

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal Indonesia berkembang pesat, dan semakin banyak pengusaha, investor, kreditur, pemasok, pemerintah atau masyarakat umum yang tertarik pada investasi saham. Hal ini mendorong para pengusaha Indonesia yang perusahaannya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk terus mengoptimalkan pertumbuhan perusahaannya dari sisi pendapatan dan pertumbuhan penjualan. Dividen adalah bagian dari keuntungan tunai yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Pembagian dividen dilakukan jika perusahaan mampu membayar kewajibannya sebelum membayar dividen. Dividen biasanya dibagikan dalam bentuk tunai atau aset non tunai seperti tambahan saham dalam suatu perusahaan. Investor lebih suka membagikan dividen tunai daripada bentuk lain karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian yang dimiliki investor tentang menginvestasikan uang mereka di perusahaan.

Investasi merupakan kegiatan menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan mendapatkan pengembalian atau keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat dilakukan dalam aset fisik dan finansial. Orang yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Salah satu bentuk investasi di pasar modal adalah saham. Tujuan utama investor saham menginvestasikan uangnya adalah untuk memperoleh pendapatan (*return*), yang dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) atau selisih antara harga jual saham dengan harga belinya (*capital gain*).

Menurut Rudianto (2012:308), dividen adalah bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang saham oleh perusahaan sebagai imbalan atas kesediaannya menginvestasikan asetnya di perusahaan. Keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada investor disebut kebijakan dividen.

Kebijakan dividen disusun oleh dewan direksi dari sebuah perusahaan untuk membuat keputusan berapa banyak pendapatan yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan mereka untuk melakukan investasi di perusahaan dalam bentuk dividen dan berapa banyak akan dipertahankan dalam perusahaan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan area penting dari penelitian keuangan perusahaan (Alam & Hossain, 2012). Kebijakan dividen merupakan masalah penting yang semua perusahaan publik harus mempertimbangkan. Alasan investor agar perusahaan melakukan pembayaran dividen yaitu untuk penegasan kepercayaan investor bahwa perusahaan berjalan dengan baik secara finansial, dividen sebagai bentuk pendapatan bagi investor, untuk mendapatkan uang tunai dan menjual saham mungkin lebih mahal dari pada dividen karena biaya transaksi. Para pemegang saham berharap agar agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilainya, sekaligus memberikan keuntungan kepada para pemegang saham (Yanti, 2014).

Kebijakan dividen merupakan persoalan yang sering menjadi perdebatan saat pembuatan keputusan jangka panjang. Persoalan ini berkaitan tentang kabar baik atau kabar buruk untuk para investor yang telah

menanamkan saham pada perusahaan tersebut atau dividen sebagai tolak ukur tentang nilai suatu perusahaan dimasa sekarang dan masa yang akan datang. Pembagian dividen terjadi apabila pada suatu periode tertentu perusahaan mendapatkan keuntungan dari kegiatan usahanya. Besarnya dividen tergantung dengan besarnya perolehan laba yang didapatkan perusahaan. Investor selalu berharap mendapatkan dividen yang besar dan relatif stabil setiap periode. Sebagian laba bersih perusahaan akan disisihkan menjadi laba ditahan yang akan digunakan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (re-investasi).

Perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan, dalam keputusan pembagian dividen. Investor pada umumnya ingin membayar dividen yang tinggi, namun di sisi lain, perusahaan cenderung tidak membayar dividen yang tinggi karena mengurangi utilitas manajemen dari dana yang lebih kecil yang mereka kendalikan. Salah satunya pada perusahaan LQ45.

