

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sebuah perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, membutuhkan dana yang cukup besar agar perusahaan tersebut dapat tumbuh dan berkembang. Sehubungan dengan hal ini perusahaan senantiasa dihadapkan pada permasalahan mengenai bagaimana memperoleh, menggunakan dan mengembalikan dana tersebut dengan suatu tingkat pengembalian yang dapat memuaskan pihak pemberi dana. Dalam era globalisasi, dunia usaha menjadi semakin ketat sehingga menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi agar terhindar dari kebangkrutan dan unggul dalam persaingan. Untuk mengantisipasi persaingan tersebut, perusahaan harus mempertahankan dan meningkatkan kinerja sebagai upaya menjaga kelangsungan usahanya dengan menampilkan performa terbaik dari perusahaan yang akan berdampak terhadap kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dan mempermudah perusahaan dalam memperoleh dana atau tambahan modal dengan menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal.

Dengan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi pada era globalisasi saat ini menyebabkan kegiatan perekonomian dunia mengalami perkembangan yang pesat. Hal tersebut mendorong transaksi jual-beli yang dilakukan antara produsen dan konsumen menjadi luas (global) yakni tidak hanya menjadi pasar domestik, tapi juga dalam pasar internasional. Pasar modal Indonesia saat ini telah mengalami perkembangan yang pesat dan

memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari investor yang ingin berinvestasi di pasar modal.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Pasar modal merupakan tempat bagi para investor untuk melakukan aktivitas investasi. Salah satu produk investasi yang ada di pasar modal adalah investasi saham. Menurut Hanafi (2010:427), saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham memperoleh pendapatan dalam bentuk *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual yang terjadi dan terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder. Dividen merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Biasanya dividen dibagikan setelah adanya persetujuan pedagang saham dan dilakukan setahun sekali.

Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki (Baridwan, 2015:430). Besar dividen yang dibayarkan perlembar saham ditentukan oleh rapat umum pemegang saham. Kebijakan dividen perusahaan yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya kebijakan

dividen akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Wiradharma, 2014). Pertimbangan mengenai kebijakan dividen ini sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya kebijakan dividen sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Laba merupakan indikator yang baik tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa yang akan datang. Oleh karena itu, informasi laba yang menggambarkan kinerja perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa yang akan datang dimungkinkan dapat berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan mengenai dividen yang akan diberikan kepada para pemegang saham.

Pembayaran dividen dapat menimbulkan masalah baik bagi investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan dividen. Makin tinggi dividen yang dibagikan berarti makin sedikit laba ditahan dan akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan dan pendapatan, sedangkan makin rendah dividen yang dibagikan akan berdampak bagi menurunnya minat dan kepercayaan investor. Oleh sebab itu, kebijakan dividen yang diambil perusahaan harus dapat mengakomodasi kedua kepentingan tersebut.

Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan tergantung kepada kebijakan masing-

masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Pembayaran dividen akan meningkatkan kepercayaan sekaligus mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya (Muttaqin, 2018). Maka dari itu pihak manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Salah satu cara investor untuk menilai kinerja perusahaan adalah dengan mengevaluasi laporan keuangan perusahaan. Analisis menggunakan rasio keuangan dapat membantu investor untuk mengevaluasi laporan keuangan perusahaan. Penilaian laporan keuangan perusahaan akan membantu pihak yang berkepentingan dalam menilai kinerja perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas, *earning per share*, *cash ratio*, *growth ratio*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen yang diterapkan manajemen perusahaan serta faktor lainnya yang terkait.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2018:304). Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan demikian profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen, karena profitabilitas mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Saputra (2019) dan Setiawati

(2020) yang menyebutkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marlana (2019) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Menurut Fahmi (2012:96) *earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. *Earning per share* adalah rasio yang menunjukkan bagian laba untuk tiap saham. *Earning per share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai *earning per share* tentu saja menggembirakan para pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan meningkatnya jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan resiko agar tidak salah dalam pengambilan keputusan. Untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, investor dapat melakukannya dengan menghitung rasio keuangan perusahaan yaitu *earning per share*. Pada penelitian yang dilakukan Diantini dan Badjra (2016), Listiani (2020) yang menyebutkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lesmana (2020) yang menyebutkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas

seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat) (Raspiani, 2018). Semakin tinggi *cash ratio* maka semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan begitu pula sebaliknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan maka semakin besar kemampuan suatu perusahaan membayarkan dividennya. Faktor tersebut merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh suatu manajemen sehingga hal tersebut dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen. Pada penelitian yang dilakukan Astarini (2019) dan Dapa (2020) menyebutkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2019) menyebutkan bahwa *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Growth ratio atau pertumbuhan perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor perusahaannya (Kasmir, 2012:114). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang makin cepat maka makin besar kebutuhan dana pada waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2001:267). Semakin tinggi pertumbuhan aset, maka semakin tinggi pendanaan internal yang dapat mengurangi laba sehingga dividen yang dibayarkan akan semakin kecil. Pada penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2019), Dapa dan Yudha (2020) menyebutkan bahwa *growth ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Diantini dan Badjra (2016) menyebutkan bahwa *growth ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Menurut Idawati (2013) ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total asset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat di pertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Perolehan dana tersebut, dapat digunakan untuk pembayaran dividen 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. Pada penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2020) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2019) dan Lesmana (2020) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian sebelumnya, pembahasan mengenai kebijakan dividen telah banyak dilakukan. Namun terdapat perbedaan hasil yang ditunjukkan oleh penelitian terdahulu. Dari uraian hasil penelitian-penelitian terdahulu dengan beberapa variable yang digunakan dalam penelitian menunjukkan adanya *research gap*. Bahwa faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menimbulkan hasil yang berbeda beda, sehingga hasil penelitian tersebut belum bisa menentukan faktor – faktor yang secara tepat dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Pembagian dividen sangat menarik untuk diteliti, karena manajemen mengalami kesulitan mengambil kebijakan dividen yang tepat. Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:309). Masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan dividennya. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya.

Mengingat pentingnya kebijakan dividen didalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan manufaktur dan adanya research gap pada hasil penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas, *earning per share*, *cash ratio*, *growth ratio* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, maka penelitian ini perlu dikaji kembali untuk memperjelas temuan selanjutnya. Peneliti tertarik untuk meneliti kembali pengaruh variable-variabel tersebut terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur dengan menggunakan periode terbaru yaitu tiga tahun terakhir dari tahun 2018 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018 -2020.

1.2 Rumusan Permasalahan

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020?
- 2) Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 -2020?
- 3) Apakah *cash ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 -2020?
- 4) Apakah *growth ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 -2020?
- 5) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 -2020?

1.3 Tujuan Penelitian

- 1) Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 -2020.
- 2) Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *earning per share* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 -2020.

- 3) Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *cash ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 -2020.
- 4) Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *growth ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 -2020.
- 5) Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 -2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diperoleh dari penelitian ini yaitu :

1) Manfaat Teoritis

a. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan untuk dapat mengaplikasikan ilmu yang diperoleh di perguruan tinggi serta menambah wawasan mengenai pengaruh profitabilitas, *earning per share*, *cash ratio*, *growth ratio* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

b. Bagi Universitas Mahasaraswati Denpasar

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan bacaan ilmiah di perpustakaan dan juga sebagai bahan referensi lebih lanjut terhadap permasalahan terkait.

2) Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan, termasuk keputusan untuk membeli, menjual, atau menahan saham berdasarkan atas dividen yang dibagikan.

b. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Bird in The Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon (1962) dalam Hashemijoo et al (2012) mengemukakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham (*value of stocks*) bahkan dalam pasar sempurna. Mereka beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan jauh lebih berharga daripada seribu burung di udara, yang berarti bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen pada saat ini dibandingkan dengan *capital gains* di masa yang akan datang karena masa datang bersifat tidak pasti bahkan dalam pasar sempurna. Asumsi yang digunakan dalam teori ini adalah :

- a) Bahwa investor memiliki informasi sempurna tentang profitabilitas perusahaan.
- b) Bahwa dividen kas dikenakan pajak pada tingkat yang lebih tinggi daripada ketika *capital gain* yang direalisasikan pada penjualan saham.
- c) Bahwa dividen berfungsi sebagai sinyal arus kas yang diharapkan.

Pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Dividen yang meningkat mencerminkan para investor berorientasi pada dividen. Hal

tersebut akan menyebabkan meningkatnya harga saham atau dengan kata lain besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Dalam hal finansial, investor lebih ingin melakukan investasi yang dapat memberikan *current dividend* daripada dividen yang diberikan di masa depan dan menahan laba yang diperoleh perusahaan (Raza *et al.*, 2018).

