

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Kebijakan dividen merupakan keputusan penting yang dilakukan perusahaan, karena berkaitan dengan minat investor dan rencana investasi perusahaan di masa mendatang. Perusahaan menjalankan kegiatan usahanya memerlukan berbagai aset atau kekayaan (mesin, tanah, gedung, persediaan bahan baku dan sebagainya), untuk membiayai kebutuhan operasinya perusahaan memerlukan sumber dana dan harus dikelola dengan baik. Pengelolaan sumber dana yang efektif memerlukan manajemen keuangan. Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana yang baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan untuk pembiayaan investasi atau pembelajaran secara efisien (Sartono, 2015:6). Perencanaan, analisis dan pengendalian keuangan dalam suatu perusahaan merupakan kegiatan yang menyangkut dalam manajemen keuangan. Tiga pengambilan keputusan yang dilakukan oleh seorang manajer keuangan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen adalah keputusan direksi apakah laba yang dihasilkan perusahaan pada akhir periode dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) atau laba tersebut ditahan sebagai penambah modal perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan, atau investasi pengembangan perusahaan dimasa mendatang. Menurut Mulyawan (2015), kebijakan dividen adalah kebijakan yang digunakan perusahaan untuk membagikan keuntungannya

kepada pemegang saham berupa dividen atau menahannya menjadi laba ditahan untuk kegiatan re-investasi. Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan (Nufiati dan Suwitho, 2015). Tujuan pembagian dividen sebagai bentuk komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat keuntungan perusahaan (Halim, 2015). Oleh karena itu, kemampuan perusahaan membayarkan dividen dapat dijadikan sebagai penggambaran terhadap kesuksesan perusahaan, sehingga dapat juga menjadi daya tarik bagi para calon pemegang saham.

Pembagian dividen dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan. Di dalam memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham terdapat perbedaan kepentingan (*conflict of interest*) di antara manajemen dan pemegang saham. Masalah ini melatar belakangi *agency theory*, dimana pemegang saham merupakan *principals* dan manajemen merupakan agen. Dalam praktik sering terjadi *agency problem* di antara kedua belah pihak tersebut. Manajemen akan berusaha memaksimalkan kepentingan pribadinya, disisi lain apabila pihak pemegang saham kurang mempercayai pihak manajemen maka hal ini akan meningkatkan *agency cost*.

Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana *intern* akan semakin besar (Sartono, 2016:281).

Perusahaan yang termasuk sering membagikan dividen kepada pemegang saham salah satunya perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri dengan cara mengolah barang mentah menjadi barang setengah jadi ataupun barang jadi, untuk menambahkan nilai dari barang itu sendiri. Perusahaan manufaktur menjadi salah satu perusahaan yang mendominasi di Bursa Efek Indonesia karena termasuk kelompok emiten terbesar dibanding perusahaan sektor lain, memiliki sensitifitas yang tinggi yang mempengaruhi perubahan perekonomian. Pada penelitian ini peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor farmasi.

Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan bahwa pertumbuhan manufaktur telah meningkat disebabkan oleh naiknya produksi industri farmasi, produk obat-obatan kimia dan obat-obatan tradisional yang naik sebesar 12,53%. Kepala BPS menyatakan bahwa pada triwulan IV tahun 2015 naik sebesar 4,02 % dibandingkan dengan triwulan IV tahun 2014. Beberapa jenis industri

yang mengalami kenaikan yaitu naiknya produksi industri farmasi, produk obat-obatan kimia dan obat-obatan tradisional naik sebesar 15,27 %. Pada triwulan I tahun 2017 industri kimia, farmasi dan obat tradisional bertumbuh sebesar 10,3% kemudian pada triwulan II pada 2017 pertumbuhan ketiga industri ini melambat menjadi 8,77%. Sedangkan pada triwulan III di tahun 2017 industri kimia, farmasi dan obat tradisional naik sebesar 5,26% dan di triwulan IV pada 2017 tingkat pertumbuhan ketiga industri ini sebesar 5,46% padahal di triwulan IV di tahun sebelumnya yaitu tahun 2016 industri kimia, farmasi dan obat tradisional mengalami pertumbuhan sebesar 11,14%.

