

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan adalah suatu organisasi produksi yang menggunakan dan mengkoordinir sumber-sumber ekonomi untuk memuaskan kebutuhan dengan cara yang menguntungkan. Menurut Peraturan Pemerintah nomor 28 tahun 2012 pengertian perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang melakukan kegiatan dengan tujuan memperoleh keuntungan atau laba yang berbentuk badan hukum yang didirikan dan / atau berkedudukan dalam wilayah Negara kesatuan republik Indonesia. Investor, yaitu instansi atau individu yang melakukan jual beli instrumen pasar modal yang tujuan pemilikan efeknya untuk jangka panjang. Teori ekonomi mengartikan investasi sebagai pengeluaran untuk pembelian modal atau barang-barang yang tidak dikonsumsi saat ini namun digunakan untuk kegiatan produksi guna menghasilkan barang atau jasa di masa yang akan datang. Investasi dapat disebut juga sebagai penanaman modal. Menurut Jogiyanto (2010:5) pengertian investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu.

Dividen adalah pembagian laba/keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan (Halim, 2015:18). Besarnya dividen tunai yang dibagikan tidak menjamin, bisa naik, turun, atau tetap dari tahun ke tahun bahkan dapat tidak dibagikan. Perusahaan menetapkan kebijakan dividen apakah seluruh atau Sebagian laba dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dimana keputusan pembagiannya harus memperoleh persetujuan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang

dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan bersarnya dividen yang dibagi untuk setiap lembar saham dengan *earning* per lembar saham. Dimana semakin tinggi *dividend payout ratio* yang diterapkan suatu perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Faktor fundamental selalu dijadikan acuan investor dalam membuat keputusan investasi pasar modal, mengukur dan menganalisa kondisi fundamental suatu perusahaan, alat ukur yang utama digunakan adalah laporan keuangan perusahaan. Selain faktor fundamental, faktor lain yang dapat digunakan sebagai acuan adalah faktor yang bersifat teknikal diperoleh di luar perusahaan, seperti ekonomi, politik dan faktor lainnya. Tujuan investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah memaksimalkan *return* tanpa mengabaikan risiko yang akan dihadapi. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* atau dividen untuk investasi pada surat hutang. Menurut Sulindawati dkk, (2017: 132) Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Menurut Asnawi dan Wijaya (2015: 133) Dividen merupakan bagian pendapatan yang diterima oleh pemegang saham.

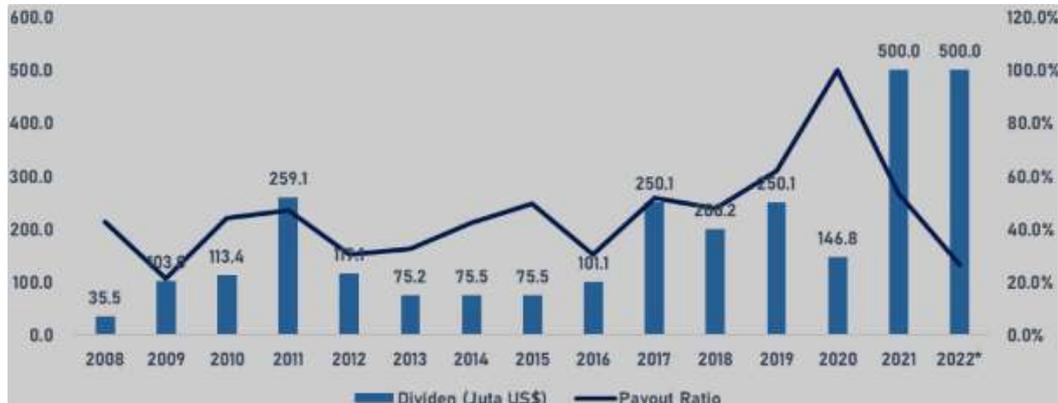
Kebijakan dividen merupakan fungsi yang tidak dapat dipisahkan dari kebijakan pendanaan perusahaan, secara khusus pembelanjaan interen perusahaan dan sekaligus sebagai peta atau *performance*, karena melalui kebijakan dividen dapat diketahui pengaruh nilai perusahaan atau harga saham dalam pasar modal. Dalam era globalisasi saat ini perkembangan bisnis yang sangat pesat dibutuhkan ketepatan dalam

