

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan dunia bisnis di Indonesia yang semakin pesat menyebabkan para pelaku bisnis harus senantiasa peka terhadap perubahan, kebutuhan manusia yang semakin hari semakin meningkat mengakibatkan perusahaan dituntut untuk terus dapat memenuhi apa yang dibutuhkan konsumennya. Akibat keinginan konsumen untuk mendapatkan produk dengan kualitas yang lebih baik menimbulkan masing-masing perusahaan berlomba-lomba menciptakan produk yang lebih unggul dari perusahaan yang lain. Persaingan yang terjalin harus dialami tiap perusahaan, mengharuskan pihak yang mengelola perusahaan yaitu manajemen untuk melakukan inovasi dan strategi bisnis agar terus dapat bersaing dengan keadaan pasar (Amanah, 2020).

Tingginya persaingan mengakibatkan tiap perusahaan akan selalu ingin menjadikan posisi keuangannya jadi lebih kokoh, penaikan modal salah satu teknik perusahaan untuk terus survive dengan keadaan perekonomian global di masa sekarang, maka dari itu perusahaan berusaha menarik sebanyak-banyaknya investor dalam kegiatan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Pasar modal selaku wadah untuk investor ataupun calon investor guna melihat seberapa baiknya posisi keuangan suatu perusahaan atau bagaimana perusahaan itu dinilai akan menguntungkan dikemudian hari, menjadikan laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan

selaku acuan untuk para investor menilai perusahaan tersebut (Amanah, 2020).

Pasar modal mempunyai peran yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara sebab pasar modal menjalankan 2 fungsi, yakni fungsi ekonomi serta fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal memberikan sarana guna mempertemukan 2 pihak yang berkepentingan, yaitu pihak yang memiliki Kelebihan dana (investor) dan juga pihak yang membutuhkan dana (emiten). Dengan adanya Pasar modal, pihak yang mempunyai kelebihan dana mempunyai harapan untuk mendapatkan keuntungan dengan menginvestasikan dana tersebut, dan perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa menunggu ketersediaan dana operasional perusahaan. Dalam Fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan serta peluang memperoleh keuntungan (return) untuk pemilik dana, sesuai dengan ciri investasi yang di seleksi (Muklis, 2016).

Pasar modal berperan sebagai tempat guna memperjual-belikan sekuritas serta selaku lembaga perantara, sebab dapat menghubungkan pihak yang memerlukan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Pasar modal pula dapat mendorong berlangsungnya pengalokasian dana yang lebih efektif untuk pihak investor sebab investor dapat memilih sekuritas dengan tingkatan return yang sangat maksimal. Perusahaan yang memerlukan dana dapat memperoleh dana dari pasar modal dengan cara melaksanakan penjualan sekuritas kepada publik untuk pertama kalinya ataupun yang lebih dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO),

sebaliknya tempat terbentuknya transaksi jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Indonesia mempunyai satu bursa efek, yaitu yang disebut dengan Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan *go public* adalah perusahaan yang dapat dilihat serta dipantau oleh seluruh pihak termasuk investor yang ingin berinvestasi. Perusahaan akan berupaya untuk mendapatkan keuntungan sebanyak mungkin, serta investor pastinya akan lebih bersimpati kepada perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan dengan pengeluaran yang sekecil-kecilnya (Suryandari, dkk 2019).

Perusahaan dengan kinerja yang baik akan meningkatkan keyakinan masyarakat terhadap perusahaan tersebut, namun sebaliknya apabila kinerja perusahaan kurang maksimal maka tingkatan keyakinan masyarakat terhadap perusahaan tersebut akan menurun, serta dengan melaksanakan evaluasi laporan keuangan perusahaan ialah salah satu cara untuk investor menilai kinerja perusahaan. Laporan keuangan ini ialah informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan. Analisis memakai rasio keuangan bisa membantu investor guna mengevaluasi laporan keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan suatu metode analisis yang menghubungkan antara satu pos dengan pos yang lain baik dalam neraca atau laba-rugi ataupun gabungan dari kedua laporan keuangan guna mengetahui kondisi keuangan perusahaan (Wiagustini, 2010:75). Penilaian laporan keuangan perusahaan akan membantu pihak yang berkepentingan dalam menilai kinerja perusahaan bersumber pada tingkatan profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, *investment opportunity set*,