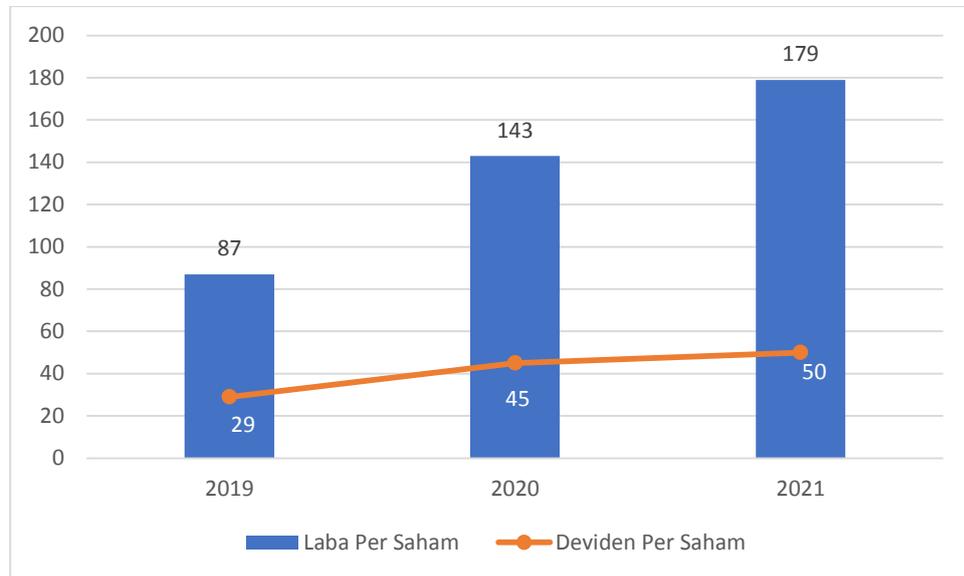
Perusahaan Indeks LQ45 merupakan indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang terdaftar pada tahun 2019-2021 meliputi perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu, yaitu termasuk dalam top 60 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 1-2 bulan terakhir, termasuk dalam top 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi dipasar dalam 12 bulan berakhir, dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan, memiliki kondisi keuangan, pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi. Indeks LQ45 dihitung setiap enam bulan oleh divisi penelitian dan pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian dilakukan di perusahaan indeks LQ45 yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021, dengan arti terdapat 45 perusahaan dengan kinerja terbaik berdasarkan kriteria tertentu. Alasan melakukan penelitian di perusahaan tersebut karena saham LQ45 merupakan saham- saham yang paling aktif diperdagangkan dalam Bursa Efek Indonesia dan merupakan saham-saham unggulan yang dipilih dari setiap sektor industri sehingga dapat lebih akurat dalam analisisnya secara runtut waktu tertentu. Saham LQ45 merupakan saham yang aman berinvestasi karena kinerja saham tersebut bagus, sehingga jika dilihat dari sisi risiko kelompok saham LQ45 memiliki resiko terendah dibandingkan saham-saham lain yang terdaftar di BEI.

Hanafi dan Halim (2014) mengatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang tinggi. Dividen berperan penting bagi suatu perusahaan untuk menarik investor yang nantinya dapat membantu perusahaan dalam menjalankan usaha, sedangkan dividen bagi investor merupakan keuntungan yang diperoleh dalam berinvestasi menyatakan bahwa seorang investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal bertujuan agar dapat memperoleh dividen dan selain *capital gain*.

Dividen yang ditunjukkan dalam perbandingan dividen per *share* dan laba per saham perusahaan pada perusahaan LQ45 tahun 2019-2021 terjadi penurunan pada tahun 2021 yang disajikan dalam Gambar 1.1 berikut :

Gambar 1.1
Dividen (*Dividen Payout Ratio*) Pada Perusahaan LQ45
Tahun 2019-2021



Sumber : LQ45 Index , www.idx.co.id

Fenomena bisnis pada dividen LQ45 yang tampak pada gambar grafik di atas dapat dilihat bahwa tahun 2019 laba per saham perusahaan di angka 87 rupiah sedangkan nilai dividen per lembar sahamnya 29 rupiah atau secara rasio *dividen payout ratio* sebesar 33%. Sedangkan di tahun 2020 laba per lembar saham mengalami peningkatan di 143 rupiah sedangkan nilai dividen per lembar saham nya 45 rupiah atau secara rasio *dividen payout ratio* 31%. Berbeda di tahun 2021, laba per lembar saham di perusahaan LQ45 mengalami peningkatan di 179 rupiah sedangkan nilai dividen per lembar saham nya 50 rupiah atau secara rasio *dividen payout ratio* 29%. Hal ini menunjukkan adanya sinyal bagi para investor dalam memberikan penilaian dari kinerja perusahaan LQ45 di tahun 2019-2021.