mengambil keputusan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan bagi pihak manajemen perusahaan untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi. Alokasi laba merupakan salah satu faktor penentu dari sebuah investasi. Pemahaman investasi secara mendalam bagi banyak pihak menjadi dirasa penting. Setiap mereka yang bekerja atau memiliki sejumlah finansial menginginkan memiliki pengetahuan tinggi dalam menempatkan kepemilikan dana tersebut pada tempat – tempat yang memiliki nilai *profitable*. *Profitable* artinya memiliki prospek masa depan yang cerah dan menguntungkan. Termasuk menempatkan investasi diposisi *financial investment*. Keputusan *financial investment* artinya menempatkan sejumlah dengan membeli surat – surat berharga (Irham, 2013:1).

Menurut Hery (2018 :45) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai perlembar saham dengan laba perlembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Selain itu, dividen berdampak meredakan *stockholders* dari luar perusahaan, dengan demikian mengurangi konflik antara *outsiders* dan *insiders*. Konflik tersebut yaitu manager lebih menyukai laba diinvestasikan. Kembali kedalam perusahaan untuk menambah modal perusahaan sedangkan pemegang saham lebih menyukai laba yang diperoleh dibayarkan sebagai dividen dibandingkan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan.

Berikut ini adalah fenomena pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2022, dapat dilihat dalam gambar melalui dari hasil analisis rata-rata index saham sektoral yaitu sebagai berikut :

Gambar 1.1
Fenomena
Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang membagikan
Dividen di BEI Periode 2008-2022



Sumber : www.idx.co.id (2024)

Berdasarkan grafik 1.1 di atas, pembagian dividen oleh perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi dari Tahun 2008 sampai 2022 terjadi naik turun, tahun 2021 sangat menjanjikan dengan persentase *dividen payout ratio* (DPR) sebesar 100%. Pada tahun 2020 persentase DPR mengalami penurunan yang signifikan sebesar 60% menjadi 39%. Pada tahun 2017 persentase DPR hanya mencapai angka 60% mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 40% dari tahun 2016. Dari tahun 2008-2022 mengalami penurunan pembagian dividen dimana kinerja dari masing-masing perusahaan mengalami penurunan yang signifikan, kemudian di akhir tahun 2019 kinerja perusahaan mulai membaik dan pembagian dividen bisa dilakukan.

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. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya,

dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66). Pada penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan size yaitu *total asset*. Marietta dan Sampurno (2013), menyatakan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Laila (2010) menyatakan bahwa variabel *firm size* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Fenomena yang lain terjadi pada Tahun 2021 adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semua perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, Setiap emiten yang tercatat sebagai perusahaan publik harus menunaikan kewajiban untuk membagikan dividen setiap tahunnya, terlebih jika perusahaan masih mencatatkan keuntungan. Namun, hingga saat ini pihak otoritas PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatatkan sejumlah emiten yang memutuskan untuk tidak melakukan kewajibannya tersebut. Alasannya, emiten masih memerlukan dana untuk melakukan pengembangan usaha ataupun pelunasan utang.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir,2013:134). Rasio lancar merupakan salah satu faktor penting yang harus di pertimbangkan untuk meningkatkan pendapatan para investor melalui pembagian dividen. Rasyina (2014) menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan febriantini (2014) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai ataupun dividen saham. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Assets (ROA)* yang merupakan suatu ukuran menyeluruh dari prestasi perusahaan. Rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau panjang (Hanafi, 2005:85). Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan dimasa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Puspita dan Paskah (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Febriantini (2014), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nurfatma (2020) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rasyina (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Rasio leverage merupakan rasio antara total hutang baik jangka pendek maupun jangka Panjang terhadap total baik lancar maupun aktiva tetap (Rasyina, 2014). *Leverage* menggambarkan seberapa banyak aktiva perusahaan yang didanai oleh hutang. Bagi perusahaan – perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan memperbesar beban tetap perusahaannya. Indikator *leverage* yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* yang merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan dan kemungkinan pembayaran dividen rendah. Dengan demikian perusahaan secara sengaja mungkin mempertahankan kebijakan dividen payout yang