Salah satu alasan mengapa para investor lebih memilih untuk memegang cash dibandingkan dengan *future capital gains* adalah umumnya para investor tersebut adalah menolak adanya suatu resiko (*risk averse*). Teori *bird in hand* mengatakan bahwa memperoleh *cash dividend* saat ini dapat mengurangi resiko yang berhubungan dengan ketidakpastian terkait *deferred income (capital gain)*. *Current dividends* bersifat lebih pasti karena manajer tidak mengendalikan harga saham, melainkan dikendalikan oleh pasar, sehubungan dengan tingginya tingkat ketidakpastian yang akan diperoleh apabila nilai dividen dikelola oleh manajer. Selain itu, perusahaan yang membayarkan dividen pada saat ini akan memberikan kesan yang baik kepada para investornya, bahwa perusahaan tersebut sedang menghasilkan keuntungan (*profit*) yang besar sehingga, perusahaan tersebut memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan penilaian perusahaan tersebut dipengaruhi oleh pembayaran dividennya. Investor akan lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan yang membayarkan dividen yang berkelanjutan dibandingkan dengan perusahaan yang menyimpan labanya untuk keperluan ekspansi dan pertumbuhan perusahaan.

2.1.2 Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2011:185) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Menurut Jogiyanto (2012:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Dalam hal ini maka dapat menunjukkan bahwa didalam pengumuman dividen terdapat kandungan informasi atau isyarat yang positif dan negatif bagi para investor (Puspitasari, 2013). Hal terpenting bagi investor dan pelaku bisnis yaitu informasi. Informasi ini mencerminkan kontinuitas perusahaan, dimana informasi tersebut harus terungkap secara lengkap, relevan, akurat, jelas, tepat waktu dan andal serta mencerminkan gambaran kondisi perusahaan saat ini, sehingga dapat digunakan oleh investor di pasar modal sebagai suatu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Pada umumnya,

informasi tersebut tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Setelah informasi tersebut diterima oleh investor, maka investor terlebih dahulu akan melakukan analisis dan interpretasi informasi tersebut, apakah sinyal tersebut merupakan suatu sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Setelah itu, hasil analisis tersebut akan menjadi dasar bagi investor untuk mengambil keputusan mengenai investasi. 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.

Penggunaan teori signalling, informasi berupa profitabilitas atau tingkat pengembalian terhadap aset atau juga 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 keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Permintaan saham yang banyak maka akan membuat harga saham meningkat. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik,

sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Tandelilin (2001) mengemukakan bahwa *earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Rasio *earning per share* mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2016). Bagi calon investor yang potensial, penggunaan figur laba per lembar saham digunakan untuk menetapkan keputusan investasi diantara berbagai alternatif yang ada. *Earning per share* yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih bagi pemegang saham, keadaan ini akan mendorong harga saham mengalami kenaikan. Bagi investor, dalam berinvestasi mereka mengharapkan keuntungan yang akan mereka dapatkan atas investasi yang telah mereka lakukan berupa return saham. Namun, para investor tidak mau asal dalam melakukan investasinya, mereka akan mencari perusahaan yang nantinya memberikan keuntungan yang sesuai dengan dana yang mereka investasikan. Caranya, investor tersebut akan menelaah dan menilai keadaan dan kondisi keuangan perusahaan berdasarkan sinyal yang diberikan perusahaan. Sinyal-sinyal yang diberikan perusahaan ini berisikan informasi penting seputar kondisi keuangan perusahaan yang memang sengaja disebarluaskan perusahaan untuk menarik minat investor dalam menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut.

Menurut (Mamduh dan Halim, 2005) *cash ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Semakin tinggi nilai *cash ratio* berarti semakin mudah perusahaan itu membayar hutang, dan nilai *cash ratio* yang tinggi akan meningkatkan laba perusahaan. Perusahaan akan memberi sinyal positif kepada investor untuk prospek perusahaannya di masa depan. Sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 2007). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh banyak pihak baik internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik dari waktu ke waktu. Perusahaan akan memberi sinyal positif kepada investor untuk prospek perusahaannya di masa depan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Semakin besar ukuran perusahaan

semakin baik pengelolaan terhadap dana investasi. Hal tersebut sesuai dengan signaling theory dimana keputusan investasi dapat memberikan sinyal positif bagi para investor.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2010:369) kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan perusahaan yang mempunyai kepentingan berbeda. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Salah satu yang menyebabkan investasi pasar modal dinilai menarik oleh para investor adalah dividen yang dibayarkan.