Berdasarkan *signaling theory* yang membuktikan bahwa pengumuman pembayaran dividen mengandung informasi. Menurut Atmaja (2013:285)

dividend signaling theory adalah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen. Dividen itu sendiri tidak akan menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan yang menyebabkan perubahan harga saham.

Hanafi (2014:371) berpendapat bahwa manajer sebagai orang dalam yang mempunyai informasi yang lengkap tentang arus kas perusahaan, akan memilih untuk menciptakan isyarat yang jelas mengenai masa depan perusahaan apabila mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya. Kenaikan pada dividen yang dibayarkan dapat menimbulkan isyarat yang jelas kepada pasar bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan.

Pada publikasi dividen, yang tampak ada informasi kenaikan dan penurunan dividen dapat dipandang sebagai isyarat positif atau negatif oleh investor. Publikasi dividen yang menyatakan bahwa perusahaan memutuskan untuk membayar dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya ditafsirkan oleh pasar sebagai sinyal positif, sebab publikasi ini menaikkan ekspektasi investor tentang pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya, publikasi dividen yang menyatakan pembagian lebih rendah dari tahun sebelumnya dianggap sebagai isyarat negatif, sebab investor menduga bahwa emiten tersebut mengalami penurunan pendapatan di masa depan. Reaksi pasar terhadap informasi dalam publikasi ditunjukkan oleh adanya perubahan harga

saham. Perubahan harga saham ini, umumnya dinyatakan dengan ukuran abnormal return (Hanafi 2014:372).

Profitabilitas merupakan salah satu yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Signaling theory menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas menandakan perusahaan memiliki kinerja dan prospek jangka panjang yang baik. Bagi investor ini merupakan sebuah sinyal yang menandakan bahwa perusahaan memiliki pengembalian atas investasi yang tinggi. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Jayanti, dkk (2019), Winna dan Tanusdjaja (2019), Ratnasari dan Purnawati (2019), Putri (2017), Mayanti, dkk (2019) serta Angraini dan Wihandaru (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara penelitian oleh Alfiany (2018) serta Mointi dan Rina (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan hasil penelitian oleh Ayuningthias (2019),

Sari dan Sudjarni (2015) serta Permana (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selain profitabilitas, likuiditas juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendeknya tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh besar kecilnya aktiva lancar. Semakin besar posisi kas dan posisi likuiditas perusahaan secara keseluruhan juga semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2014). Menurut teori sinyal, nilai likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada para investor karena memperlihatkan kinerja perusahaan membayarkan hutang jangka pendek sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk membagikan labanya kepada pemegang saham yang akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Jayanti, dkk (2019), Ratnasari dan Purnawati (2020), Ayuningtyas (2019), Sari dan Sudjarni (2018) serta Mayanti, dkk (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara penelitian oleh Permana (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan hasil penelitian oleh Winna dan Tanusdjaja (2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan

perubahan total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan terhadap keputusan pendanaan. Dalam hal ini, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Menurut teori sinyal, pertumbuhan perusahaan yang semakin baik memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola perusahaan sehingga akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2017) serta Ayuningthias (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara penelitian oleh Ratnasari dan Purnawati (2019), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan hasil penelitian oleh Mointi dan Rina (2019) dan Permana (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen. *Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan (Irham Fahmi, 2015:121). *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan akan cenderung menahan labanya apabila hutang tinggi dan menggunakan laba tersebut untuk melunasi hutang terlebih dahulu, sehingga perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil (Sofyan, 2013:306).