Akibatnya pertumbuhan industri kimia, farmasi dan obat tradisional untuk tahun 2017 sebesar 4,53% mengalami penurunan pertumbuhan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu 5,84% pada tahun 2016. Untuk industri farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional tercatat mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi pada tahun 2017 yaitu sebesar 9,89%. Namun sejak triwulan III 2017 hingga triwulan III 2018 industri kimia, farmasi dan obat tradisional mengalami penurunan produksi sehingga untuk seluruh tahun 2018 mencatatkan kontraksi sebesar 1,42%. Hal ini dikarenakan 4 terjadinya kontraksi pertumbuhan pada industri farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional tumbuh positif sebesar 4,46%. Sementara itu industri farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional yang mengalami pertumbuhan sebesar 4,46% pada tahun 2018 justru mencatatkan penurunan volume ekspor yaitu sebesar 28,31% dengan nilai ekspornya yang juga turun sebesar 4,69%. Penurunan volume ekspor sebesar 28,31% pada tahun 2018 tersebut merupakan penurunan kinerja ekspor industri farmasi, produk obat kimia dan

obat tradisional karena pada tahun 2017 volume ekspor industri ini mencatatkan kenaikan sebesar 31,12% meskipun dengan nilai ekspor yang turun sebesar 1,93%. Pada tahun 2019 triwulan I industri kimia dan farmasi mencatat pertumbuhan yang relatif tinggi sebesar 11,53%. Pada 2019 triwulan II pertumbuhan dialami industri farmasi mengalami kontraksi kembali sebesar minus 0,01%. Pada tahun 2019 triwulan III terjadi pertumbuhan yang sangat berarti dialami industri farmasi yaitu tumbuh sebesar 9,47% (kemenperin.go.id). Pertumbuhan terjadi kembali pada tahun 2019 triwulan IV yaitu sebesar 22,8% dengan proposi 6,6% sebesar 7,0 triliun.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dapat disimpulkan bahwa perusahaan sub sektor farmasi mengalami pertumbuhan yang fluktuatif atau tidak stabil. Pada saat perusahaan defisit atau mengalami penurunan pertumbuhan maka akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mengalami masa sulit dimasa yang akan datang. Akibatnya akan berpengaruh terhadap kepercayaan investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Maka perusahaan sub sektor farmasi perlu penguatan dalam hal pertimbangan memutuskan kebijakan yang akan diambil terkait pembagian dividen. Hal ini juga akan menjadikan perusahaan harus tetap mempertahankan kinerja yang baik dan lebih teliti dalam mengambil kebijakan kepada pemegang saham.

Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan mempertimbangkan beberapa faktor. Salah satu faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah *return on assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi. *Return on assets* (ROA) merupakan instrumen

analisis rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat keefektifitasan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam pemanfaatan aktiva yang dimiliki. Menurut Kasmir (2016:201), *return on assets* digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki. Aset atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang dipergunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan. *Return on assets* (ROA) digunakan oleh manajemen perusahaan, karena dianggap mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Elinda (2015), menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengelolaan aset perusahaan yang optimal berdampak baik terhadap kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riastini dan Pradnyani (2017), menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas maka kebijakan dividen akan tinggi pula pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap kebijakan dividen perusahaan. Semakin meningkat *return on assets*, maka

semakin besar dividend payout ratio-nya. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustini (2017), menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan adalah *debt to equity ratio* (DER). Menurut Fitri, et al., (2016) *debt to equity ratio* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan dengan melihat seberapa besar modal sendiri mampu membayar utang. Perusahaan yang kekurangan dana dalam memenuhi kebutuhan produksinya akan mencari dana yang bersumber dari eksternal berupa hutang. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah bunga yang harus dibayarkan. Perusahaan akan mengutamakan pembayaran hutang dan bunga pinjaman dari pada pembayaran dividen. Oleh karena itu, jumlah hutang yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh terhadap jumlah dividen yang akan dibagikan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Akmal, dkk. (2016) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendra (2017), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti dengan rendahnya nilai *debt to equity ratio* perusahaan maka pada umumnya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin tinggi artinya jika nilai hutang tinggi tentu saja akan mempengaruhi kemampuan perusahaan

untuk membagikan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Atmoko, dkk. (2017) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini disebabkan karena semakin rendah proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin rendah pula jumlah kewajibannya.

