

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Berbagai macam investasi ditawarkan dan diperdagangkan di pasar modal. Pasar modal juga merupakan media yang sangat efektif bagi investor dan perusahaan dalam menginvestasikan maupun menghimpun dana. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Maka dari itu perusahaan dapat melakukan berbagai cara dan salah satunya dengan menerbitkan atau menjual saham di Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia merupakan wadah bagi para investor untuk melakukan transaksi jual beli saham. Bursa Efek Indonesia juga memiliki informasi - informasi yang dibutuhkan oleh para investor, salah satunya adalah laporan keuangan perusahaan yang sudah *go public*. Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2018:6). Laporan keuangan sangat penting sebagai catatan informasi keuangan suatu perusahaan yang dibutuhkan kepada kreditor, pemerintah, maupun calon investor sebagai alat bantu pengambilan keputusan investasi, dengan adanya laporan keuangan akan lebih mudah untuk menggambarkan indikator keberhasilan maupun kegagalan suatu perusahaan salah satunya adalah perbankan.

Perusahaan perbankan saat ini memiliki peran penting dalam perekonomian. Menurut Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 perbankan merupakan badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat. Menurut Kasmir (2008:25), bank secara sederhana dapat diartikan sebagai lembaga keuangan yang kegiatan usahanya menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan kembali dana tersebut kepada masyarakat serta memberikan jasa bank lainnya. Keberhasilan suatu perusahaan pada umumnya dapat dilihat pada laba yang dimiliki. Laba merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui berhasil atau tidaknya manajemen suatu badan usaha dengan melihat laba yang telah di peroleh, semakin banyak laba yang tersedia maka perusahaan lebih mampu untuk membayarkan dividen.

Pembagian dividen merupakan suatu hal yang rumit karena adanya perbedaan kepentingan. Kebijakan dividen pada perusahaan harus mampu menyeimbangkan kepentingan perusahaan dan kepentingan para investor. Besar kecilnya dividen yang di bayarkan kepada investor akan berpengaruh terhadap keputusan investasi, yang artinya jika perusahaan membagikan dividen dengan jumlah kecil akan berdampak pada penurunan jumlah investor. Peningkatan maupun penurunan suatu pembagian dividen akan menjadi salah satu indikasi investor dalam mengambil keputusan investasi.

PT Bank Rakyat Indonesia merupakan salah satu perbankan yang mengalami ketidakkonsistenan pembagian dividen pada tahun 2017-2020. Jumlah aset PT Bank Rakyat Indonesia pada tahun 2017 mencapai Rp.

1.127.448 triliun dan jumlah dividen yang dibagikan sebesar Rp.428,61. Pada tahun 2018 jumlah aset yang dimiliki sebesar Rp. 1.296.898 triliun namun ditahun ini terjadi penurunan jumlah dividen yang sangat drastis sebesar Rp. 106,74. Pada tahun 2019-2020 jumlah aset yang dimiliki oleh PT Bank Rakyat Indonesia tetap meningkat sebesar Rp. 1.416.759 triliun pada posisi tahun 2019 dan Rp. 1.511.804 di tahun 2020. Pada tahun 2019-2020 ini jumlah pembagian dividen mulai meningkat sedikit demi sedikit sebesar Rp. 132,17 di tahun 2019 dan Rp. 168,20.

Faktor - Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang pertama adalah *free cash flow* , *free cash flow* adalah aliran kas bebas merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk berinvestasi (Gitman, 2009:131). Pembayaran dividen khususnya dividen tunai sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia. Besar kecilnya nilai *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan akan berpengaruh kepada dividen yang dibagikan semakin besar arus kas bebas yang dimiliki perusahaan semakin besar pula kemungkinan perusahaan dapat membagikan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyastuti (2018), Sejati,dkk (2020), Eklesiawati, dkk (2020) menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Harun (2018), Hasana (2018), Wulandari, dkk (2022) menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda juga ditemukan oleh, Nurfatma (2020), Krisardiansyah (2020), Puspasari (2021)

yang menemukan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan atau laba (Kasmir, 2018:196). Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dimana profitabilitas digunakan sebagai salah satu ukuran kinerja perusahaan yang berguna bagi investor. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Dividen diambil dari laba bersih perusahaan laba tersebut akan mempengaruhi besarnya proporsi dividen yang akan di bagikan sehingga semakin banyak laba yang diperoleh oleh perusahaan cenderung porsi keuntungan lebih besar sebagai dividen dan semakin besar pula kemampuan perusahaan membayarkan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2020), Krisardiansyah (2020), Miranti (2021), Dewi (2021), Wulandari,dkk (2022) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasana (2018), Nurfatma (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Elisa Tjhoa (2020), Puspasari (2021) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage adalah rasio mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2015:106). *Leverage* menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Leverage* merupakan suatu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