Rusli dan Sudiarta, (2017) menjelaskan bahwa jika tingkat rasio utang terhadap modal (*Debt-to-Equityratio*) tinggi, maka komposisi dari

hutang juga tinggi, dengan demikian menyebabkan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk dapat membagikan dividen kepada pemegang saham (*stakeholders*) juga rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), Permana (2017) dan Putri (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara penelitian oleh Jayanti, dkk (2019), Alfiany (2018), serta Anggraini dan Wihandaru (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan hasil penelitian oleh Mayanti, dkk (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selain *leverage*, faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan atau *firm size* cenderung mencerminkan pemegang saham atas keseluruhan aspek dari *financial performance* dimasa lampau dan prakiraan dimasa yang akan datang (Najmudin, 2011). Semakin besarnya aset perusahaan akan membuat perusahaan memiliki kestabilan dalam kondisi keuangannya sehingga lebih mudah dalam memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang lebih rendah. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pihak investor (Riyanto, 2011:299). Penelitian yang dilakukan oleh Jayanti, dkk (2019), Mayanti, dkk (2019) serta Anggraini dan Wihandaru (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara penelitian oleh Ayuningthias (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan hasil

penelitian oleh Putri (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut teori sinyal, Perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk menilai dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang baru atau kecil. Oleh sebab itu, apabila perusahaan dapat memperoleh stabilitas dan profitabilitas yang bagus, maka akan memberikan tanda yang bagus bagi para penanam modal, hal ini disebabkan karena jika ukuran perusahaan (*firm size*) yang lebih mapan dan besar akan mempunyai kemampuan untuk melaksanakan pembayaran dividen secara otomatis.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi pemberian kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 merupakan hal yang menarik untuk dikaji lebih lanjut, penulis melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”**.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka perumusan masalah pada penelitian ini yaitu :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan, maka dapat diketahui tujuan dari penelitian ini adalah

1. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap dividen.
2. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh terhadap dividen.
3. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap dividen.
4. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *leverage* berpengaruh terhadap dividen.
5. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat yaitu :

1. Bagi Peneliti, penelitian ini diharapkan dapat digunakan dalam pengembangan ilmu akuntansi keuangan khususnya pembagian kebijakan dividen dalam investasi.

2. Bagi pembaca, untuk menambah informasi beserta wawasan dan sumbangan pemikiran serta menjadi suatu bahan kajian dalam penelitian.
3. Bagi peneliti lebih lanjut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan dorongan yang berarti dalam meningkatkan minat bagi peneliti lain yang ingin mengadakan penelitian yang belum terjangkau dalam melakukan penelitian yang sehubungan dengan penelitian ini.

1.4.2 Manfaat Praktis

Secara praktis hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai berikut:

1. Bagi penulis, dapat menambah wawasan, mengasah pengetahuan dan kemampuan serta menerapkan teori yang didapat selama menuntut ilmu di perguruan tinggi dan membandingkannya dengan di dunia industri.
2. Bagi perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan pemikiran terutama bagi perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi dividen yaitu pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, *leverage* dan ukuran perusahaan. Bagi pembaca, semoga dengan adanya penelitian ini bisa memberikan manfaat dan dapat dijadikan referensi lanjutan bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*signaling theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory* menjelaskan mengenai bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal – sinyal kepada pihak eksternal maupun pihak internal. Sinyal yang dimaksudkan adalah informasi yang diberikan oleh perusahaan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan. Menurut Fahmi (2015:96), *signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan lain sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor dalam berinvestasi. Informasi merupakan hal yang dibutuhkan oleh para investor dalam menentukan perusahaan mana diinvestasikan. Informasi yang diberikan oleh yang akan perusahaan dapat mengenai kinerja perusahaan dalam aspek keuangan maupun non keuangan dan pencapaian kinerja yang telah diraih oleh suatu perusahaan.

Jogiyanto (2015:392) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat diumumkan dan semua investor telah menerima informasi tersebut, para investor akan terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Dalam penelitian ini, teori sinyal menjelaskan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

diantaranya profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, *leverage* dan ukuran perusahaan.