pertumbuhan perusahaan serta kebijakan dividen yang diterapkan Manajemen perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang pembagian laba yang diperoleh perusahaan, apakah dibagikan kepada pemegang saham atau hendak ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk mendanai investasi di masa depan (Sartono, 2010:281). Kebijakan pembayaran dividen memiliki dampak yang sangat penting untuk investor ataupun perusahaan yang hendak membayarkan dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan bergantung pada kebijakan dari tiap-tiap perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Ini disebabkan terdapatnya perbedaan kepentingan pihak-pihak yang terdapat dalam perusahaan. Untuk para investor mereka cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar namun sebaliknya pihak manajemen cenderung menahan kas untuk membayar utang ataupun meningkatkan investasi.

Bagi perusahaan yang berorientasi profit, profitabilitas merupakan faktor penting. Bagi pimpinan perusahaan, profitabilitas dapat dijadikan tolak ukur untuk mengukur keberhasilan perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari laba. Oleh karena itu, jika ingin membayar dividen, perusahaan membutuhkan profitabilitas. Karena profitabilitas akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dapat dicapai perusahaan, semakin lancar pembayaran dividen kepada investor. Hasil penelitian yang

dilakukan oleh Suryandari, dkk. (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudiana dan Yadnyana (2016), namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjami (2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang tinggi dapat mencerminkan kinerja yang baik sehingga investor dapat merespon positif dan berpeluang untuk menginvestasikan dananya.

Likuiditas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memperoleh laba paling besar dalam oprasinya maka akan lebih mudah untuk pembiayaan serta pendanaan perusahaan. Tidak semua perusahaan yang dapat menghasilkan laba dikarenakan kondisi likuiditasnya dapat dengan lancar untuk membayarkan dividen. Likuiditas perusahaan yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja dan likuiditas yang baik, serta perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran dividennya. Jika likuiditas perusahaan tinggi, perusahaan memiliki kesempatan yang lebih tinggi untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Purnawati (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amanah (2020), namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Mahaputra dan Wirawati (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Asyik (2015) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas suatu perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan apabila pihak dari manajemen perusahaan memutuskan untuk menggunakan laba ditahan guna pembiayaan proyek, maka perusahaan dapat mengalami kesulitan untuk membayarkan dividennya.

Solvabilitas menampilkan seberapa besar perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang. Solvabilitas juga menampilkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek ataupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010:76). Semakin tinggi tingkatan utang yang dimiliki perusahaan maka akan mengurangi pembagian dividen sebab mempengaruhi dengan beban bunga serta utang yang wajib dibayarkan perusahaan dari laba yang didapatkan. Jika solvabilitas tinggi, maka pembagian dividen juga akan semakin rendah. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Suryandari, dkk. (2019) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahaputra dan Wirawati (2014) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Amanah (2020) menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Solvabilitas yang tinggi dapat mencerminkan perusahaan

mempunyai risiko yang tinggi terutama pada ketidakmampuan melunasi hutangnya sehingga investor menilai sebagai sesuatu yang tidak baik.

Investment opportunity set merupakan nilai dari perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang. Perusahaan dengan potensi investasi yang tinggi akan menyebabkan kebijakan pembayaran dividen rendah untuk mempertahankan dana guna membiayai investasi mereka (Suryandari, dkk 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yudiana dan Yadnyana (2016) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2013) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ekayanti (2012) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang sedang tumbuh pesat akan mempertimbangkan *investment opportunity set*, dimana *investment opportunity set* pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang besar dimasa mendatang.