Faktor terakhir yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan adalah *firm size* atau ukuran perusahaan. Rasio *Firm Size* merupakan suatu ukuran perusahaan yang menggambarkan skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain adalah total penjualan, total aktiva dan rata-rata penjualan perusahaan. Menurut Akmal, dkk. (2016) *firm size* adalah tingkat untuk menunjukkan perkembangan perusahaan dalam bisnis. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dilihat dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar total aktiva menunjukkan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaannya karena banyaknya modal yang ditanam pada perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan yang besar mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi. Sedangkan perusahaan yang memiliki

total aktiva yang sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba yang dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aktiva perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Atmoko, dkk. (2017) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2018), menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kemudahan akses yang diperoleh ke pasar modal sebagai kemampuan yang fleksibel bagi perusahaan, menjadi faktor yang menguntungkan dalam hal kemampuan untuk mendapatkan dana dari pasar modal yang lebih besar. Hasilnya, perusahaan mempunyai rasio pembayaran dividen yang cukup besar dimana dalam hal ini perusahaan yang sudah besar biasanya memiliki total aset yang besar pula. Selain itu, perusahaan besar juga cenderung tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan yang rendah mengalami kesulitan keuangan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2019), menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap besar maupun kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini didukung oleh data empiris, dimana terdapat perusahaan yang memiliki rasio *firm size* tinggi, memiliki *dividend payout ratio* yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rasio *firm size* yang kecil.

Hal ini menyatakan *gap research* yang menjadi salah satu alasan penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan cara mencoba untuk mengkaji kembali terkait dengan pengaruh *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER) dan *firm size* terhadap kebijakan dividen perusahaan. Peneliti melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”**. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- 1) Apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
- 2) Apakah *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
- 3) Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

- 1) Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
- 2) Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
- 3) Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan dapat menjadi pembuktian kebenaran teori manajemen keuangan pada umumnya yang berhubungan dengan *return on asset* untuk melihat seberapa baik suatu perusahaan mampu mengkonversi investasinya pada aset yang dimiliki menjadi laba, *debt to equity ratio* untuk mengetahui besaran hutang perusahaan serta sebagai dasar penilaian atas kinerja manajemen dalam mengelola hutang dan *firm size* untuk mengetahui tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana di pasar modal serta pengaruhnya terhadap kebijakan dividen perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan informasi bagi mahasiswa untuk penelitian sejenis.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi, bahan pertimbangan dan bahan evaluasi bagi para investor atau pun perusahaan dalam membuat keputusan investasi di pasar modal, serta mengambil kebijakan dalam mengelola perusahaan terutama yang berkaitan dengan manajemen keuangan khususnya dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Konsep teori keagenan (agency theory) menurut Supriyono (2018:63) yaitu hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Teori keagenan adalah pemberian wewenang oleh pemilik perusahaan (pemegang saham) kepada pihak manajemen perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan sesuai dengan kontrak yang telah disepakati, jika kedua belah pihak memiliki kepentingan yang sama untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajemen akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. Tingkat ketepatan waktu pelaporan keuangan memegang peran penting bagi para investor, hal ini dikarenakan laporan keuangan memberikan informasi yang penting mengenai perusahaan yang dapat dinyatakan secara kuantitatif dalam satuan uang, prospek perusahaan dimasa yang akan datang, serta memiliki nilai yang sangat bagi pengguna dengan mendasarkan pada informasi dari laporan keuangan tersebut. Informasi mengenai laporan keuangan digunakan oleh pihak investor untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan, dengan seiring meningkatnya transfer kekayaan bagi pemegang saham tetap. Pada saat perusahaan mengalami keuntungan maka kepercayaan diri manajemen semakin meningkat, sehingga manajer secara sukarela mengungkapkan laporan keuangannya sesegera mungkin serta akan memberikan informasi dengan

