

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Proses industri harus dipandang sebagai suatu peningkatan terus menerus, yang dimulai dari sederet siklus sejak adanya ide-ide untuk menghasilkan suatu produk, pengembangan produk, proses produksi, sampai distribusi kepada konsumen. Perkembangan dibidang industri masih menjadi salah satu bagian dari usaha jangka panjang dalam meningkatkan perekonomian. Pertumbuhan ini, ditujukan agar terjadinya perubahan struktur ekonomi lebih seimbang dan serasi. Bahkan, sektor ini menjadi tumpuan masa depan ekonomi Indonesia. Hal ini dapat dibuktikan dengan ditetapkannya strategi pembangunan yang lebih dititikberatkan pada sektor industri. Salah satunya sektor industri yang memberikan masukan yang besar terhadap perekonomian adalah sektor otomotif dan komponen.

Perusahaan otomotif dan komponen adalah perusahaan yang bergerak dibidang kendaraan transportasi yang biasanya nilai sahamnya yang tinggi karena banyaknya konsumen atau masyarakat yang membutuhkan produk dari perusahaan otomotif itu sendiri. Banyaknya masyarakat yang membutuhkan produk dari perusahaan ini maka semakin banyak pesaing yang bergerak di industri otomotif ini. Banyaknya pesaing maka harga saham akan relatif tinggi karena banyaknya peminat pada produk industri otomotif ini. Selain itu, sektor otomotif hampir setiap tahun ada pembagian dividen, hal ini membuktikan sektor ini layak dijadikan sarana investasi, karena dividen dan *capital gain*

menjadi harapan penghasilan investor dari nilai saham yang dipunyai.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang akan diinvestasikan kembali.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu Perusahaan (Sari & Suryantini, 2019). Salah satu cara untuk mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan *return on assets*. Rasio ini dipakai untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Dana yang dibayarkan sebagai dividen adalah laba yang dihasilkan oleh operasi perusahaan yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan demikian profitabilitas menjadi salah satu faktor yang berpengaruh bagi kebijakan dividen perusahaan. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (Tjhoa, 2020). Namun, berbeda dengan penelitian (Rukmayanti, 2020) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Investment opportunity set merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang.

Investment opportunity set ini berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang (Devi, 2019). *Investment opportunity set* merupakan kemampuan perusahaan dalam melakukan pilihan investasi yang menghasilkan keuntungan dimasa mendatang sehingga memiliki pertumbuhan positif. Bentuk, macam dan komposisi investasi mempengaruhi tingkat keuntungan di masa depan Penelitian sebelumnya (Prihatini & Susanti, 2018), menyatakan bahwa variabel *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Namun, berbeda dengan penelitian (Muttaqin, 2018), menyatakan bahwa *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Debt equity ratio merupakan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh hutang, *debt equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Widyawati & Indriani, 2019). Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (Wulandari *et al.*, 2022). Namun, berbeda dengan penelitian (Tjhoa, 2020) yang menyatakan bahwa *debt equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Free cash flow dapat didefinisikan sebagai kas perusahaan yang dapat didistribusi kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap. *Free cash flow* adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh invetasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Dwiastuty, 2019). Penelitian

sebelumnya menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (Harun & Jeandry, 2018). Namun, berbeda dengan hasil penelitian Hartono,dkk. (2019), yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Faktor terakhir yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah *growth*, *growth* atau pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang memperhitungkan tingkat pertumbuhan perusahaan di masa depan. Bisnis di suatu perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan cepat yang mampu menghasilkan laba yang tinggi atau besar, membuat perusahaan lebih berhati-hati pada saat pembagian dividen dan perusahaan akan lebih menyukai menyimpan dana tersebut, sehingga dividen tersebut dibatasi oleh perusahaan untuk digunakan investasi ke perusahaan lain. Pertumbuhan perusahaan memiliki faktor indikator yang digunakan yaitu tingkat pertumbuhan tiap tahun dalam bentuk total aset. *Growth* berpengaruh secara negatif terhadap *dividend payout ratio* (Tjhoa, 2020). Namun, berbeda dengan penelitian Wulandari *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini fokus pada perusahaan sektor aneka industri di sub sektor otomotif dan komponen sebagai subjek penelitian. Sebagian besar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berasal dari aneka industri. Pengambilan sampel dari sektor aneka industri mencakup satu sub sektor saja yaitu sub sektor otomotif dan komponen. Alasan pemilihan perusahaan sektor aneka industri di sub sektor otomotif dan komponen sebagai subjek penelitian adalah untuk memastikan bahwa hasil penelitian akan memiliki relevansi dan