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan persentase pertumbuhan dalam pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan total *assets*, yang menggambarkan situasi pertumbuhan perusahaan saat ini. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, akan mengakibatkan semakin tinggi rasio laba ditahan, sehingga menyebabkan semakin kecil rasio dividen yang akan dibagikan (Suryandari,

dkk 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ekayanti (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjani (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suryandari, dkk.(2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan manufaktur di Indonesia tidak hanya bersaing dengan satu tempat atau wilayah saja tapi juga mencakup wilayah antar negara dengan teknologi yang sangat cepat ini. Perusahaan dituntut untuk melindungi kestabilan bahkan meningkatkan laba yang hendak berpengaruh terhadap perusahaan itu sendiri serta dalam mengambil kebijakan antara membagikan atau ditahannya dividen kepada pemegang saham guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Suryandari, dkk 2019).

Berdasarkan banyaknya ketidakkonsistenan dalam penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali pengaruh dari kinerja keuangan yang diproporsikan dengan profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, *investment opportunity set* dan juga pengaruh dari pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka pokok permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh dari likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 3) Untuk mengetahui pengaruh dari solvabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh dari *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh dari pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

1) Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu bagi akademik dan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan kajian lebih luas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

2) Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sarana untuk menaruh wawasan dan pengetahuan mengenai ilmu yang sedang diteliti, dan dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang berminat melakukan penelitian yang berkaitan dengan topik kebijakan dividen.

3) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan-perusahaan untuk mengukur kebijakan dividen dengan menggunakan kinerja keuangan, *investment opportunity set*, dan pertumbuhan perusahaan.

4) Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor maupun calon investor dalam pengambilan keputusan yang tepat sehubungan dengan investasinya pada instrumen pasar modal yang mengharapkan *return* dari dividen.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976:305). Hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Pengelola perusahaan (manajer) tentu mengetahui banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang di bandingkan pemilik modal atau pemegang saham, sehingga hubungan antara agent dan principal biasanya menimbulkan asimetri informasi. Asimetri informasi dapat terjadi karena adanya pihak (*agent*) mempunyai informasi lebih di bandingkan dengan pihak lain.

Dividen dapat digunakan untuk memperkecil masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham (Jensen et al., 1992). Semakin banyak dividen yang ingin dibayarkan oleh suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan berkurangnya laba ditahan. Di sisi lain, pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen, karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan oleh semakin kecil dana yang berada dalam pengendaliannya (Sumartiningsih, 2019).

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan sesudah perusahaan beroperasi serta mendapatkan laba. Kebijakan dividen menyangkut permasalahan penggunaan laba yang jadi hak para pemegang saham ataupun keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan hendak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Wiagustini, 2010). Kebijakan dividen bisa diukur menggunakan rasio yaitu *dividend payout ratio*. Rasio pembayaran dividen adalah keputusan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang dapat digunakan untuk pembiayaan operasional maupun keputusan investasi. Penentuan jumlah dividen yang hendak dibagikan kepada para pemegang saham akan direncanakan dengan menetapkan sasaran *dividend payout ratio* yang didasarkan pada perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak.

Informasi yang terdapat dalam pengumuman dividen perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor tentang harga saham perusahaan. Manajer seringkali lebih mengetahui prospek dividen di masa depan daripada pemegang saham publik, sehingga pengumuman dividen jelas mengandung informasi. Perusahaan yang membagikan dividen dinilai berkinerja baik dan menghasilkan laba, sehingga akan menarik lebih banyak investor, sehingga akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan (Suryandari, dkk 2019).

Teori kebijakan dividen

Ada tiga teori mengenai kebijakan dividen, (wiagustini, 2010) yaitu:

1) *Irrelevant Dividend Theory*

Teori ini memberitahukan bahwa kebijakan pembayaran dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham tidak akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham dan kebijakan pembayaran dividen tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

2) *Bird In Hand Theory*

Teori ini beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara, kemungkinan *capital gains* yang diharapkan adalah lebih tinggi risikonya dibandingkan dengan *dividend yield* yang pasti, investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi lagi untuk setiap pengurangan *dividend yield*.