segera ketika kinerja suatu perusahaan baik, sementara ketika kinerja perusahaan buruk pihak manajemen mungkin akan mengulur waktu untuk mengumumkan laporan keuangannya atau lebih memilih membatasi akses informasi akuntansi. Keadaan seperti ini akan mengakibatkan timbulnya suatu kondisi yang disebut asimetri informasi (*information asymmetry*), yaitu suatu kondisi dimana pihak pemilik perusahaan tidak memiliki informasi yang mencukupi mengenai kinerja pihak manajemen dan tidak pernah dapat mengetahui bagaimana usaha yang dilakukan manajemen dalam memberikan kontribusi pada hasil aktual perusahaan. Salah satu elemen kunci dari teori agensi adalah bahwa pemilik perusahaan dan manajemen memiliki preferensi atau tujuan yang berbeda dikarenakan semua individu bertindak atas kepentingan individu sendiri.

Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan menyampaikan laporan keuangan secara tepat waktu, sehingga konflik yang terjadi antara manajemen dengan pemilik perusahaan dapat berkurang. Apabila laporan keuangan dijadikan sebagai komunikasi antara pihak pemilik perusahaan dengan pihak manajemen perusahaan, maka pihak manajemen perusahaan seharusnya dapat menggambarkan kondisi internal perusahaan kepada pemilik perusahaan, sehingga pemilik perusahaan dapat melakukan pengawasan dan mengontrol kinerja manajemen berdasarkan informasi dalam sebuah laporan keuangan yang telah dibuat oleh pihak manajemen.

2.1.2 Teori Kontrak Hutang

Dalam teori kontrak hutang semua hal lain dalam keadaan tetap, makin dekat suatu perusahaan terhadap pelanggaran pada akuntansi yang didasarkan

pada kesepakatan utang, maka kecenderungannya adalah semakin besar kemungkinan manajer perusahaan memilih prosedur akuntansi dengan perubahan laba yang dilaporkan dari periode masa depan ke periode masa kini.

Dapat disimpulkan makin tinggi rasio hutang atau ekuitas perusahaan makin besar kemungkinan bagi manajer untuk memilih metode akuntansi yang dapat menaikkan laba. Makin tinggi rasio hutang atau ekuitas makin dekat perusahaan dengan batas perjanjian atau peraturan kredit. Makin tinggi batasan kredit makin besar kemungkinan penyimpangan perjanjian kredit dan pengeluaran biaya. Manajer akan memiliki metode akuntansi yang dapat menaikkan laba sehingga dapat mengendurkan batasan kredit dan mengurangi biaya kesalahan teknis.

2.1.3 Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas yakni rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Inti dari penggunaan rasio ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan. Laba juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan, aktiva, dan ekuitas. rasio profitabilitas yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah:

1) *Return on total asset* (ROA)

Return on total asset (ROA) merupakan instrumen analisis rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat keefektifitasan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam pemanfaatan aktiva yang dimiliki. Menurut Kasmir (2016:201) *return on assets* digunakan

untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki.

2.1.4 Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Menurut Periansya (2015:39) Rasio solvabilitas atau rasio leverage (rasio utang) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Jadi Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pembiayaan hutang perusahaan. Rasio Solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1) *Debt to equity ratio* (DER)

Menurut Kasmir (2016:157) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan atau untuk mengetahui jumlah rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan uang. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan.

2.1.5 Firm Size

Menurut Hery (2017:97) ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Adapun menurut Ayu

dan Putra (2016), Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan melihat nilai total asset yang disajikan dalam neraca pada akhir tahun. Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala yang mengukur besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari total asset perusahaan tersebut, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar total asset menunjukkan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaannya karena banyaknya modal yang ditanam pada perusahaan tersebut.

Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan dimungkinkan dapat membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Elinda, 2015).