Penggunaan teori *signaling*, informasi berupa profitabilitas atau tingkat pengembalian terhadap aset atau seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan, dengan demikian jika profitabilitas tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan profitabilitas tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Permintaan saham yang banyak maka harga saham akan meningkat. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Keterkaitan *teori signaling* dengan rasio likuiditas perusahaan adalah investor sangat berkepentingan terhadap rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian dividen tunai. Jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen besar, mengingat bahwa dividen merupakan arus kas keluar (*cash outflow*) bagi perusahaan. Semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan dapat membagikan dividen tepat pada waktunya.

Adapun keterkaitannya *teori signaling* dengan pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan yang semakin baik memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan sehingga akan menarik

investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen bagi para pemegang sahamnya. Adapun kaitannya *teori signaling* dengan rasio *leverage* adalah tingkat hutang yang tinggi mengindikasikan perusahaan yang mengalami permasalahan dalam operasional selain itu perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih fokus pada pembayaran hutang jangka pendek maupun jangka panjang sehingga tidak mampu membayar dividen. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk mengelola rasio *leverage* dengan baik sehingga mampu menyeimbangkan pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko.

Ukuran perusahaan (*firm size*) akan menunjukkan pencapaian stabilitas dan juga profitabilitas, kemudahan akses menuju pasar modal, dan juga biaya transaksi yang relatif lebih kecil apabila diperbandingkan dengan perusahaan lainnya. Menurut teori sinyal ukuran perusahaan mampu menyediakan tanda-tanda yang positif kepada para penanam modal dan juga bagi para calon penanam modal, karena jika ukuran perusahaan (*firm size*) semakin besar maka jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (*stakeholders*) juga besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan mempunyai asset yang dapat dipergunakan untuk memperoleh keuntungan.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Martono & Harjito (2014; 270) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada

pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Secara definisi, kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memutuskan akan membagi laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi kesempatan perusahaan dalam mendapatkan modal internal (Syahyunan, 2015;211).

Kebijakan dividen menurut penelitian Werner (2018) kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Perusahaan umumnya melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi saja yang mampu membayarkan dividen yang tinggi. Banyak perusahaan yang selalu memberitahukan bahwa perusahaan memiliki prospektif dan menghadapi masalah keuangan yang akan kesulitan untuk membayar dividen. Dari pengertian-pengertian di atas dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan mengenai pemakaian laba perusahaan, yang dapat ditahan untuk perusahaan atau dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

2.1.3 Profitabilitas

Sartono (2014:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Fahmi (2015) Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Sirait (2017) Profitabilitas atau kemampulabaan perusahaan untuk memperoleh laba secara komprehensif, mengkonversi penjualan menjadi keuntungan dan arus kas.”

Jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Jenis pertama dari rasio profitabilitas adalah margin laba kotor atau *gross profit margin*. Jenis rasio ini digunakan untuk melihat persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan.

2. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Jenis yang kedua dari rasio profitabilitas adalah margin laba bersih atau *net profit margin*. Jenis rasio ini bisa digunakan untuk melihat persentase laba bersih yang didapatkan setelah dikurangi pajak pendapatan yang diperoleh dari hasil penjualan.

3. Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets Ratio*)

Jenis ketiga dari rasio profitabilitas adalah rasio pengembalian aset atau *return on assets ratio*. Tingkat rasio pengembalian aset

digunakan untuk menilai persentase keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset.

4. Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity Ratio*)

Jenis keempat dari rasio profitabilitas adalah rasio pengembalian ekuitas atau *return on equity ratio*. Rasio jenis ini biasa digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan.

5. Rasio Pengembalian Penjualan (*Return on Sales Ratio*)

Jenis kelima dari rasio profitabilitas adalah rasio pengembalian penjualan atau *return on sales ratio*, merupakan jenis rasio profitabilitas yang bisa menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran variabel produksi.

6. Pengembalian Modal yang Digunakan (*Return on Capital Employed*)

Jenis keenam dalam rasio profitabilitas adalah pengembalian modal yang digunakan atau *return on capital employed*. Jenis rasio ini digunakan untuk mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentase.

7. *Return on Investment* (ROI)

Jenis ketujuh dari rasio profitabilitas adalah *return on investment* atau dikenal dengan sebutan ROI, merupakan penghitungan rasio profitabilitas dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva.