3) *Tax Differential Theory*

Teori ini menyatakan bahwa dalam kaitannya dengan pajak pendapatan perseorangan, pendapatan yang relevan bagi investor adalah pendapatan setelah pajak, sehingga keuntungan yang diisyaratkan juga setelah pajak. Investor akan meminta tingkat keuntungan setelah pajak yang lebih tinggi terhadap saham yang memiliki *dividend yield* yang rendah.

Terdapat beberapa bentuk dari kebijakan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, Wiagustini (2010) yaitu sebagai berikut:

1) Kebijakan pembayaran dividen yang stabil

Kebijakan pembayaran dividen yang stabil ialah dividen akan diberikan secara tetap per lembar saham untuk jangka waktu tertentu meski laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan selama beberapa tahun dan kemudian apabila laba mengalami kenaikan yang stabil, maka dividen akan ditingkatkan serta dipertahankan selama beberapa tahun

2) Kebijakan pembayaran dividen yang meningkat

Perusahaan hendak membayarkan dividen kepada para pemegang saham dengan jumlah yang selalu bertambah dengan perkembangan yang stabil.

3) Kebijakan pembayaran dividen dengan rasio yang konstan

Kebijakan ini membagikan dividen yang jumlahnya mengikuti besarnya laba yang mampu diperoleh perusahaan. Dividen yang dibayarkan akan terus menjadi besar apabila semakin besar laba yang diperoleh, kebalikannya apabila laba menurun maka jumlah dividen yang dibagikan akan menurun.

4) Kebijakan pembayaran dividen reguler yang rendah ditambah ekstra

Perusahaan yang menerapkan kebijakan ini hendak menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar dengan jumlah yang kecil Setelah itu ditambahkan dengan ekstra dividen apabila keuntungan perusahaan mencapai jumlah tertentu.

Kebijakan dividen dalam penelitian diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu pembagian laba perusahaan yang dibayarkan dalam

bentuk dividen. Menurut Wiagustini (2010:81) DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{EAT}} \times 100\%$$

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau ukuran efektif dari manajemen perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan modal sendiri atau seluruh dana yang ditanamkan dalam perusahaan. Dari batasan ini, dapat diukur berapa banyak laba yang diperoleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu, dan berapa banyak modal sendiri yang telah digunakan, atau berapa nilai investasi yang telah digunakan untuk mendapatkan laba tersebut (Wiagustini, 2010:76). Jika profitabilitas perusahaan tinggi, dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan lebih tinggi. Profitabilitas menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan beroperasi untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Mahaputra dan Wirawati, 2014).

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Asset* (ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan. Menurut Wiagustini (2010:81) ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh seberapa besar jumlah aktiva lancar perusahaan yang tersedia meliputi kas, piutang perusahaan, surat berharga serta persediaan. Ada dua rasio likuiditas yang kerap digunakan, yaitu current ratio dan acid ratio. Current ratio menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar, seperti kas, piutang, surat berharga serta persediaan. Sementara itu acid ratio menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang benar-benar lancar dan diluar persediaan.

Menurut Mawarni dan Ratnadi (2014), likuiditas dari suatu perusahaan sangat penting terkait dengan kebijakan dividen yang diterapkan sebab cuma perusahaan likuid serta menguntungkan yang mampu membayar dividen, sehingga informasi tersebut bisa menjadi pertimbangan untuk para investor. Suatu permasalahan justru akan timbul apabila posisi likuiditas perusahaan terlalu tinggi maupun terlalu rendah dalam rangka untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas perusahaan yang baik menampilkan perusahaan terletak pada kondisi keuangan yang bagus yang ditunjukkan dengan kemampuan pelunasan kewajiban jangka pendeknya.

