini sering digunakan untuk membantu memutuskan kebijakan dividen.(Ratio & Ratio, 2024)

Rumus DPR:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} 100X$$

#### 2.1.4 Leverage

Menurut (Risman; Asep, 2023) leverage ialah perbandingan antara dana yang diterima dari luar perusahaan (kreditur) dengan dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan. *Leverage*, atau rasio hutang perusahaan terhadap modal, menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk mendanai operasionalnya. Pendapat (Pramurza, 2021) menyatakan bahwa *leverage* adalah rasio yang memperlihatkan kaitan antara utang perusahaan dan modal, mengindikasikan seberapa besar perusahaan didanai oleh utang. *Leverage* sering dikaitkan dengan hutang jangka panjang, yang dapat memengaruhi keputusan



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

investasi. Semakin rendah rasio *leverage*, semakin besar keberanian perusahaan untuk berinvestasi, menandakan pengaruh negatif *leverage* terhadap keputusan investasi. Pilihan penggunaan teori Irham Fahmi oleh penulis menekankan kekhawatiran terhadap risiko utang yang sulit diprediksi dalam konteks ekonomi dan politik Indonesia.(Iin Alfhadillah et al., 2023)

*Leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan untuk membiayai operasional dan ekspansinya (Ria, Bambang Subiyanto, & Arni Karina, 2022). Meskipun penggunaan utang dapat meningkatkan potensi pertumbuhan perusahaan, ketergantungan yang berlebihan terhadap utang juga dapat meningkatkan risiko keuangan. Jika perusahaan tidak mampu mengelola beban utangnya dengan baik, maka kondisi ini dapat mengarah pada *extreme leverage*, yakni situasi di mana perusahaan terjebak dalam utang yang sangat besar sehingga sulit untuk melunasinya (Jannah & Meini, 2022). Analisis terhadap tingkat *leverage* menjadi penting, karena rasio utang yang tinggi tanpa strategi pengelolaan yang baik dapat menjadi faktor utama yang mempercepat terjadinya *financial distress*. Dengan demikian, perusahaan perlu menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas untuk memastikan keberlanjutan bisnisnya.(Maulidya et al., 2023)

*Leverage* sebagai sebuah aspek yang bisa mendampaki kinerja financial, sebab dipakai guna mengukur besaran upaya perusahaan untuk meningkatkan asetnya yang digunakan untuk menaikkan keuntungan suatu perusahaan. *Leverage* ialah rasio perbandingan antar asset serta utang perusahaan (Setiyowati et al., 2020). Dengan memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan, perusahaan dapat



memperbesar skala operasinya tanpa harus menambah modal sendiri. Ini berpotensi untuk perusahaan dalam mendapati laba yang maksimal pada suatu periode. Perusahaan yang mempunyai finansial *leverage* yang besar akan berpotensi guna meningkatkan penjualan dan laba, sehingga kinerja keuangan dapat ditingkatkan. Namun, risiko yang dihadapi juga akan bertambah besar, dimana perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam melunasi hutang saat mengalami kerugian (Pradipta et al., 2022). Dari pengkajian terdahulu menghasilkan bila terdapatnya dampak leverage pada kinerja financial (Adinata & Efendi, 2022) dan (Aden & Idayati, 2023). Lalu pengkajian lainnya menghasilkan bila leverage tidak berdampak pada kinerja financial. (Fitriyah & Syaiful, 2024)

*Leverage* menurut Kasmir (2021) rasio leverage Merupakan rasio yang mengukur sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya, perusahaan menggunakan utang dalam membiayai kegiatan usahanya lebih besar dibandingkan menggunakan modal sendiri. Menurut Armereo (2020:17) rasio *leverage* atau yang sering disebut rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. (Dewi, 2024)

#### 2.4.1.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi leverage

Ada beberapa faktor yang harus diperhatikan suatu perusahaan sebelum mengambil pinjaman modal atau hutang dari sumber internal maupun eksternal agar penggunaan utang atau modal tersebut tepat dan tidak merugikan kepentingan perusahaan. Berikut beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *leverage*. (Dewi, 2024)

1. Ukuran Perusahaan



Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin banyak data yang tersedia publik, sehingga mengurangi ketidakseimbangan informasi dan mempermudah perusahaan dalam mendapatkan pendanaan dari pemberi pinjaman.