2.1.6 Dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama suatu bisnis. Menurut Halim (2015:135)

dividen akan dipergunakan investor sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan dimasa mendatang, dividen menyampaikan pengharapan-pengharapan manajemen mengenai masa depan. Menurut Hanafi (2016:361) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping capital gain. Berdasarkan beberapa definisi di atas menunjukkan bahwa dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan diperusahaan.

2.1.7 Jenis- Jenis Dividen

Dividen adalah bagian dari laba perusahaan yang di bayarkan kepada para pemegang saham, sesuai dengan banyaknya saham yang dimiliki. Pemberian dividen di lakukan jika sudah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Deviden ini juga memiliki beberapa jenis, yaitu seperti berikut ini

1) Dividen tunai

Jenis dividen tunai adalah yang paling umum dibagikan kepada pemegang saham. Cara pembayarannya adalah secara tunai. Terkadang perusahaan *public* membayarkan dividen ini secara berkala. Antara dua sampai empat kali dalam 1 tahun. Selain itu, dividen ini biasanya akan dikenai pajak sesuai dengan hukum yang berlaku pada tahun pengeluaran.

2) Dividen saham

Sesuai dengan namanya, dividen saham ini dibayarkan dalam bentuk saham. Dividen ini sering di manfaatkan oleh perusahaan jika perusahaannya kekurangan uang kas. Pembagian dividen jenis *stock* biasanya diberikan secara merata bagi semua pemegang saham.

3) Dividen properti

Dividen properti ini dibagikan dalam bentuk aset/barang. Tidak dengan tunai ataupun saham. Jenis pembagian dividen ini jarang dilakukan oleh perusahaan. Karena akan lebih sulit perhitungannya. Biasanya perusahaan melakukannya karena uang tunai yang ada di perusahaan sudah terlanjur tertanam dalam investasi perusahaan lain.

4) Dividen skrip

Dividen Skrip dibayarkan dalam bentuk surat janji hutang. Perusahaan akan membayarkan pada waktu dan jumlah tertentu sesuai dengan surat janji hutang. Dan biasanya surat ini akan dikenakan bunga sampai dengan uang tersebut dibayarkan kepada pemilik saham.

5) Dividen likuidasi

Dividen likuidasi bisa diartikan sebagai pengembalian modal. Hal ini bisa saja terjadi karena perusahaan mengalami kebangkrutan. Namun, hal ini hanya berlaku jika perusahaan tersebut masih memiliki sedikit sisa kekayaannya.

2.1.8 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan penentuan atas berapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi ke dalam bentuk dividen untuk kemudian dibagikan kepada para pemegang saham, dan atau akan ditahan perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Halim, 2015). Mulyawan (2015), lebih lanjut mengatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagi laba perusahaan kepada pemegang saham atau menahannya untuk pembiayaan kegiatan investasi pada masa depan.

Bentuk presentase dari dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dapat digambarkan dengan *dividend payout ratio*. Jumlah *dividend payout ratio* yang tinggi menandakan bahwa semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke dalam perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, kebijakan dividen dapat dipahami sebagai keputusan keuangan yang menghasilkan kebijakan atas pembagian keuntungan perusahaan ke dalam bentuk dividen atau laba ditahan. Kebijakan dividen juga mengatur tentang sumber dana investasi perusahaan yang akan digunakan pada masa mendatang.

2.1.9 Faktor- faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Kebijakan dividen banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Berikut ini faktor-faktor yang sungguh terjadi dan harus dianalisis dalam kaitannya dengan kebijakan dividen antara lain:

1) Kebutuhan dana perusahaan

Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa mendatang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola pengurangan hutang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen.

2) Likuiditas

Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3) Kemampuan meminjam

Kemampuan perusahaan untuk mengatasi posisi liquid dan dapat meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan salah satunya adalah melakukan peminjaman kepada pihak kedua dalam jangka pendek. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

4) Keadaan pemegang saham

Bila kepemilikan saham perusahaan relative tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham. Inipun semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax*, maka perusahaan dapat mempertahankan dividen payout yang rendah. Dengan dividen payout rendah tentunya dapat memperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang profitable. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks besar.