Likuiditas suatu perusahaan hendak menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan untuk melunasi

kewajiban jangka pendeknya (Bambang, 2000). Semakin besar kas maka likuiditas perusahaan akan bertambah. Semakin besar perusahaan dapat membayar hutang, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Menurut Wiagustini (2010:78) CR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

2.1.5 Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai melalui hutang. Perusahaan dengan rasio solvabilitas rendah menghadapi risiko kerugian yang lebih kecil selama penurunan ekonomi, tetapi memiliki return yang lebih rendah pada saat kenaikan ekonomi. Di sisi lain, perusahaan dengan rasio solvabilitas tinggi menghadapi risiko kerugian yang lebih besar, tetapi juga memiliki peluang lebih tinggi untuk menghasilkan keuntungan. Jika solvabilitas perusahaan tinggi, maka pembagian dividen juga akan rendah. Putri (2013) mengungkapkan, peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, termasuk dividen yang akan mereka terima, karena kewajiban ini lebih diutamakan daripada

pembagian dividen. Jika beban utang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen akan semakin rendah.

Solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang membandingkan hutang dengan modal sendiri untuk mengetahui besarnya penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri. Menurut Wiagustini (2010:79), DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2.1.6 *Investment opportunity set*

Investment Opportunity Set (IOS) muncul setelah dikemukakan oleh Myers (1977) yang memandang nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi aset yang dimiliki dengan pilihan investasi pada masa yang akan datang. Secara umum, dapat dikatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan investasi bagi suatu perusahaan. Kesempatan investasi menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari prospek pertumbuhan. Prospek perusahaan yang tumbuh bagi investor merupakan suatu hal menguntungkan karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi. Menurut Haryeti dan Ekayanti (2012) IOS merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang. IOS berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan seperti adanya kesempatan untuk melakukan investasi di masa yang akan datang.

Perusahaan dengan potensi investasi yang tinggi akan mengejar kebijakan pembayaran dividen yang sangat rendah untuk mempertahankan dana guna membiayai investasi mereka. Di lain pihak, jika perusahaan tidak menemukan peluang investasi yang menguntungkan, dividen akan dibayarkan dari laba. Menurut Brigham dan Houston (2011:209), perusahaan yang sedang tumbuh pesat dengan peluang investasi yang baik cenderung lebih menginvestasikan sebagian kas yang tersedia pada proyek-proyek baru dan memiliki kemungkinan lebih kecil membayar dividen atau membeli kembali saham.

Investment Opportunity Set dalam penelitian ini diukur dengan *Price Earning Ratio* (EAR), yaitu menggunakan proksi berdasarkan nilai yang mencerminkan pengakuan pasar terhadap laba yang dihasilkan perusahaan per lembar saham. Menurut Wiagustini (2010:81) PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan per lembar saham (*earning per share*).

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.1.7 Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. Menurut Brigham dan Houston (2011:211) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang di dapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Singkatnya, pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dari waktu ke waktu atau mempertahankan posisi perusahaannya. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan akan menambah hasil operasi dan meningkatkan laba. Pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan laba karena laba dapat dijadikan suatu alat ukur untuk melihat suatu perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik atau justru sedang mengalami kemunduran. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Growth Asset} = \frac{\text{total aset } (t) - \text{total aset } (t - 1)}{\text{total aset } (t - 1)}$$

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Suryandari, Suambara dan Putra (2019) meneliti mengenai pengaruh *investment opportunity set*, kinerja keuangan dan pertumbuhan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set*. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan likuiditas

berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan 5 variabel independen dan variabel yang sama yaitu likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set* dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2016-2018 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021.

Yudiana dan Yadnyana (2016), meneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, *investment opportunity set* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah kepemilikan manajerial, leverage, *investment opportunity set* dan profitabilitas. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan leverage dan *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, namun profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya *investment opportunity set* dan profitabilitas, dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu

persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2011-2013 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 4 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial dan *leverage*, dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan likuiditas, solvabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.