Menurut Hanafi (2004), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Menurut Weston dan Copeland (1992), dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Dividen ini digunakan untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) disebut Ratio Pembagian Dividen (Riyanto 2004).

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio*, dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

Penurunan *dividend payout ratio* diyakini sebagai sinyal prospek perusahaan yang menurun atau perusahaan mungkin mengalami kerugian dimasa mendatang. Oleh karena itu perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *dividend payout ratio* meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperoleh.

2.1.4 Dividen

Menurut Baridwan (2011:430) yang dimaksud dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya.

Berdasarkan periode satu tahun buku maka deviden dapat dibagi atas dua jenis yaitu; deviden interm dan deviden final. Deviden interm merupakan deviden yang dibayarkan oleh perseroan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya atau antara deviden final satu dengan deviden final berikutnya. Di Indonesia pada umumnya deviden interm hanya dibayarkan satu kali dalam setahun. Deviden final merupakan deviden hasil pertimbangan setelah penutupan buku perseroan pada tahun sebelumnya yang dibayarkan pada tahun buku berikutnya. Deviden final ini juga memperhitungkan dan mempertimbangkan hubungannya dengan deviden interm yang telah dibayarkan untuk tahun buku tersebut.

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan

perusahaan bersangkutan. Berikut ini merupakan jenis-jenis dividen menurut Brigham (2012):

1. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Cash Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya, cash dividend lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

2. *Stock Dividend* (Dividen Saham)

Stock Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran stock dividend juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

3. *Property Dividend* (Dividen Barang)

Property Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). Property dividend yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagikan atau bagian-bagian yang homogeny (memiliki sifat yang sama) serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. *Scrip Dividend* (Dividen Utang)

Scrip Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (scrip) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam scrip tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang scrip.

5. *Liquidating Dividend* (Dividen Likuidasi)

Liquidating Dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2013:115). Brigham dan Houston (2012) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan.

Jensen, Solberg, dan Zorn (1992) dalam Hadianto dan Herlina (2010), menyatakan bahwa semakin tinggi laba maka semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan, sehingga perusahaan dapat membayar dividen lebih tinggi. Perusahaan yang tidak membayar dividen diprediksi memiliki profitabilitas yang rendah karena memiliki aliran

kas yang rendah sedangkan perusahaan yang membayar dividen diprediksi memiliki profitabilitas yang tinggi. Menurut Hanafi (2004) perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik dapat membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut dapat membayarkan dividen, dan sekaligus juga membuat senang pemegang saham. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas dalam praktiknya, menurut Kasmir (2008) jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah:

1. Profit margin (*profit margin on sales*).

Rasio profit margin menurut Riyanto (2004) adalah perbandingan antara net operating income dengan net sales.

2. *Return on Assets* (ROA).

Riyanto (2004) menyebut istilah ROA dengan Net Earnings Power Ratio yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang dimaksud adalah keuntungan neto sesudah pajak.

3. *Return on Equity* (ROE).

Menurut Brigham dan Houston (2012) rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), yang merupakan

laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham.

4. Laba per lembar saham.

Menurut Brigham dan Houston (2012), laba per lembar saham atau *earning per share* adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya

2.1.6 *Earning Per Share*

Investor dalam melakukan investasi di pasar modal membutuhkan ketelitian dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan saham. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan resiko agar tidak salah dalam pengambilan keputusan. Untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, investor dapat melakukannya dengan menghitung rasio keuangan perusahaan yaitu *earning per share*. *Earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Tjiptono dan Hendry, 2001:139). Para pemegang saham tertarik dengan *earning per share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Syamsuddin, 2007:66). Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *earning per share* tentu saja investor akan semakin lama memegang sahamnya.

Earning per share merupakan alat yang mendasar dan berguna bagi investor. Bagi investor, *earning per share* penting karena

menggambarkan earnings masa depan suatu perusahaan. *Earning per share* dapat dianalisis melalui laporan keuangan perusahaan. Menurut Kasmir (2012:207), *Earning Per Share Of Common Stock* atau rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.