8. *Earning per Share* (EPS)

Jenis terakhir dari rasio profitabilitas adalah *earning per share* atau EPS, merupakan jenis rasio yang bisa digunakan untuk menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan.

Dalam penelitian ini, profitabilitas mengevaluasi kinerja perusahaan yang masih dilakukan dengan menggunakan jumlah laba atau keuntungan. *Return on Asset Ratio* (ROA) merupakan alat yang digunakan untuk menilai persentase laba terhadap total aset yang dimiliki perusahaan.

Dari definisi-definisi yang telah dipaparkan maka dapat dikatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. *Return on Asset Ratio* (ROA) memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

2.1.4 Likuiditas

Kasmir (2014:106) Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek nya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih”. Sedangkan definisi likuiditas menurut Kariyoto (2017) adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban

keuangan pada waktu ditagih”. Hery (2016), likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hubungan antara aset lancar dan kewajiban lancar dapat digunakan untuk mengevaluasi tingkat likuiditas perusahaan.

Berikut adalah jenis-jenis rasio likuiditas menurut (Hery, 2016:152) yang lumrah dipakai dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang ada. Rasio lancar menggambarkan jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

2. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio atau Acid Test Ratio*) Skala likuiditas perusahaan yang lebih teliti terdapat pada ratio yang disebut rasio sangat lancar, dimana persediaan dan persekot biaya dikeluarkan dari total aktiva lancar, dan hanya menyisakan aktiva lancar yang likuid saja yang kemudian dibagi dengan kewajiban lancar.

3. Rasio Kas (*Cash Rasio*) merupakan perbandingan dari kas yang ada diperusahaan dan di bank dengan total hutang lancar. Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan uang kas dan surat berharga yang murah diperdagangkan, yang tersedia di dalam perusahaan.

Penelitian ini menggunakan rasio lancar digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total asset lancar yang ada. Rasio lancar menggambarkan jumlah ketersediaan asset lancar yang dimiliki dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Berdasarkan beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya (utang lancar) pada saat jatuh tempo.

2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan

Kasmir (2014:107) rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Swastha dan Handoko dalam Farhan, dkk (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

Pertumbuhan penjualan merupakan penjualan perusahaan yang ada pada laporan keuangan per tahun. Pertumbuhan penjualan yang di atas rata-rata bagi perusahaan umumnya didasarkan pada pertumbuhan yang cepat dari industri dimana perusahaan itu beroperasi. Perusahaan dapat mencapai tingkat pertumbuhan di atas rata-rata dengan jalan meningkatkan pangsa pasar (Fabozzi dalam Satriana, 2017).

Untuk mengetahui nilai pertumbuhan, dibutuhkan rumus khusus seperti *growth rate* hingga laju pada kenaikan majemuk tahunan alias CAGR atau *compound annual growth rate*. Untuk mengetahui lebih jelas, berikut formula bersangkutan.

1. Rumus *Growth Ratio* (Rasio Pertumbuhan)

Growth ratio (rasio pertumbuhan) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan tingkat persentase pertumbuhan dari waktu ke waktu. *Growth ratio* biasanya dimanfaatkan perusahaan untuk menghitung pertumbuhan kinerja perusahaan bersangkutan.

2. Rumus CAGR (*Compound annual growth rate*). Di mana ini merupakan tingkat pengembalian yang dibutuhkan supaya investasi tumbuh dari saldo awal hingga akhir. Dengan kata lain, keuntungan diinvestasikan kembali di akhir pada setiap tahun dengan jangka waktu investasi.

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan diukur dengan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Berdasarkan beberapa pernyataan di atas, pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting bagi perusahaan sehingga perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat agar dapat memenangkan pasar dengan menarik konsumen untuk selalu memilih produknya.

2.1.6 *Leverage*

Menurut Kasmir (2014:105) rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Fahmi (2015:106) yang menyatakan *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut". *Leverage* digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas (Syahyunan, 2015).