Ratnasari dan Purnawati (2019) meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage*. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, namun *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya likuiditas, profitabilitas, dan tingkat pertumbuhan perusahaan dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan

penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2012-2014 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 4 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu *leverage*, dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan solvabilitas dan *investment opportunity set*.

Sari dan Sudjarni (2015) meneliti mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2010-2013 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika

penelitian ini menggunakan 4 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu *leverage*, dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan solvabilitas dan *investment opportunity set*.

Amanah (2020) meneliti mengenai pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya likuiditas dan profitabilitas dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2014-2018 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 4 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu *leverage* dan *free cash flow*, dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan solvabilitas, *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan.

Anisah (2019) meneliti mengenai pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2016). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dan variabel dependen nya yaitu kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2013-2016 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 3 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel penelitian yang saya gunakan *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan.

Ekayanti (2012) meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah profitabilitas, *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan.

Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, namun *investment opportunity set* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set* dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2007-2009 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 3 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu likuiditas dan solvabilitas.

Dewi (2008) meneliti mengenai pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan managerial, kepemilikan institusional,

kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan 5 variabel independen dan variabel yang sama yaitu profitabilitas dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2002-2005 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada sisa variabel lainnya, sisa variabel dari penelitian ini yaitu kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu likuiditas, solvabilitas, *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan.

Arifin dan Asyik (2015) meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, growth potential dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah profitabilitas, likuiditas, growth potential dan kepemilikan manajerial. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan growth potential berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen, namun profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini

yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan (growth pontial) dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2010-2013 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 4 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu kepemilikan managerial dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu solvabilitas dan *investment opportunity set*.

Mahaputra dan Wirawati (2014) meneliti mengenai pengaruh faktor keuangan dan ukuran perusahaan pada *dividend payout ratio* perusahaan perbankan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *cash position*. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, namun cash passion dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan 5 variabel independen dan variabel yang sama yaitu likuiditas dan profitabilitas dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu

persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2008-2012 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada sisa variabel lainnya, sisa variabel dari penelitian ini yaitu *leverage*, ukuran perusahaan dan *cash position* dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu solvabilitas, *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan.

Putri (2013) meneliti mengenai pengaruh *investment opportunity set*, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah *investment opportunity set*, kebijakan utang dan ukuran perusahaan. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen, namun ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya *investment opportunity set* dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun

2008-2011 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 3 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu kebijakan utang dan ukuran perusahaan dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

Mawarni dan Ratnadi (2014) meneliti mengenai pengaruh kesempatan investasi, leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah kesempatan investasi, leverage dan likuiditas. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kesempatan investasi dan leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya likuiditas dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2010-2012 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 3 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari kesempatan

investasi dan leverage dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu profitabilitas, solvabilitas, *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan.

Agustina dan Andayani (2016) meneliti mengenai pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan 5 variabel independen dan variabel yang sama yaitu profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2011-2013 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada sisa variabel lainnya, sisa variabel dari penelitian ini yaitu leverage dan ukuran perusahaan dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu solvabilitas dan *investment opportunity set*.

Idawati dan Sudiarta (2013) meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya profitabilitas dan likuiditas dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2009-2011 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 3 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu ukuran perusahaan dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu solvabilitas, *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan.

Purnami dan Artini (2016) meneliti pengaruh *investment opportunity set*, *total asset turn over* dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-

2014. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah *investment opportunity set*, *total asset turn over* dan *sales growth*. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *total asset turn over* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *investment opportunity set* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya *investment opportunity set* dan *sales growth*, dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2010-2014 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 3 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu *total asset turn over* dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu solvabilitas, profitabilitas dan likuiditas.