#### 2. Sumber pendapatan

Pendapatan atau laporan keuangan perusahaan menunjukkan kesehatan finansial yang memadai untuk melunasi pinjaman yang diambil di masa mendatang.

#### 3. Tingkat jaminan

Tingkat utang akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah jaminan yang diberikan perusahaan untuk memenuhi kewajiban kontrak utangnya. Jaminan yang ditawarkan adalah aset berwujud perusahaan.

#### 4. Biaya utang

Ketika biaya utang suatu perusahaan lebih tinggi, risiko kesulitan keuangan juga lebih tinggi, sehingga perusahaan cenderung mengurangi tingkat utangnya. Sebaliknya, ketika biaya utang suatu perusahaan lebih rendah, maka risiko kesulitan keuangan juga lebih rendah, sehingga tingkat utang meningkat.

#### 5. Peluang pertumbuhan

Setiap perusahaan mengharapkan untuk mencapai pertumbuhan yang lebih besar, dan perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang lebih besar memiliki tingkat utang yang lebih kecil risikonya dibandingkan perusahaan dengan peluang yang lebih kecil.

Manajemen keuangan perusahaan menggunakan *leverage* sebagai instrumen penting dalam membuat keputusan terkait pendanaan dan investasi. Pentingnya



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

pengelolaan hutang ditekankan oleh pemahaman bahwa memiliki utang, terutama dalam jumlah besar, dapat memiliki dampak negatif pada kesehatan finansial perusahaan. Meskipun begitu, utang dianggap sebagai suatu keniscayaan untuk mendorong kemajuan perusahaan, dengan catatan bahwa kemampuan perusahaan untuk mengelola utang harus dipertimbangkan dengan cermat (Sari et al., 2020). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur hubungan antara utang dan modal sendiri adalah rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio* – DER). Rasio ini menjelaskan visual tentang sejauh mana jumlah utang dapat ditutupi oleh modal sendiri perusahaan. Dalam penghitungannya, DER menjadi indikator kritis untuk menilai tingkat ketergantungan perusahaan pada utang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang sehat memiliki modal yang lebih besar dibandingkan dengan hutangnya (Hikmah et al., 2021). Dengan memahami rasio ini, manajemen dapat membuat keputusan yang lebih informasional dan strategis terkait kebijakan pendanaan, mengimbangi manfaat dan risiko yang terkait dengan penggunaan *leverage* dalam upaya mencapai tujuan pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. Rasio dapat digambarkan sebagai berikut:

Rumus umum *leverage* (DER): (Iin Alfhadillah et al., 2023)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 2.1.5 Firm Size

Menurut Suwito dan Herawaty (2022), berpendapat bahwa “*Firm Size* atau ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa suatu kelompok, di antaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan”.

*Firm size* adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham, dan lainlain. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal.<sup>90</sup> *Firm Size* merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, *log size*, harga pasar saham, dan lainlain. Ukuran perusahaan juga dapat diukur dengan jumlah penjualan, rata-rata penjualan, nilai pasar atas saham perusahaan tersebut dan lain-lain. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor. (Gita, 2022)

Ukuran perusahaan menjadi salah satu determinan yang mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total aset yang dimilikinya (Effendi & Ulhag, 2021). Dalam kontras, kesulitan sering kali dihadapi oleh perusahaan yang berukuran lebih kecil dan yang baru berdiri saat mencoba memasuki pasar modal, yang disebabkan oleh keterbatasan dalam mendapatkan modal dan pinjaman dari pasar tersebut. Hal ini berdampak pada kemampuan mereka untuk membiayai operasional, sehingga seringkali keuntungan yang diperoleh ditahan untuk keperluan pembiayaan internal. Akibat