Earning per share juga bisa menjadi alat analisis pertumbuhan suatu perusahaan yaitu dengan membandingkan *earning per share* tahun sekarang dengan *earning per share* tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki prospek *earning per share* yang baik adalah perusahaan yang memperlihatkan kemajuan pertumbuhan *earning per share* atau setidaknya menunjukkan kestabilan *earning per share*.

2.1.7 Cash Ratio

Direksi akan mempertimbangkan faktor posisi kas perusahaan (aktiva lancar/*current assets*) untuk memastikan posisi likuiditas seandainya dividen dibayarkan dalam bentuk tunai. Likuiditas dilakukan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi (dalam jangka pendek atau satu tahun terhitung sejak tanggal neraca dibuat). Kewajiban atau utang jangka pendek yang ada dalam neraca dapat dipenuhi atau ditutup dari aktiva lancar yang berputar dalam jangka pendek. Kas dan efek merupakan aktiva yang

paling mudah diubah menjadi uang, dimana kas dan efek tersebut dapat digunakan untuk memenuhi segala kewajiban suatu perusahaan pada saat jatuh tempo.

Ada beberapa rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas antara lain *current ratio*, *quick ratio*, *loan to deposit ratio* dan *cash ratio*. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dalam *cash ratio*. *Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan.

Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat) (Raspaini, 2018). Semakin tinggi *cash ratio* maka semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan begitu pula sebaliknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan maka semakin besar kemampuan suatu perusahaan membayarkan dividennya.

2.1.8 Growth Ratio

Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) mengukur seberapa baik perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industrinya maupun kegiatan ekonomi secara keseluruhan. Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan

kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2012:114). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang makin cepat maka makin besar kebutuhan dana pada waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2001:267). Semakin tinggi pertumbuhan aset, maka semakin tinggi pendanaan internal yang dapat mengurangi laba sehingga dividen yang dibayarkan akan semakin kecil.

Pertumbuhan perusahaan dapat digambarkan dengan menggunakan tolak ukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan cepat yang mampu menghasilkan laba yang tinggi, membuat perusahaan lebih berhati-hati pada saat pembagian dividen dan perusahaan akan lebih menyukai menyimpan dana tersebut untuk digunakan investasi ke perusahaan lain. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan tersebut, semakin besar pula tingkat kebutuhan akan dana yang digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan. Akan tetapi, pada saat perusahaan berkembang dan meningkat membuat perusahaan membutuhkan lebih banyak dana yang pada akibatnya tindakan yang dilakukan perusahaan ialah menahan labanya. Karena tingkat kebutuhan dimasa yang akan datang membuat alokasi dana yang lebih besar bidang ekspansi dan inflasi perusahaan yang lebih mengarah kepada pihak internal maupun eksternal perusahaan (Arifin dan Asyik, 2015).

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhannya untuk membiayai pengembangan aktiva perusahaan.

Semakin banyak dana yang dibutuhkan dikemudian hari, semakin banyak laba yang ditahan dan tidak dibayarkan. Apabila ingin menambah modal dari luar maka sumber alami adalah para pemegang saham sekarang yang sudah mengenal perusahaan. Jika keuntungan yang dibayarkan kepada mereka sebagai deviden dan terkena tarif pajak perorangan yang tinggi, maka hanya sebagian saja yang dapat ditanam kembali.

2.1.9 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dinilai dari beberapa segi. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat didasarkan pada total nilai aktiva, total penjualan, kapasitas pasar, jumlah tenaga kerja dan sebagainya. Semakin besar nilai item-item tersebut maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu.

Ukuran perusahaan atau Firm Size merupakan gambaran dari suatu perusahaan, perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah melakukan akses ke dunia pasar modal sedangkan perusahaan dengan skala kecil belum tentu dapat melakukan akses ke dunia pasar modal secara mudah, oleh karena itu akses ke dunia pasar modal dapat diartikan sebagai fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menarik pemegang saham atau investor sehingga dengan skala perusahaan yang besar perusahaan akan mendapatkan pemegang saham atau investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan dan hal ini akan menambah modal bagi perusahaan termasuk untuk membayar deviden (Marietta, 2013).