panjangnya seperti pembayaran bunga atas hutang. Peningkatan *leverage* atau tingkat hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia, *leverage* yang semakin tinggi memungkinkan perusahaan untuk tidak membagi dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasana (2018), Prastya (2019), Ratnasari (2019), Miranti (2021), Wulandari,dkk (2022) menemukan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Manggundap, dkk (2018), Eklesiawati, dkk (2020) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda juga di temukan oleh Rahayu (2020), Krisardiansyah (2020), Elisa Tjhoa (2020) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total asset, total penjualan, jumlah laba (Riyanto, 2010:235). Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan memiliki kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Perusahaan yang besar memiliki kemudahan memperoleh modal di pasar modal sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan membagikan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustino (2019), Meidawati, dkk (2020), Rahayu (2020), Wulandari, dkk (2022) yang menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang

dilakukan oleh Arifah (2018), Nurfatma (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditemukan oleh Yeni (2020), Puspasari (2021) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan merupakan selisih antara periode penjualan tahun ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan periode penjualan sebelumnya (Harahap, 2008:309). Pertumbuhan perusahaan juga merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan total aktiva baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun) yang dapat dilihat melalui tingkat total aset suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat atau mengalami pertumbuhan yang tinggi cenderung akan membagikan dividen yang besar karena semakin cepat perusahaan bertumbuh mengakibatkan semakin besarnya aset yang dimiliki suatu perusahaan untuk membiayai pertumbuhannya yang dapat digunakan sebagai pembayaran dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nai (2022), Wulandari, dkk (2022) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Kusumaningtyas, dkk (2019), Rahayu (2020), Miranti (2021) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditemukan oleh Sejati, dkk (2020), Cristina (2021), Rosidayah (2021), Dewi (2021) bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, peneliti tertarik untuk mengkaji penelitian yang berjudul “ Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode (2018-2020).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI ?
5. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini di harapkan dapat memberikan informasi, menambah wawasan serta menjadi sumber referensi bagi pengguna penelitian mengenai pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen pada perusahaan perbankan dan bagi para investor mengenai pentingnya *Free Cash Flow*, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Signaling Theory*

Signaling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, menyatakan bahwa apabila pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Signaling theory merupakan informasi yang di publikasikan sebagai suatu pengumuman yang akan memberikan sinyal bagi investor maupun calon investor. Keadaan suatu perusahaan harus di informasikan kepada pasar agar para investor maupun calon investor dapat menganalisis kondisi tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2010:186), teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Kinerja keuangan yang masa lalunya tidak baik akan sulit dipercaya oleh pasar karena informasi yang lengkap, akurat, dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal, sama halnya dengan free cash flow, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan apabila tingkat pertumbuhan perusahaan atau ukuran perusahaan semakin cepat bertumbuh maka semakin besar aset yang dimiliki dengan itu perusahaan lebih mampu untuk membayarkan dividen.

Peningkatan laba suatu perusahaan maupun peningkatan jumlah cash flow pada perusahaan menandakan bahwa perusahaan itu sehat dan mampu membayarkan dividen. Kenaikan tersebut akan memberikan sinyal positif kepada pasar untuk melihat bagusnya kinerja perusahaan dimasa mendatang hal ini akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi. Apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi akan sulit untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham berdasarkan hal tersebut tentu akan memberikan sinyal negatif yang mengakibatkan kurangnya minat investor untuk berinvestasi dan berdampak pada penurunan jumlah investor

2.1.2. Perbankan

Perbankan pertama kali didirikan dalam bentuk seperti sebuah firma pada umumnya pada tahun 1690. Menurut Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 perbankan merupakan badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat. Menurut Kasmir (2008:25), bank secara sederhana dapat diartikan sebagai lembaga keuangan yang kegiatan usahanya menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan kembali dana tersebut kepada masyarakat serta memberikan jasa bank lainnya. Menurut Dendawijaya (2005:14), bank adalah badan usaha yang tugas utamanya sebagai lembaga intermediasi keuangan (*finansial intermediaries*), yang menyalurkan dana dari pihak yang kelebihan dana (*surplus unit*) kepada pihak yang membutuhkan dana atau kekurangan dana (*deficit unit*) pada waktu yang ditentukan.

Peranan perbankan sangat mempengaruhi kegiatan ekonomi suatu negara. Karena kemajuan bank di suatu negara dapat dijadikan ukuran keberhasilan negara. Semakin maju suatu negara, maka semakin besar peranan perbankan dalam mengendalikan negara tersebut. Salah satu cara untuk mengetahui keberhasilan suatu perbankan dapat dilihat pada laba yang dimiliki. Laba merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui berhasil atau tidaknya manajemen suatu badan usaha dengan melihat laba yang telah di peroleh. Sehingga dengan adanya informasi keberhasilan suatu perusahaan akan memberikan sinyal yang baik kepada investor dan dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi..