5) Stabilitas dividen

Para investor umumnya menghendaki faktor stabilitas dividen yang lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif.

2.1.10 Teori – teori yang mendasari kebijakan dividen

Dermawan Sjahrial dalam Mulyawan (2015), menyebutkan beberapa teori kebijakan dividen, yaitu :

1) Teori dividen tidak relevan

Teori yang dikemukakan Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan dari laba bersih sebelum pajak yang didapat dari produksi aset-aset perusahaan, bukan dari jumlah DPR (*dividend payout ratio*). Pernyataan ini didukung oleh beberapa asumsi seperti kebijakan *capital budgeting* terlepas dari kebijakan dividen, distribusi pendapatan antara dividen dengan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas, leverage tidak berpengaruh terhadap biaya modal, tidak ada pajak, tidak ada biaya emisi saham, para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama dan pasar modal yang sempurna yang para investornya bersikap rasional.

Teori ini ditentang beberapa ahli dengan menunjukkan bahwa adanya biaya emisi saham baru yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena modal perusahaan dapat berasal dari laba ditahan dan menerbitkan saham biasa yang baru (Mulyawan, 2015).

2) Teori *the Bird in the Hand* (teori Burung di Tangan)

Teori menurut Gordon dan Linier ini mengatakan jika *dividend payout* rendah maka akan menaikkan biaya modal perusahaan, karena berpandangan bahwa para investor lebih menyukai *dividend yield* yang lebih pasti daripada *capital gains yield*.

Modigliani dan Miller (MM) menentang teori ini dengan pandangan bahwa dividen yang diterima investor akan diinvestasikan kembali pada perusahaan yang sama, yang berarti biaya modal sendiri dari laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang diharapkan investor pada saham.

3) Teori perbedaan pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan atas dividen dan *capital gain* membuat investor lebih menyukai *capital gains*, untuk dapat menunda pembayaran pajak. Teori ini didasarkan atas beberapa alasan, antara lain:

- a) Keuntungan modal dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pembagian dividen. Oleh karena itu, investor yang kaya lebih suka jika perusahaan menahan atau menanamkan kembali laba ke dalam perusahaan.
- b) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual karena adanya nilai efek waktu. Satu dolar pajak yang dibayarkan pada masa mendatang mempunyai biaya efektif lebih rendah daripada satu dolar yang dibayarkan hari ini.
- c) Jika selembor saham dimiliki seseorang hingga ia meninggal, tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

4) Teori *Signaling Hypotesis*

Teori ini mengungkapkan bahwa jika dividen naik maka harga saham juga naik, begitu pula sebaliknya jika dividen turun harga saham juga ikut turun. Penurunan atau kenaikan dividen biasanya diyakini oleh investor

sebagai sinyal terhadap kondisi perusahaan di masa mendatang. Kenaikan dividen berarti perusahaan akan memiliki keuntungan yang baik di masa depan dan penurunan dividen menandakan perusahaan akan mengalami kesulitan di masa depan.

5) Teori *Clientele Effect*

Teori ini membagi dua kelompok kepentingan pemegang saham yang memiliki preferensi berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham perusahaan yang menyukai *dividend payout* tinggi adalah kelompok investor yang membutuhkan penghasilan pada masa kini. Sedangkan kelompok lainnya adalah kelompok yang tidak begitu membutuhkan uang pada masa kini dan lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar labanya.

Berdasarkan beberapa teori kebijakan di atas, maka dapat dipahami bahwa setiap kebijakan dividen yang dipilih perusahaan memiliki dampak baik pada perubahan harga saham, biaya modal perusahaan, dan tingkat kesejahteraan para pemegang saham. Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan kebijakan yang digunakan untuk dapat menyeimbangkan antara kebutuhan perusahaan dan kebutuhan pemegang saham agar dapat tercapai tujuan perusahaan.

2.1.11 Analisis Laporan Keuangan

1) Pengertian analisis laporan keuangan

Analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan (Hanafi dan Halim, 2016:5).