Semakin besar aset, maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan, yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimiliki manajemen dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Idawati (2013) ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat di pertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar 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.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Pembahasan yang dilakukan dalam penelitian ini merujuk pada penelitian – penelitian sebelumnya. Berikut adalah uraian penelitian sebelumnya.

Penelitian Saputra (2019) menganalisis tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Laba Terhadap

Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2016. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan laba sedangkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel terikat. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2016, sedangkan pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2016.

Penelitian Setiawati (2020) menganalisis tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan sedangkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018. Metode analisis penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Listiani (2020) menganalisis tentang Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Keuangan

Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *return on equity*, *return on assets*, *earning per share*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* sedangkan variabel *dividend payout ratio* sebagai variabel terikat. Metode analisis penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, teknik analisis regresi linier berganda dan kelayakan model. Hasil dari penelitian ini adalah *return on assets*, dan *earning per share* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *return on equity*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian Dapa (2020) menganalisis tentang Pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Growth Ratio*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *cash ratio*, *net profit margin*, *growth ratio* dan *debt to equity ratio* sedangkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis*). Hasil dari penelitian ini adalah variabel *cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *net profit margin* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *growth ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Marlina (2019) menganalisis tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu

profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow* sedangkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah variabel profitabilitas dan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Lesmana (2020) menganalisis tentang Pengaruh *Quick Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Earning Per Share* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share* dan ukuran perusahaan sedangkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah variabel *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Yudha (2020) menganalisis tentang Pengaruh *Free Cash Flow*, *Growth*, Laba Bersih dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *free cash flow*, *growth*, laba bersih dan likuiditas sedangkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *free cash flow* berpengaruh

terhadap kebijakan dividen, *growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, laba bersih tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Dewi (2019) menganalisis tentang Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Growth Ratio* dan Struktur Kepemilikan Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *growth ratio* dan struktur kepemilikan sedangkan variabel *dividend payout ratio* sebagai variabel terikat. Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* sedangkan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *growth ratio* dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian Diantini dan Badjra (2016) menganalisis tentang Pengaruh *Earning Per Share*, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *earning per share*, tingkat pertumbuhan, *current ratio* sedangkan variabel kebijakan dividensebagai variabel terikat. Metode analisis penelitian ini adalah metode asosiatif dan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *earning per share* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Astarini (2019) menganalisis tentang Analisis Dampak *Cash Ratio, Return On Assets, Growth Oportunity, Firm Size, Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). Variabel bebas dalam penelitian ini yaitucash ratio, return on assets, growth oportunity, firm size, debt to equity ratio sedangkan variabel *dividend payout ratio* sebagai variabel terikat. Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *cash ratio, return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *growth oportunity, firm size*, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian Pamungkas (2017) menganalisis tentang Pengaruh *Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2013-2015. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *return on equity, debt to equity ratio, current ratio, earning per share, investment opportunity set*sedangkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *return on equity, debt to equity ratio* dan *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu *current ratio* dan *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Darmayanti (2018) menganalisis tentang Pengaruh Laba Akuntansi, *Earning Per Share*, dan Likuiditas Terhadap Dividen Kas Pada

Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu laba akuntansi, *earning per share*, dan likuiditas sedangkan variable dividen kas sebagai variable terikat. Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah laba akuntansi berpengaruh positif terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. *Earning per share* berpengaruh negatif terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Sedangkan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017.

Penelitian Lastrini (2019) menganalisis tentang Pengaruh *CashRatio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Net Profit Margin* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *net profit margin* sedangkan variable *dividend payout ratio* sebagai variable terikat. Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Penelitian Sari (2020) menganalisis tentang Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan

Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan arus kas bebas sedangkan variable kebijakan dividen sebagai variable terikat. Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan leverage, dan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda serta penyeleksian sample penelitian menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan variable profitabilitas, *earning per share*, *cash ratio*, *growth ratio* dan ukuran perusahaan. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya menggunakan selain perusahaan manufaktur yaitu perusahaan perbankan, perusahaan sektor keuangan dan perusahaan properti. Rentang waktu penelitian berbeda, serta terdapat perbedaan di dalam variable yang dianalisis yaitu likuiditas, pertumbuhan laba, leverage, *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *free cash flow*, *quick ratio*, laba bersih, struktur kepemilikan, *firm size*, *investment opportunity set*, laba akuntansi dan arus kas bebas.