Noviyana dan rahayu (2021) meneliti pengaruh *firm size*, *Investment Opportunity Set* (IOS), profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen penelitian ini adalah kebijakan dividen. Sedangkan variabel independen dengan pengukuran *firm size*, *Investment Opportunity Set* (IOS), profitabilitas, dan likuiditas. Teknik yang digunakan

adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya *Investment Opportunity Set* (IOS), profitabilitas, dan likuiditas, dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2017-2019 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 4 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu *firm size* dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu solvabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.

Prabowo (2020) meneliti pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas, dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2016-2018 sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 4 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu leverage dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu solvabilitas dan *investment opportunity set*.

Kharisma (2013) meneliti pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set*, leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah profitabilitas, *investment opportunity set*, leverage, dan growth. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Investment opportunity set*, leverage dan growth tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya

teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya profitabilitas, *investment opportunity set* dan growth, dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2008-2010, sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 4 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu leverage dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu solvabilitas dan likuiditas.

Citta, Merawati dan Tandio (2022) meneliti pengaruh solvabilitas, *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan, cash ratio, dan laba bersih terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah solvabilitas, *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan, cash ratio, dan laba bersih. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *investment opportunity set*, laba bersih dan cash ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan 5 variabel independen dan variabel yang sama yaitu solvabilitas, *investment*

opportunity set, dan pertumbuhan perusahaan dan variabel dependennya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2018-2020, sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada sisa variabel lainnya, sisa variabel dari penelitian ini yaitu cash ratio dan laba bersih, dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu profitabilitas dan likuiditas.

Saputro, Apriyana dan Kalbuana (2017) meneliti pengaruh profitabilitas, free cash flow, *investment opportunity set* dan leverage terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independennya adalah profitabilitas, free cash flow, *investment opportunity set* dan leverage. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa profitabilitas, Free cash flow dan leverage secara signifikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *investment opportunity set* secara signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independennya profitabilitas dan *investment opportunity set*, dan variabel dependennya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian

berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2011-2015, sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 4 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu free cash flow dan leverage, dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu solvabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan.

Silaban dan Purnawati (2016) meneliti pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan deviden, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif pada kebijakan deviden. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2010-2013, sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-

2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 4 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu struktur kepemilikan dan efektivitas usaha, dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu solvabilitas, likuiditas dan *investment opportunity set*.

Permana (2016) meneliti Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012-2014. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan 5 variabel independen dan variabel yang sama yaitu Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2012-2014, sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021.

Perbedaan lainnya juga ada pada sisa variabel lainnya, sisa variabel dari penelitian ini yaitu Leverage, dan Ukuran Perusahaan, dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu *solvabilitas dan investmet opportunity set*.

Attahiriah, Suherman dan Sudarma (2020) meneliti pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah Likuiditas. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya likuiditas, dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2016-2018, sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 1 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu profitabilitas, solvabilitas, *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan.

Hidayat (2016) meneliti pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 - 2014. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah Likuiditas. Teknik yang digunakan adalah teknik analisis regresi sederhana data panel. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya likuiditas, dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi sederhana data panel sedangkan penelitian saya menggunakan regresi linier berganda . lalu perbedaan lain penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2010-2014, sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 1 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu profitabilitas, solvabilitas, *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan.

Ayu (2013) meneliti pengaruh independen yaitu profitabilitas, *investment opportunity set*, leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kebijakan dividen. Sementara itu, variabel independen nya adalah

profitabilitas, *investment opportunity set*, leverage, dan growth. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Investment opportunity set*, Leverage dan Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan dari penelitian yang saya teliti dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen nya profitabilitas, *investment opportunity set*, dan growth, dan variabel dependen nya kebijakan dividen. Selain itu persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya teliti yaitu tahun penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan tahun 2008-2010, sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tahun 2018-2021. Perbedaan lainnya juga ada pada variabel independen nya jika penelitian ini menggunakan 4 variabel maka penelitian yang saya teliti menggunakan 5 variabel, sisa variabel dari penelitian ini yaitu leverage, dan sisa variabel penelitian yang saya gunakan yaitu solvabilitas dan likuiditas.