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
  2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
  3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.
- Universitas Islam Indragiri

dari kondisi tersebut, pembayaran dividen kepada pemegang saham seringkali berkurang. Nilai ukuran perusahaan tersebut bergantung pada posisi dan tujuan perusahaan dalam industri. Nilai  $<0,25$  menunjukkan bahwa perusahaan dianggap kecil dibandingkan dengan pesaingnya di industri, yang mungkin terjadi pada perusahaan dengan pangsa pasar yang lebih kecil. Terdapat indikasi bahwa perusahaan yang mencatatkan nilai antara 0,25 hingga 0,50 memiliki kedudukan yang stabil dalam pasar, walaupun tidak mendominasi secara keseluruhan. Sebaliknya, nilai yang melebihi 0,50 menyiratkan bahwa perusahaan tersebut menduduki posisi yang lebih tinggi dalam pangsa pasar. (Sherly & Edastami, 2024)

*Firm size* merupakan indikator yang mengukur besar-kecilnya perusahaan baik melalui total asset, total sales, harga pasar saham, jumlah karyawan, jumlah modal, atau sejenisnya. Perusahaan yang besar akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba, penjualan, dan asset yang besar yang pada akhirnya dapat menggerakkan harga pasar saham atau juga kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan ini disinyalir dapat menjadi pendorong atau penguat untuk kinerja dan nilai Perusahaan. (Amelinda et al., 2023)

*Firm size* adalah ukuran perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasarnya. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total asset perusahaan. Bentuk logaritma digunakan karena pada umumnya nilai aset perusahaan sangat besar, sehingga menyeragamkan nilai dengan variabel lainnya dengan melogaritma natural-kan total *asset*. Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total



aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. (2023, 2021)

#### 2.1.5.1 Indikator *Firm Size*

Adapun indikator yang dapat digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan (*firm size*) adalah sebagai berikut: (Gita, 2022)

##### 1. *Size* = Ln Total Aset

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 16 Revisi Tahun 2011 yang dimaksud dengan aset adalah “semua kekayaan yang dimiliki oleh individu ataupun kelompok yang berwujud maupun tidak berwujud, yang memiliki nilai akan memiliki manfaat bagi setiap orang atau perusahaan”. Menurut Hidayat dalam jurnal Fany dan Yumniati “pengertian aset adalah suatu benda, baik itu benda yang berwujud maupun yang tidak berwujud, bergerak atau pun tidak bergerak. Aset dibagi menjadi 2 yaitu aset lancar dan aset tidak lancar”.

*Firm Size* diukur dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diproses dengan menggunakan Log Natural Total Aset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan log natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya”. Jogyanto mengatakan dalam jurnal Angrita dan Winda “ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan logaritma total aset. Semakin besar aset suatu perusahaan maka semakin besar



pula modal yang ditanam. *Firm Size* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

Keterangan:

*Size* : Ukuran Perusahaan  
*Ln* : *Logaritma Natural*

## 2. *Size* = *Ln* Total Penjualan

Menurut Sidharta dalam jurnal Fudhji dan Ashari “ukuran perusahaan diproksikan dari penjualan bersih (*net sales*). Total penjualan mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba”.

Keterangan:

*Size* : Ukuran Perusahaan  
*Ln* : *Logaritma Natural*  
Total Penjualan : Total penjualan

Dalam hal ini peneliti menggunakan *Ln* Total Aset untuk menghitung *firm size*, karena ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dihitung berdasarkan total asetnya menggunakan logaritma natural.

Dengan menggunakan log natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

### 2.1.5.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Firm Size*

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu sebagai berikut: (Gita, 2022)

#### 1. Tenaga kerja

Tenaga kerja merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja pada suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Melalui jumlah tenaga kerja perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecil berdasarkan jumlah tenaga kerja.

#### 2. Total penjualan

Menurut Swastha dalam jurnal Wufron “Total penjualan merupakan ukuran aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan kapasitas dalam satuan uang atau unit yang diperoleh melalui hasil penjualan seluruh produk dalam jangka waktu tertentu. Melalui total penjualan perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecil berdasarkan skala produksi yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan”.