rendah guna menghindari atau tidak dibayarkannya dividen dimasa – masa mendatang. Febriantini (2014) menyatakan bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Alawiyah (2021) menyatakan bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nurfatma (2020) juga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Junnati (2011) menyatakan bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pentingnya kebijakan dividen yang harus diputuskan perusahaan melalui pemberian dividen kepada para pemegang saham karena bagian dividen tersebut akan menambah minat para investor terhadap pembelian saham perusahaan, maka pertumbuhan (*growth*) pada suatu perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen dalam suatu perusahaan. Indikator yang digunakan *growth* yaitu *Asset Growth* atau total asset yang menunjukkan pertumbuhan asset dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan dari asset perusahaan seharusnya semakin tinggi pula kebijakan dividen dari perusahaan tersebut karena faktor kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa hal, faktor-faktor tersebut adalah likuiditas, profitabilitas, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, arus kas bebas, dan kesempatan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) menjelaskan bahwa likuiditas, *leverage*, *growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena dan ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti dapat merumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan ?
- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan ?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan ?
- 4) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan ?
- 5) Apakah *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang sudah dijelaskan diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2022.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2022.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2022.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2022.

- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris *growth* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat yang berarti dalam aspek teoritis maupun praktis yaitu sebagai berikut :

1) Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti mengenai pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, leverage dan *growth* terhadap kebijakan dividen pada sektor perdagangan, jasa dan investasi.

2) Manfaat praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian yang akan dilakukan di masa mendatang terkait pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan *growth* terhadap kebijakan dividen pada sektor perdagangan, jasa dan investasi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan dividen adalah teori signalling. Teori signalling dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar. Suganda (2018:15) menjelaskan bahwa teori sinyal digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang.

Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. *Signalling Theory* berarti signal yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor selaku petunjuk mengenai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2016:184). Hubungan *signalling theory* dengan kebijakan dividen yaitu perusahaan yang membagikan dividen dapat

menjadi signal positif dan sebaliknya perusahaan yang tidak membagikan dividen dapat menjadi signal negatif.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau sebagian untuk dividendan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Sutrisno, 2017). Dividen sendiri merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham yang dibayarkan oleh suatu perusahaan. Apabila perusahaan ingin membagi dividen yang lebih besar, maka akan berdampak pada menurunnya laba yang ditahan sehingga mengurangi jumlah dana intern perusahaan. Akan berbeda apabila perusahaan lebih memilih untuk menahan laba tersebut, maka jumlah dana intern perusahaan akan semakin besar. Namun, pembagian dividen ini bergantung pada keputusan perusahaan dan pihak manajemen pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Sulindawati dkk, (2017: 132) Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Menurut Prakoso dan Akhmadi (2020), terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dijelaskan di bawah ini :

- 1) *Cash Dividend* (Dividen Tunai) Dividen adalah distribusi dari keuntungan berupa uang tunai yang diserahkan lewat cek atau rekening dari para pemegang saham.
- 2) *Property Dividend* (Dividen Properti) Dividen adalah distribusi yang dilakukan oleh para pemegang saham yang terutang dalam bentuk kas ataupun aset. Efek dari

distribusi yang diterima dari perusahaan lain yang dimiliki perusahaan sering kali berupa aset dan yang sering melakukan dividen properti adalah perusahaan yang tertutup.