2.1.3.Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2018:6), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Menurut Fahmi (2012:21), laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi laporan keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan.

Laporan keuangan memiliki kaitan dengan teori sinyal dimana investor maupun calon investor dapat melihat baik buruknya suatu perusahaan melalui informasi laporan keuangan. Selain itu laporan keuangan dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, perkembangan perusahaan dan hasil usaha suatu perusahaan pada jangka waktu tertentu dan laporan keuangan perusahaan sebagai sumber informasi

yang penting bagi para penggunanya terutama dalam rangka pengambilan keputusan investasi.

2.1.4. Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto 2012:290). Dividen merupakan suatu pembagian laba dari suatu usaha yang diberikan kepada pemegang saham dimana laba tersebut dapat berupa dividen tunai atau dividen saham yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal.

Kebijakan dividen merupakan persoalan yang sering menjadi perdebatan saat pembuatan keputusan jangka panjang. Persoalan ini berkaitan tentang teori sinyal tentang kabar baik atau kabar buruk untuk para investor yang telah menanamkan saham pada perusahaan. Pembagian dividen terjadi apabila pada suatu periode tertentu perusahaan mendapatkan keuntungan dari kegiatan usahanya. Besarnya dividen bergantung dengan besarnya perolehan laba yang didapatkan perusahaan. Investor selalu berharap mendapatkan dividen yang besar dan relatif stabil setiap periode. Jika perusahaan tidak membayar dividen yang besar kepada para pemegang saham maka saham perusahaan tersebut menjadi tidak menarik bagi investor. Oleh karena itu, perusahaan harus mempunyai kebijakan dividen yang mampu menyeimbangkan kepentingan perusahaan dan kepentingan para investor.

Kebijakan dividen tergambar pada *Dividend Payout Ratio*-nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. *Dividend Payout Ratio* menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber besar kecilnya dividen yang dibayar akan mempengaruhi keputusan investasi dari investor dan mempengaruhi keuangan perusahaan. Kebijakan dividen dapat diukur dengan (DPR), *Dividend Payout Ratio* merupakan besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011:167). Kebijakan dalam hal ini menetapkan persentase laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai. Pembayaran dividen merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan.

2.1.5. Free Cash Flow

Free cash flow adalah jumlah arus kas bebas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk berinvestasi (Gitman, 2009:131). Peningkatan jumlah *free cash flow* pada perusahaan dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat. Semakin tinggi tingkat *free cash flow* yang dimiliki perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu untuk membayarkan dividen. Peningkatan yang dialami oleh perusahaan dapat memberikan berita positif atau sinyal positif kepada pasar dengan adanya sinyal yang positif dari perusahaan investor akan tertarik untuk berinvestasi di pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa *free cash flow* mampu mempengaruhi tingkat kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan untuk pemegang saham.

Penelitian ini memproksikan *free cash flow* dengan Arus kas bebas atau dapat disingkat dengan (FCF). FCF dapat dihitung dengan arus kas dari aktifitas operasional dibagi dengan pembelanjaan modal yang bertujuan sebagai pendeteksi kelemahan finansial dan mengukur pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan.

2.1.6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan atau laba (Kasmir, 2018 : 196). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai dengan berbagai cara tergantung pada keuntungan dan aset atau modal yang akan dibandingkan satu sama lain. Semakin banyak laba yang didapat oleh perusahaan maka cenderung porsi keuntungan lebih besar sebagai dividen dan semakin besar pula kemampuan perusahaan membayarkan dividen kemampuan ini akan memberikan sinyal positif bagi investor mengenai keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh laba.

Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam pembukuan profit.

Ada beberapa rasio profitabilitas yaitu: *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Earning Power*. Rasio yang digunakan dalam analisis ini adalah *Return On Asset* (ROA). Menurut Sitanggang (2012:30) *Return on Assets* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan atau total asset perusahaan. Semakin besar *Return on Assets* maka semakin baik, karena tingkat pengembalian (*return*) semakin besar.

2.1.7. Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya (Kasmir, 2018:151). Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan bisa terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. *Leverage* merupakan suatu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya seperti pembayaran bunga atas hutang. Peningkatan *leverage* atau tingkat hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia, *leverage* yang semakin tinggi memungkinkan perusahaan untuk tidak membagi dividen dari hal tersebut tentunya akan memberikan sinyal negatif dan akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi.

Menurut Kasmir, (2018:155) ada beberapa rasio *leverage* yaitu : *Debt To Assets Ratio, Debt To Equity Ratio, Long Term Debt To Equity Ratio, Tangible Assets Debt Coverage, Current Liabilities To Net Worth, Times Interest Earned, Fixed Charge Coverage*. Rasio yang digunakan dalam analisis ini adalah *Debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas.