#### 3. Total aktiva

Menurut Swastha dalam jurnal Wufron “Total aktiva merupakan sejumlah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menjalankan usahanya. Melalui total aktiva perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecil berdasarkan kekayaan yang dimiliki”.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

#### 4. Total hutang

Menurut Sri Nurul Fajri yang dikutip oleh Ludhfiana Rahayu dalam jurnal Wufron “Total utang merupakan pengorbanan ekonomis yang harus dilakukan oleh perusahaan akibat kegiatan usaha, melalui total utang perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecil berdasarkan jumlah utang yang dimiliki”.

Menurut (H. N. Dang et al., 2020) Ukuran perusahaan mengukur seberapa besar perusahaan yang dapat dilihat melalui nilai aset yang dimiliki Perusahaan.

Rumus *frim size*:

$$Frim\ size = Ln (Total\ Aktiva)$$

#### 2.1.6 Asset Growth

Pertumbuhan asset adalah perubahan peningkatan atau penurunan total asset yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan dari perusahaan luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. (2023, 2021)

Apabila hal-hal yang dianggap sama, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada model eksternal. Apabila emisi yang terkait dalam penjualan saham biasa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
  2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
  3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.
- Universitas Islam Indragiri**

utang, selanjutnya untuk mendorong perusahaan yang tumbuh dengan pesat lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, dalam waktu yang sama perusahaan sering mengalami ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginan dalam penggunaan utang.

Perusahaan yang sedang berada dalam tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana makin besar, maka perusahaan akan lebih cenderung menahan sebagian besar pendapatannya dalam waktu yang lama, paling tidak dalam waktu satu tahun. Semakin besar pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya pembayaran dividen akan menjadikan perusahaan makin kurang menarik bagi investor, tingkat pertumbuhan yang cepat mengidentifikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi.

Makin besar risiko kegagalan perusahaan, makin kurang prospektif perusahaan yang bersangkutan. Apabila kurang prospektif maka menyebabkan para investor menjual sahamnya di perusahaan tersebut karena minat dan harapan para pemodal turun. Hal ini menyebabkan perubahan return saham yang besar yang berakibat pada Beta Saham perusahaan yang besar. Pertumbuhan Aset diprediksi akan mempunyai hubungan yang positif dengan Beta Saham. Hal ini dikarenakan bila presentase perubahan perkembangan aset dari suatu periode ke periode berikutnya tinggi, maka risiko yang ditanggung oleh pemegang saham menjadi tinggi pula, begitu pun sebaliknya. (2023, 2021)



### 2.1.6.1 Macam–Macam Aset dalam Kegiatan Perusahaan untuk Keperluan Bisnis

Aset dalam kegiatan perusahaan untuk keperluan analisis dirinci menjadi beberapa macam, diantaranya adalah: (2023, 2021)

#### 1. Aset lancar

Menurut Kusmuriyanto, mendefinisikan bahwa aset lancar merupakan sumber-sumber ekonomi yang dapat dicairkan menjadi kas, dijual habis atau habis dipakai dalam rentang satu tahun. Dalam akuntansi adalah jenis aset yang dapat digunakan dalam jangka waktu dekat, biasanya satu tahun. Aset lancar antara lain adalah kas, surat berharga, piutang wesel, piutang dagang, perlengkapan, persediaan, beban dibayar di muka dan pendapatan yang masih harus diterima.

#### 2. Investasi jangka panjang

Investasi jangka panjang adalah penyertaan pada perusahaan lain dalam jangka waktu lebih dari satu tahun dengan tujuan memperoleh pendapatan tetap, pendapatan tidak tetap, dan menguasai perusahaan lain. Investasi jangka panjang bisa juga disebut investasi kepada pihak luar perusahaan dimana harapan akan mendapat keuntungan ekonomi di masa yang akan datang dengan jangka waktu pengambilan keuntungan minimal 1 tahun dapat diperoleh. Contoh investasi jangka panjang antara lain investasi dalam saham dan investasi dalam obligasi.