- 3) *Liquidating Dividend* (Dividen Likuiditas) Dividen adalah suatu bagian yang tercermin dari pengembalian yang diterima oleh para pemegang saham atas sebagian dari modal yang mereka setorkan.
- 4) *Stock Dividend* (Dividen Saham) Dividen merupakan distribusi dari penambahan saham suatu perusahaan itu sendiri, untuk masing-masing perusahaan memberi proporsi yang sama kepada para pemegang saham yakni sebelum pembagian dividen saham.

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan 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. Menurut Hartono (2012:14) Ukuran Perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aset atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset.

Ukuran perusahaan adalah skala ukuran yang dilihat dari total aset suatu perusahaan atau organisasi yang menggabungkan dan mengorganisasikan berbagai

sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual, alat ukur ukuran perusahaan yaitu menggunakan total asset perusahaan. Usia perusahaan dapat menjelaskan adanya pola *life cycle* pembayaran dividen pada setiap perusahaan. Dimana ketika sebuah perusahaan masih muda, perusahaan tersebut cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil namun ketika perusahaan sudah mencapai tahap dewasa maka dividen yang dibayarkan akan meningkat. Usia perusahaan diukur berdasarkan pada usia sejak berdiri hingga data tahun laporan keuangan yang digunakan dalam analisis (Sulistiyowati dkk, 2010). Penelitian ini menggunakan proksi *size* yaitu log natural dari total aset. Tujuan total aset diukur dengan menggunakan *log natural* agar angka pada *size* tidak memiliki angka yang terlalu jauh dengan angka-angka pada variabel lain.

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek kepada pihak luar dengan mempertimbangkan aktivitas lancar ataupun aktivitas dari kas keluar. Untuk mengukur likuiditas perusahaan menggunakan rasio aset lancar yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendanai operasional perusahaan dan melunasi hutang jangka pendek. Menurut Hery (2015: 55), likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hubungan antara aset lancar dan kewajiban lancar dapat digunakan untuk mengevaluasi tingkat likuiditas perusahaan. Akan tetapi, apabila perusahaan mampu membayar hutangnya tepat waktu berarti perusahaan tersebut berada di kondisi yang likuid dan memiliki aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancar. Menurut Weston dalam (Kasmir, 2019, p.129), rasio likuiditas merupakan rasio yang

menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban/utang jangka pendeknya terutama utang yang sudah jatuh tempo.

2.1.5 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Laba tersebut merupakan hasil bersih dari aktivitas operasi yang diperoleh dalam kurun waktu tertentu yang dinilai dari laporan keuangan suatu perusahaan. Tujuan dari profitabilitas perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan untuk menarik minat para investor atau pemegang saham untuk menanamkan modal untuk perusahaan tersebut. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya.

Menurut Kasmir (2019:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas sendiri mempunyai manfaat yakni untuk pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, juga pihak-pihak eksternal perusahaan, terutama pihak-pihak yang mempunyai kepentingan, dan hubungan langsung dengan perusahaan terkait.

2.1.6 Leverage

Menurut Kasmir (2015:158) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Tingkat leverage perusahaan dapat diukur dengan menggunakan alat ukur rasio keuangan yang kerap disebut sebagai leverage ratio. Menurut Riyanto (2017:331),

leverage ratio merupakan salah satu rasio yang bertujuan untuk mengukur seberapa jauh aset dari suatu perusahaan didanai dengan menggunakan hutang.

Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Berdasarkan Brigham & Houston (2019) leverage adalah bagaimana perusahaan menggunakan modal pinjaman yang berupa hutang sebagai sumber pendanaan untuk penambahan aset perusahaan dan untuk mendapatkan atau meningkatkan laba dari modal pinjaman tersebut. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas.

2.1.7 Growth

Pertumbuhan perusahaan merupakan pertumbuhan total asset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang di alami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun) atau dengan kata lain pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan berhubungan dengan pembayaran dividen. Jika kondisi ekonomi baik, pada umumnya pertumbuhan perusahaan baik, dan sebaliknya, dan jika manajemen profesional, pada umumnya pertumbuhan perusahaan baik, dan sebaliknya. Pertumbuhan merupakan harapan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan (Utari dkk, 2014).