Jenis-jenis rasio *leverage* yang umum digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya.

1. Rasio utang terhadap aset (*Debt-to-Assets Ratio*)

Rasio utang terhadap aset sering kali hanya disebut sebagai rasio utang saja. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mengandalkan utang untuk membiayai asetnya. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan membagi total utang dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

2. Rasio utang terhadap ekuitas (*Debt-to-Equity Ratio*)

Rasio utang terhadap ekuitas merupakan rasio keuangan yang proporsi relatif antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan.

3. Rasio utang terhadap modal (*Debt-to-Capital Ratio*)

Rasio utang terhadap modal merupakan salah satu rasio utang yang berfokus pada kewajiban utang sebagai komponen basis total modal perusahaan. Utang mencakup seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun panjang. Modal termasuk utang perusahaan dan ekuitas pemegang saham.

4. EBITDA

EBITDA merupakan Akronim dari *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization* yaitu penghasilan yang diperoleh sebelum dikurangi dengan beban bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi, atau singkatnya adalah laba kotor. Rasio utang terhadap laba kotor ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya. Rasio ini juga digunakan untuk menentukan probabilitas risiko gagal bayar terhadap utang. Jika rasio ini mencapai lebih dari 3, maka artinya kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban utangnya cukup mengkhawatirkan.

Penelitian ini menggunakan *Debt to Total Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Berdasarkan pengertian di

atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* merupakan suatu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (*long term loan*) seperti pembayaran bunga atas hutang, pembayaran pokok akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Hutang jangka panjang biasanya didefinisikan sebagai kewajiban membayar yang jatuh temponya lebih dari satu tahun.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya perusahaan dapat diukur melalui ukuran perusahaan (Hery, 2016). Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh modal tambahan yang akan digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut (Christine, *et al.*, 2019) Tingginya laba akan mempengaruhi semakin besar ukuran perusahaan, namun diasumsikan dengan jumlah aset yang besar. Perusahaan dapat tumbuh dan berkembang menjadi perusahaan yang besar, karena dianggap memiliki prospek yang baik sampai waktu yang tidak ditentukan. Ukuran perusahaan dapat mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mudah menghasilkan laba dibandingkan dengan ukuran perusahaan kecil. Windi dan Wendy (2018) menjelaskan bahwa Ukuran Perusahaan dilihat dari bidang bisnis yang sedang dioperasikan. Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, tingkat penjualan rata-rata.

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. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan return saham pada perusahaan berskala kecil.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (\ln) dari rata-rata total aset perusahaan. Hal ini dikarenakan besarnya total aktiva masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim.

Berdasarkan pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa besarnya ukuran perusahaan akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan memiliki akses yang lebih luas untuk memperoleh sumber pendanaan dari luar, sehingga akan lebih mudah dalam mendapatkan pinjaman. Selain itu, investor cenderung akan memberikan perhatian khusus terhadap perusahaan-perusahaan besar karena dianggap lebih mudah dalam memperoleh sumber.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Sari dan Sudjarni (2015). Objek penelitiannya adalah likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel independent likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas serta variabel dependennya

kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Teknik analisis yang digunakan Analisis berganda. Hasil penelitian Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *Growth* (TA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Permana (2017) Objek penelitiannya adalah Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan variabel independent Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan yang digunakan sebagai variabel independen diperkirakan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan sebagai dependen. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan variabel bebas profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.

Putri (2017) Objek penelitiannya adalah profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel independent profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan merupakan variabel independent dan kebijakan dividen variabel dependen dalam penelitian yang dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-