#### 3. Aset tetap berwujud

Aset tetap berwujud adalah sumber ekonomi yang memiliki wujud fisik yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasinya, dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali dalam rangka untuk memperoleh pendapatan. Namun dalam



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
  2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
  3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.
- Universitas Islam Indragiri**

prakteknya aset berwujud yang dimiliki biasanya selain digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, juga untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif. Contoh aset tetap berwujud adalah peralatan, mesin, tanah, dan gedung.

#### 4. Aset tetap tak berwujud

Aset tetap tak berwujud adalah hak-hak istimewa atau kondisi, dan posisi yang dimiliki perusahaan yang memberikan nilai lebih bagi perusahaan dalam memperoleh pendapatan. Aset tetap tak berwujud atau aset nonmoneter teridentifikasi tanpa wujud fisik, seperti hak-hak istimewa, atau posisi yang menguntungkan guna menghasilkan pendapatan. Contoh dari aset tetap tak berwujud adalah hak cipta, hak eksplorasi dan eksploitasi, waralaba, paten, merek dagang, rahasia dagang, dan *goodwill*.

#### 5. Aset lain-lain

Aset lain-lain adalah aset yang dari berbagai hal tidak dapat di golongan ke dalam kategori aset lancar, investasi, dan aset tetap. Contoh dari aset ini adalah bangunan yang dalam proses penyelesaian.

Peningkatan pertumbuhan sangat diharapkan oleh pihak eksternal dan internal perusahaan, karena pertumbuhan yang positif menunjukkan semakin positifnya kemajuan perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan terhadap pihak luar perusahaan. Dari sudut pandang investor, perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan yang baik dianggap menguntungkan, sehingga investor akan mengharapkan laba atas investasi yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan aset (*asset growth*) yang baik juga dinilai lebih menarik oleh



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

investor karena berpotensi menghasilkan keuntungan di masa depan. Namun, semakin tinggi pertumbuhan aset (*asset growth*), maka semakin besar pula kebutuhan pendanaan perusahaan, sehingga perusahaan yang tumbuh cepat cenderung mengandalkan utang dibandingkan modal internal untuk membiayai pertumbuhannya.

*Asset growth* adalah besarnya pertumbuhan aset di setiap tahunnya yang dimanfaatkan dalam kegiatan operasional suatu perusahaan. Dengan meningkatnya aset, diharapkan memberikan hasil operasi yang lebih besar bagi perusahaan dan akan meningkatkan kepercayaan bagi pihak eksternal terhadap perusahaan tersebut. Namun, peningkatan *asset growth* yang cepat ini akan berdampak pada tingginya jumlah pendanaan pada tahun-tahun berikutnya. Menurut Nuraini et al. (2020), pertumbuhan bagi perusahaan selalu diinginkan oleh setiap perusahaan, namun perusahaan menginginkan untuk membagikan dividen di setiap tahunnya. Perusahaan dalam tingkat pertumbuhan biasanya akan memutuskan untuk mempertahankan keuntungan mereka daripada membagikan dividen.

Rumus :

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ Aset_t - 1Total\ Aset_{t-1}}{Total\ Aset_{t-1}}$$

### 2.1.7 Institutional Ownership

Menurut Jensen & Mecking kepemilikan *institusional* berperan penting untuk mengurangi adanya konflik distributor yang terjadi antara pemegang saham serta manajer, keberadaan investor institusi yang menganggap mampu dengan mekanisme pemonitor yang sangat efektif untuk pengambilan mengenai



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

keputusan (Asnawi, Ibrahim & Saputra, 2019). Dari uraian di atas menyimpulkan mengenai kepemilikan institusional yakni pemilik modal yang dikuasai oleh perusahaan sebagai modal dalam menjalankan operasional Perusahaan.