2.1.8. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total asset, total penjualan, jumlah laba (Riyanto, 2010:235). Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan memiliki kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan.

Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi dividen yang dibagikan dengan pembagian dividen yang tinggi manajer akan memberikan informasi kepada pasar dan dapat memberikan sinyal positif

bagi para investor . Penelitian ini memproksikan Ukuran Perusahaan dengan *size*. *Size* merupakan ukuran perusahaan yang diukur dengan total asset.

2.1.9. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan selisih antara penjualan periode tahun ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Harahap, 2008:309). Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aktiva baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun) yang dapat dilihat melalui tingkat total aset suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat atau mengalami pertumbuhan yang tinggi cenderung akan membagikan dividen yang besar pula dan apabila perusahaan telah mencapai tahap *well established* (mapan) perusahaan akan membayar dividen yang cukup tinggi, karena semakin cepat perusahaan bertumbuh mengakibatkan semakin besarnya aset yang dimiliki suatu perusahaan untuk membiayai pertumbuhannya dan dapat digunakan sebagai pembayaran dividen.

Pertumbuhan perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap teori sinyal dimana apabila perusahaan sudah mencapai tahap mapan tentu aset yang dimiliki semakin besar dan kondisi perusahaan akan semakin sehat ini merupakan salah satu sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi. Penelitian ini memproksikan Pertumbuhan perusahaan dengan *Growth*. *Growth* dapat diukur dari penjualan pada tahun penelitian dikurangi penjualan pada tahun sebelumnya kemudian dibagi penjualan pada tahun sebelumnya.

2.2. Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai bahan referensi dalam penelitian ini :

1. Penelitian Manggundap, dkk (2018) yang berjudul “Pengaruh *Leverage* Dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 Dan 2016”. (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 Dan 2016). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *leverage* dan *free cash flow*, variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian pada perusahaan perusahaan indeks LQ 45 yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 dan 2016. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 11. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Penelitian Hasana (2018) yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian pada perusahaan food and beverage yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 12. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *Free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

3. Penelitian Arifah (2018) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan, dan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 40. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

4. Penelitian Sejati, dkk (2020) yang berjudul “faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen”. (Studi Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2018)”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *free cash flow*, kebijakan hutang, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan , dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian perusahaan sektor industri barang konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 10. Teknik analisi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. hasil berbeda juga ditemukan yaitu pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5. Penelitian Nurfatma (2020) yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, dan Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia”. (Studi Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia pada tahun 2014-2017)”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *free cash flow*, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian perusahaan infrastruktur di indonesia pada tahun 2014-2017. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan

mendapat sampel sebanyak 15. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow*, likuiditas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

6. Penelitian Meidawati, dkk (2020) yang berjudul “Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen”. (Studi Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2015-2017). Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 12. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
7. Penelitian Eklesiawati (2020) yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2019”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah

free cash flow, likuiditas, *leverage* dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2019. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 13. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow*, likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

8. Penelitian Krisardiansyah (2020) yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai dengan 2018. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 60. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *free cash flow*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
9. Penelitian Rahayu (2020) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan

Terhadap Kebijakan Dividen Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI (2014-2018)". Variabel independen dalam penelitian ini pofitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 66. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

10. Penelitian Elisa Thjoa (2020) yang berjudul "Pengaruh *Free Cash Flow*, *Pertumbuhan Perusahaan*, *Return On Assets*, *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017)". Variabel independen dalam penelitian ini *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan, *return on asset*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode

purposive sampling dan mendapat sampel sebanyak 13. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow*, *cash ratio*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *return on asset* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

11. Penelitian Yeni (2020) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen dalam penelitian ini profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 54. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
12. Penelitian Puspasari (2021) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Kepercayaan Ceo, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen dalam penelitian

ini profitabilitas, kepercayaan Ceo, *free cash flow*, ukuran perusahaan, likuiditas dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 31. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kepercayaan ceo, *free cash flow*, ukuran perusahaan, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan Dividen.

13. Penelitian Miranti (2021) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2016-2019)”. Variabel independen dalam penelitian ini profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian Pada Perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2016-2019. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 76. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

14. Penelitian Nai (2022) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur: Studi Kasus Perusahaan

Manufaktur BEI 2018-2020”. Variabel independen dalam penelitian ini profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 43. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio.

15. Penelitian Wulandari, dkk (2022) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Growth*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”. Variabel independen dalam penelitian ini *free cash flow*, *leverage*, *Growth* profitabilitas, ukuran perusahaan dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Objek penelitian Pada sektor makanan dan minuman tahun 2017-2020. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat sampel sebanyak 11. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, *growth*, *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas, *free cash flow* berpengaruh negatif.