Menurut Nor *et.al.*, (2020) tingkat pertumbuhan berkelanjutan adalah sebuah kemungkinan dari tingkat pertumbuhan penjualan maksimum. Menurut Priyanto & Robiyanto (2020), tingkat pertumbuhan berkelanjutan adalah *metrik multifaset* yang bisa dibagi menjadi komponen terpisah yang mencerminkan kebijakan kemampuan

penahan biaya (*net profit margin*), retensi perusahaan (*retention rate*), strategi pembiayaan (*financial leverage*) dan efisiensi pemanfaatan aset (*assets turnover*) yang semuanya merupakan kunci penentu kinerja perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Adapun hasil penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai pedoman dalam penelitian ini, antara lain :

- 1) Pasadena (2013) melakukan penelitian menggunakan variabel likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen Metode analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil koefisien determinasi menunjukkan sebesar 13,8 %. Hasil tersebut menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sementara 86,2 % dijelaskan oleh variabel lain.
- 2) Afriani., dkk (2014) melakukan penelitian menggunakan variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan growth. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data pada penelitian ini antara lain regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah Variabel likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Sedangkan variabel profitabilitas dan growth berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara Simultan variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

- 3) Arifin (2015) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *growth potential* dan kepemilikan manajerial. Dengan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *growth potential* berpengaruh positif negatif terhadap kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif positif terhadap kebijakan dividen.
- 4) Sari dan Sudjarni (2015) melakukan dengan menggunakan variabel Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *Growth* (TA) dan kebijakan dividen. Teknik analisis yang digunakan Analisis berganda, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *Growth* (TA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Lessy (2016) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva dan Struktur Modal. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Variabel lain dalam penelitian ini yaitu Likuiditas, dan Profitabilitas, dan Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan positif terhadap Struktur Modal.
- 6) Noefiansyah dan Idayati (2019) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksi dengan ROA, *firm size*, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Analisis data dengan

menggunakan statistik diskriptif, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, analisis regresi dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh dan positif terhadap kebijakan dividen. *Firm Size* berpengaruh dan positif terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

- 7) Mointi dan Rina (2019) melakukan penelitian menggunakan variabel *Return on investment*, *Debt to Equity ratio* dan *growth* dan kebijakan dividen. Analisis data menggunakan regresi berganda dengan dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas uji multikolonieritas dan uji autokorelasi. Hasil analisis parsial dengan uji t dan uji F menyimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (ROI) berpengaruh tidak positif terhadap Kebijakan Dividen, *Leverage* (DER) berpengaruh negatif 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.
- 8) Puspitaningtyas., dkk (2019) penelitian menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen. Selanjutnya data yang terkumpul dianalisis menggunakan *moderated regression analisis*. Hasil analisis membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen.

- 9) Banani, dkk (2019) melakukan penelitian menggunakan variabel independen likuiditas, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan alat untuk menganalisis data yang digunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel lainnya seperti profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- 10) Alfina (2022) melakukan penelitian dengan variabel SIZE, profitabilitas, *leverage*, *growth*. Teknik analisis data yang digunakan regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan sebagai variabel independen adalah Ukuran perusahaan dengan SIZE, profitabilitas diproksikan dengan return on asset (ROA), *leverage* dengan *debt to equity ratio* (DAR), *growth*. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan, *growth*, *leverage*, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian berikutnya adalah menggunakan variabel dependen kebijakan dividen, sedangkan perbedaannya adalah pada penelitian ini melakukan penelitian menggunakan variabel independen ukuran perusahaan penelitian berikutnya tidak menggunakan variabel tersebut. Persamaan penelitian ini dengan penelitian berikutnya adalah menggunakan variabel dependen kebijakan dividen, sedangkan perbedaannya adalah pada penelitian ini melakukan penelitian di perusahaan manufaktur, sedangkan pada penelitian berikutnya melakukan penelitian di sektor perdagangan jasa dan investasi.