Sunarwijaya (2016) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional dapat didefinisikan sebagai seberapa besar jumlah saham yang dimiliki oleh suatu institusi dari total saham yang beredar. Tarjo (2008) mengungkapkan bahwa kepemilikan *institusional* adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga perusahaan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain. Adanya kepemilikan institusional dapat dijadikan sebagai mekanisme monitoring dan *controlling* dalam suatu perusahaan, dimana dengan adanya kehadiran pihak institusi maka konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalisir. Semakin tinggi kepemilikan *institusional*, maka semakin tinggi pula tingkat pengawasan pihak institusi terhadap kinerja manajemen Perusahaan. (Azharin & Ratnawati, 2022)

Kepemilikan *institusional* berperan untuk meminimalisasi masalah keagenan yang terjadi antara investor dengan manajer. Adanya kepemilikan saham secara institusional dapat menjadi mekanisme pengawasan yang efektif terhadap keputusan yang ditentukan oleh manajemen. Hal tersebut dikarenakan pemegang saham institusional menjadi bagian utama dalam penentuan suatu keputusan sehingga tidak mudah percaya pada upaya manipulasi laba perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh lembaga keuangan bukan bank, seperti perusahaan investasi, asuransi, reksadana, dana pensiun, yayasan swasta, dan entitas lainnya yang mengelola dana atas nama orang lain.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Kepemilikan *institusional* digunakan dalam mengatasi masalah keagenan antara investor dengan manajer. Keberadaan investor *institusional* dinilai dapat menjadi mekanisme pengawasan dan pengendalian yang efektif bagi keputusan yang dipilih manajer karena investor institusional menjadi bagian dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya kepada manipulasi laba dan penggunaan aset perusahaan menjadi semakin efisien. Kepemilikan institusional menciptakan mekanisme pengendalian yang mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatian terhadap kinerja perusahaan sehingga akan dapat mengurangi perilaku yang cenderung mementingkan diri sendiri. Presentase kepemilikan perusahaan oleh pihak institusional berdampak pada penyusunan laporan keuangan tahunan secara akrual sehingga sejalan dengan keinginan manajemen.

Kepemilikan *institusional* adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun Winanda (2009). Menurut Murhadi (2008) kepemilikan institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain). Kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.



Kepemilikan *institusional* merupakan cara yang sangat tepat untuk digunakan sebab kepemilikan institusional mempunyai peranan yang sangat penting di dalam suatu perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih efektif. Perusahaan dengan kepemilikan *institusional* yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuan memonitoring manajemen, semakin besar kepemilikan *institusional* semakin kuat kontrol terhadap perusahaan. Kepemilikan *institusional* dapat dikatakan sebagai sejumlah porsi saham yang dimiliki oleh institusi. Semakin banyak jumlah kepemilikan saham pada suatu perusahaan, maka pengawasan yang dilakukan kepada manajemen akan lebih efektif sebab manajemen akan bersikap lebih hati-hati karena pihak manajemen akan bekerja untuk pemegang saham. Tindakan monitoring tersebut akan mengurangi *agency cost* karena memungkinkan perusahaan menggunakan hutang relative rendah. Adanya investor institusional sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan nya akan meningkat.

Kepemilikan *Institusional* merujuk pada jumlah atau proporsi saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi dalam suatu perusahaan (Rinahaq, 2020). Adanya kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan dapat memperkuat pengawasan terhadap aktivitas yang dijalankan oleh perusahaan. Penelitian ini dilakukan oleh (Nofiyanti & Subardjo, 2020). Kepemilikan Institusional diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut; (Nur et al., 2024)

Rumus Persentase Kepemilikan *Institusional* :

$$\text{Institutional Ownership (INST)} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times$$