Menurut Sujarweni (2017:6) analisis laporan keuangan adalah suatu proses dalam rangka membantu menganalisis atau mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan, hasil-hasil operasi perusahaan masa lalu dan masa depan, adapun tujuan analisis laporan keuangan adalah untuk menilai kinerja yang dicapai perusahaan selama ini dan mengestimasi kinerja perusahaan pada masa mendatang. Dalam prakteknya dikenal beberapa laporan keuangan seperti :

1) Neraca

Neraca adalah laporan yang menyajikan sumber-sumber ekonomis dari suatu perusahaan atau aktiva, kewajiban-kewajibannya, atau hutang dan hak para pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan tersebut atau modal pemilik pada suatu saat tertentu.

2) Laporan laba-rugi

Laporan laba-rugi adalah laporan finansial perusahaan yang dibuat oleh bidang keuangan tertentu. Isi dari laporan ini adalah data-data pendapatan sekaligus beban yang ditanggung oleh perusahaan.

3) Laporan arus kas

Laporan arus kas adalah sebuah perincian yang menunjukkan jumlah pemasukan dan pengeluaran dalam suatu periode tertentu.

4) Laporan perubahan modal

Laporan perubahan modal merupakan jenis laporan keuangan yang berisi informasi mengenai modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan serta berisi pula informasi atau hal-hal apa saja yang menyebabkan modal tersebut

berubah, baik bertambah maupun berkurang sampai pada akhir periode akuntansi.

5) Laporan catatan atas laporan keuangan

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan dimana berisi informasi-informasi penjelas yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab-penyebabnya.

2) Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Hery (2015:133) secara umum tujuan dan manfaat dilakukannya analisis laporan keuangan adalah untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, baik aset, liabilitas, ekuitas, maupun hasil usaha yang telah dicapai selama beberapa periode, untuk mengetahui kelemahan-kelemahan yang menjadi kekurangan perusahaan, untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang menjadi keunggulan perusahaan, untuk menyusun langkah-langkah perbaikan yang perlu dilakukan di masa mendatang, khususnya yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini, untuk melakukan penilaian kinerja manajemen, serta sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis, terutama mengenai hasil yang telah dicapai.

3) Hubungan antara analisis laporan keuangan dengan pengambilan keputusan

Analisis laporan keuangan adalah menguraikan berbagai pos yang ada di dalam laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang memiliki makna antara satu

dengan yang lain baik antara data kuantitatif ataupun data non-kuantitatif. Hal tersebut dilakukan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat (Harahap, 2015:190).

2.2 Penelitian Sebelumnya

Berbagai penelitian yang berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan telah dilakukan oleh berbagai pihak. Penelitian-penelitian sebelumnya sangat penting sebagai dasar pijakan dalam rangka penyusunan penelitian ini. Kegunaannya untuk mengetahui hasil yang telah dilaksanakan oleh peneliti sebelumnya.

1) Febru Elinda (2015), penelitian ini menganalisis pengaruh variabel keuangan yang terdiri dari *cash ratio* (CR), *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *assets growth* (AG), dan *firm size* (SIZE) terhadap kebijakan dividen yang dilihat dari *dividend payout ratio* perusahaan sampel. Populasi penelitian ini sejumlah 45 perusahaan pembentuk Indeks LQ45 periode 2011-2013. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 51 unit analisis yang menjadi objek pengamatan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on assets* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengelolaan aset dan hutang perusahaan yang optimal berdampak baik terhadap kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. *Assets growth* berpengaruh negatif. Sedangkan *cash ratio* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan profitabilitas

dan likuiditas yang baik mampu menarik investor dengan mengesampingkan besaran dividen yang dibagikan.

2) Akmal, dkk. (2016) penelitian ini menganalisis pengaruh *Return On Asset*, *Sales Growth*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur sub sektor Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Penelitian ini dilakukan pada 4 (empat) perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah *Return On Asset*, *Sales Growth*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen. Secara parsial *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap Pembayaran Dividen dengan pengaruh sebesar 1,871. *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap Pembayaran Dividen dengan pengaruh sebesar -0,092, *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap Pembayaran Dividen dengan pengaruh sebesar -11,635. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen dengan pengaruh sebesar -0,159. Nilai R sebesar 0,947 (94,7 %) dan nilai R² sebesar 0,897 (89,7 %).