2015. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sebagai teknik analisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda menunjukkan variabel ukuran perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Alfianny (2018) Objek penelitian dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, *asset growth*. Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), sedangkan sebagai variabel independen adalah profitabilitas diprosikan dengan return on asset (ROA), *leverage* dengan *debt to equity ratio* (DER), *asset growth* dengan *Growth* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data time series yang dianalisis dengan regresi linear berganda, namun sebelum pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pemilihan model dan uji asumsi klasik. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, *asset growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan Jayanti, dkk (2019) Objek penelitiannya adalah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel independen nya likuiditas, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan, serta menggunakan variabel dependen kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier

berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, ukuran berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan variabel pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut penelitian Winna dan Tanusdjaja (2019) Objek penelitiannya adalah profitabilitas, likuiditas, kebijakan dan kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel independen nya profitabilitas, likuiditas dan kebijakan utang serta variabel dependennya kebijakan dividen. Analisis data dilakukan dengan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, (2) Likuiditas secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, (3) Kebijakan utang secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan (4) Profitabilitas, likuiditas dan kebijakan utang secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Ratnasari dan Purnawati (2019) Objek penelitiannya adalah Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan, Leverage dan Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan variabel independen nya Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Dan *Leverage* serta variabel dependennya yaitu Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014. Penelitian ini menggunakan metode asosiatif, teknik analisis regresi linear berganda dan uji parsial (t). Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa

profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Ayuningthias (2019) Objek penelitiannya adalah leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan variabel independent seperti *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan, sedangkan variabel dependennya merupakan Kebijakan Dividen pada perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan regresi data panel, tetapi sebelum pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Sales Growth* dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio* berpengaruh negatif, *Return on Assets* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* dan *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Mointi dan Rina (2019) Objek penelitiannya adalah Profitabilitas, Leverage, Growth dan Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan variabel independen Profitabilitas yang diwakili rasio *return on*

Investment, Leverage yang diwakili rasio *Debt to Equity Ratio* dan *Growth* sedangkan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (*Dividen Payout Ratio*) perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis data menggunakan regresi berganda dengan dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Hasil analisis parsial dengan uji t dan uji F menyimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (ROI) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, *Leverage* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan Dividen, Variabel *Return on investment, Debt to Equity ratio* dan *growth* dapat menjelaskan 15,9% variasi tinggi rendahnya kebijakan dividen selebihnya 84,1% ditentukan oleh variabel lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini. Implikasi hasil penelitian ini bahwa *Return* variabel *Return On Investment, Debt To Equity Ratio* dan *Growth* tidak dapat digunakan sebagai indikator dalam menentukan kebijakan dividen suatu perusahaan.

Mayanti, dkk (2019) Objek penelitiannya adalah leverage, likuiditas, profitabilitas, ukuran, kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel independen *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran dan kebijakan hutang sedangkan variabel dependennya kebijakan dividen yang dilakukan pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. Analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah secara statistik variabel *leverage* yang diproksikan dengan DER, variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR, variabel size yang diproksikan dengan Total

Aktiva, dan Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

Anggraini dan Wihandaru (2019) Objek penelitiannya adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan, arus kas bebas, *leverage*, profitabilitas, struktur kepemilikan dan kebijakan pembayaran dividen. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, pertumbuhan, arus kas bebas, *leverage*, profitabilitas dan struktur kepemilikan merupakan variabel independen sedangkan kebijakan pembayaran dividen merupakan variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan model logistik regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan, arus kas bebas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap probabilitas pembayaran dividen. Pertumbuhan dan *leverage* berpengaruh negatif, sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kualitas probabilitas pembayaran dividen.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama mengambil topik kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Sedangkan perbedaan penelitian yang dilakukan sekarang dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya menggunakan periode yang berbeda-beda seperti dalam penelitian Sari dan Sudjarni (2015) menggunakan periode 2010-2013, dalam penelitian Putri (2017) periode

2011-2015, penelitian Alfianny (2018) periode 2012-2016, penelitian Ratnasari dan Purnawati (2019) periode 2012-2014, penelitian Ayuningthias (2019) periode 2013-2017, penelitian Mayanti, dkk (2019) periode 2016-2019. Adapun jumlah variabel independen yang berbeda. Perbedaan lainnya terdapat pada teknik analisis ada yang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dan teknik analisis logistik. Perbedaan lainnya terdapat pada lokasi penelitian pada penelitian sebelumnya di perusahaan Bursa Efek Indonesia dan manufaktur sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar di LQ45 secara berturut-turut pada tahun 2019-2021.