100%



## 2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1: Penelitian Terdahulu

| No | Nama/Tahun              | Judul Dan Identitas Jurnal                                                                                                                                                                             | Variable Penelitian Dan Alat Analisis Data                                                                                          | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|----|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Dwidarnita Parera1/2025 | Pengaruh net profit margin (npm), return on asset (roa), dan debt to Equity ratio (der) terhadap dividend payout ratio (dpr) pada Perusahaan yang tercatat dalam indeks lq45 di bea periode 2009-2013. | Net Profit Margin(NPM), Return On Asset(ROA), Debt to Equity Ratio(DER), Divident Payout Ratio. Analisis data deskriptif kualitatif | Hasil penelitian menunjukkan secara simultan Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap Dividend payout ratio (DPR). Secara parsial hanya Debt to equity ratio yang berpengaruh terhadap Dividend payout ratio (DPR). Bagi investor yang hendak melakukan investasi, disarankan untuk mempertimbangkan informasi mengenai rasio keuangan karena informasi tersebut diperlukan untuk memprediksi besarnya dividen yang akan dibagikan pada investor. |
| 2  | Riandy/2017             | Pengaruh firm size dan institutional ownership terhadap dividend payout ratio dengan debt to total asset ratio                                                                                         | Firm Size, Institutional Ownership, Divident Payout Ratio. Analisis data deskriptif                                                 | The results showed that Firm Size has positive effect to Dividend Payout Ratio, Firm Size does not has significant effect to Debt to Total Asset Ratio, There was no significant effect Institutional Ownership to Dividend Payout                                                                                                                                                                                                                                                                       |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Universitas Islam Indragiri

1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
  2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
  3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
- Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.  
Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.

2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.

3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Universitas Islam Indragiri

|   |                                                          |                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|---|----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                          | Sebagai variabel intervening pada perusahaan Non keuangan yang terdaftar di bursa Efek indonesia tahun 2012 – 2014          |                                                                                                                                                                                                                                 | Ratio, Institutional Ownership has significant negative effect to Debt to Total Asset Ratio, Debt to Total Asset Ratio has significant negative effect to Dividend Payout Ratio, Debt to Total Asset Ratio weakened the effect of Firm Size to Dividend Payout Ratio, and Debt to Total Asset Ratio strengthened the effect of Institutional Ownership to Dividend Payout Ratio. |
| 3 | Murni Auliana1, Widya Febryari Anita2/2023               | Pengaruh firm size, asset growth, der dan current ratio terhadap dividend Payout ratio                                      | Firm Size, Asset Growth, DER, Current Ratio, Devident Payout Ratio. melalui SPSS versi 26.                                                                                                                                      | Hasil penelitian membuktikan bahwa firm size dan DER tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio, asset growth berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio dan current ratio berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio.                                                                                                                                     |
| 4 | Putri Hayatun Novah1, Diana2, dan Akhmad Aspiannor3/2024 | Pengaruh return on asset dan asset growth ratio terhadap dividend payout ratio pada pt. Mayora indah tbk. Periode 2019-2023 | ROA, ASSET GROWTH, Devident Payout Ratio. analisis statistik dengan persamaan regresi linier berganda dengan uji F sebesar 10,126 dan uji t return on asset sebesar (-) 3,512 sedangkan uji t asset growth ratio sebesar 2,560. | Hasil penelitian ini diketahui bahwa return on asset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio pada PT. Mayora Indah Tbk Periode 2019-2023. asset growth ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio pada PT. Mayora Indah Tbk                                                                                         |



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

|   |                                                               |                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|---|---------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                               |                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                 | Periode 2019-2023. return on asset dan asset growth ratio berpengaruh secara simultan terhadap dividend payout ratio pada PT.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 5 | Ika Rosyada Fitriati, Mohammad Chabachib, Harjum Muharam/2018 | Analisis pengaruh return on equity, firm size, current Ratio dan institutional ownership terhadap dividend Payout ratio dengan debt to equity ratio sebagai Variabel intervening | ROA, Firm Size, Current Ratio, Institutional Ownership, Devident Payout Ratio. Uji kelayakan model menggunakan uji multikolinieritas, uji koefisien determinasi dan uji signifikansi. Teknk analisis menggunakan analisis jalur dan sobel test. | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa current ratio dan institutional ownership berpengaruh negatif signifikan terhadap debt to equity ratio, firm size dan current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio, debt to equity ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio serta debto equity ratio mampu memediasi pengaruh current ratio terhadap dividend payout ratio dan pengaruh institutional ownership terhadap dividend payout ratio. |