3) Joni Hendra (2017), penelitian ini menganalisis pengaruh rasio keuangan (*cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) dan jaminan aset terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta f-statistik untuk

menguji kelayakan model penelitian dengan *level of significance* 5%. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* dan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

- 4) Ni Nyoman Ayu Riastini dan Ni Luh Putu Sri Purnama Pradnyani (2017), penelitian ini menganalisis pengaruh rasio keuangan yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas baik secara parsial dan simultan terhadap kebijakan dividen. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergabung dalam indeks LQ45. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas secara parsial dan simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil uji statistik F menunjukkan bahwa model memenuhi kriteria karena memiliki nilai signifikansi yang kurang dari taraf nyata 5 %.
- 5) Sabrina Yesi Agustini dan Siti Rokhmi Fuadati (2017), penelitian ini menganalisis pengaruh *debt to equity ratio*, *cash position*, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* dengan menganalisis laporan keuangan selama lima tahun yang telah disusun oleh perusahaan sub sektor pertambangan batubara. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 23 perusahaan. Analisis yang digunakan adalah regresi

berganda. Berdasarkan hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, *cash position* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, dan *return on assets* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

- 6) Yudha Atmoko, dkk. (2017) penelitian ini menganalisis pengaruh *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size*, sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini yaitu *Pembelian Dividend Payout Ratio*. Populasi pada penelitian ini yakni Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Debt Equity Ratio (DER)* dan *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- 7) Muammar Hanif dan Bustaman (2017), penelitian ini menganalisis pengaruh *debt to equity ratio*, *return on asset*, ukuran perusahaan, dan laba per saham terhadap *dividend payout ratio* baik secara simultan maupun parsial terhadap *dividend payout ratio*. Sampelnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun (2011-2015). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi

linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity*, *return on asset*, ukuran perusahaan, dan laba per saham secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Secara parsial *debt to equity ratio* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *return on asset* dan *learning per share* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

- 8) Pramono Pasaribu (2018), penelitian ini menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio*, *Return on Asset*, *Firm Size*, dan *Growth Opportunity* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai 2016. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial DER dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Variabel ROA dan FS terbukti berpengaruh signifikan terhadap DPR dengan arah yang positif sedangkan variabel GO berpengaruh signifikan terhadap DPR dengan arah yang negatif. Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji statistik F) nilai signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05), hal ini berarti bahwa secara bersamaan variabel DER, CR, ROA, FS dan GO memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai Adjusted R square sebesar 0,363 yang berarti bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan variasi (naik-turunnya) DPR sebesar 36,3% dan sisanya 63,7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.
- 9) Sinta Cahyani (2018), penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan laba terhadap kebijakan dividen. Adapun

populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 – 2016. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan purposive sampling, dan hasil pengambilan sampel dalam penelitian ini diperoleh 28 perusahaan. Teknik analisis datanya menggunakan regresi linier berganda. Hasil analisisnya menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

- 10) Handayani Tita (2019), penelitian ini menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size*, *Return on Asset* (ROA), *Sales Growth* terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 sampai dengan 2017 dan diperoleh 18 perusahaan. Sampel yang digunakan dipilih melalui purposive sampling. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

2.3 Perbedaan Penelitian Terdahulu Dengan Penelitian sekarang

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu pada sub sektor perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana pada penelitian terdahulu belum ada peneliti yang menggunakan sub sektor tersebut sebagai sampel penelitian.

Sektor tersebut dipilih karena pada periode 2015-2019 pertumbuhan perusahaan sektor farmasi mengalami fluktuasi kenaikan dan penurunan. Hal ini akan menjadikan perusahaan harus tetap mempertahankan kinerja yang baik dan lebih teliti dalam mengambil kebijakan kepada pemegang saham.