Sumber: Jurnal

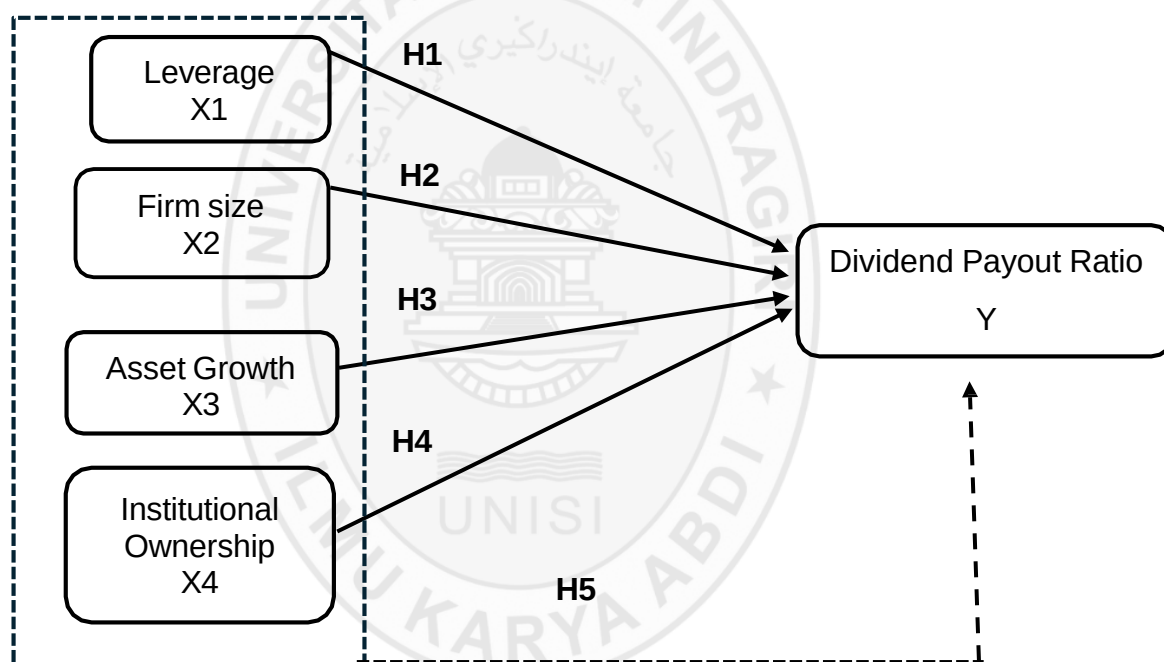
Berdasarkan hasil telaah terhadap penelitian terdahulu, menunjukkan bahwa kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *dividend payout ratio* (DPR) telah banyak dilakukan, namun masih ditemukan kesenjangan penelitian baik dari sisi objek, variabel, maupun hasil penelitian.

1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

## 2.3 Kerangka Pemikiran

Suatu penelitian akan mudah apabila berdasarkan pada suatu kerangka pemikiran yang sudah tersusun dan terarah pada pemecahan masalah tersebut, kerangka ini menggambarkan hubungan secara simultan dan secara parsial dengan variable tidak terikat dengan variable terikat, sehingga penelitian ini mengenai terhadap BEI, maka kerangka pemikiran di ilustrasikan sebagai berikut:

Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran



## 2.4 Hipotesis

Hipotesa Adalah jawaban atau Kesimpulan sementara terhadap permasalahan peneliti sampai terbukti melalui data yang terkumpul.

**H1:** *Leverage berpengaruh negatif terhadap Dividend Payout Ratio.*

**H2:** *Firm Size berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio.*



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
  2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
  3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

**Universitas Islam Indragiri**

**H3:** *Asset Growth berpengaruh negatif terhadap Dividend Payout Ratio.*

**H4:** *Institutional Ownership berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio.*

**H5:** *Leverage, Firm Size, Asset Growth, dan Institutional Ownership secara simultan berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.*