kekuatan yang lebih besar ketika dilakukan pada jenis atau kelompok perusahaan yang serupa. Selain itu sub sektor otomotif dan komponen adalah salah satu sub sektor industri yang sangat berpengaruh dalam perekonomian global, dengan persaingan yang ketat dan perubahan cepat dalam teknologi dan tren konsumen. Oleh karena itu, kebijakan dividen perusahaan dalam sub sektor ini dapat memengaruhi keputusan investor, nilai saham perusahaan, dan kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam inovasi dan pertumbuhan jangka panjang (Irmawati *et al.*, 2021).

Perusahaan sub sektor otomotif dan komponen cenderung mengalami fluktuasi dalam pendapatan karena perubahan dalam permintaan konsumen, perubahan tren pasar, dan perubahan dalam ekonomi global serta sering kali harus berinvestasi dalam penelitian dan pengembangan (R&D) untuk mengikuti perkembangan teknologi dan mematuhi regulasi lingkungan. Ini dapat membuat sulit bagi perusahaan otomotif untuk merencanakan kebijakan dividen yang konsisten dan dapat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Oleh karena itu penting untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di perusahaan sub sektor otomotif dan komponen.

Setelah adanya pandemi covid-19, industri sektor aneka industri mulai menunjukkan perbaikannya. Adapun salah satu perusahaan sektor aneka industri yang berpotensi tinggi mengalami perbaikan adalah dari sub sektor otomotif yaitu PT. Astra International Tbk (ASII). Terkait dengan distribusi dividen di PT. Astra International Tbk (ASII), perusahaan akan membagikan dividen interim sebesar Rp 45 per saham untuk tahun buku 2021. Keputusan

ini telah disetujui oleh dewan komisaris pada 27 September 2021. Jumlah total dividen interim yang akan dibagikan oleh ASII mencapai Rp 1,82 triliun, diambil dari laba bersih semester pertama. *Jardina Cycle & Carriage Limited* memiliki 50,11% kepemilikan saham, sementara masyarakat memiliki 49,89%. Rasio pembayaran dividen ini setara dengan sekitar 20% dari laba bersih ASII pada semester I 2021, yang mencapai Rp 8,8 triliun. Perolehan keuntungan ini mengalami penurunan sebesar 22% dibandingkan dengan laba bersih ASII di semester I 2020 sebesar Rp 11,3 miliar. Pada 29 September 2021, hingga pukul 14.08 WIB, harga saham ASII naik sebanyak 3,94% mencapai Rp 5.275 per saham. Dengan harga tersebut, *yield* dividen interim ASII mencapai 0,85% (Sumber: Kontan.co.id).

Selain PT. Astra International Tbk (ASII) terdapat PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk, (MPMX) sebagai perusahaan konsumen otomotif dan transportasi terkemuka di Indonesia telah menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) pada hari Selasa, 23 Mei 2023 untuk tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022. RUPST menghasilkan beberapa keputusan penting, antara lain menyetujui pembagian dividen final tunai tahun buku 2022 sebesar Rp135,- per lembar saham kepada para pemegang saham dari penggunaan laba bersih Perseroan untuk tahun buku 2022. Jumlah ini merupakan 89% dari laba bersih Perseroan di tahun 2022 atau setara dengan *dividend yield* 11% terhadap harga saham Perseroan (Sumber: mpmgroup.co.id).

Berdasarkan adanya ketidaksamaan antara hasil penelitian satu dengan yang lainnya, dan juga fenomena kebijakan dividen pada PT Astra

International Tbk. (ASII) dan PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk, (MPMX) yang dapat meyakinkan investor menjadikan peneliti tertarik untuk meneliti akan hal ini, dan dipengaruhi perbedaan variabel yang digunakan masing-masing penelitian. Maka peneliti termotivasi untuk menguji pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set*, *debt equity ratio*, *free cash flow*, dan *growth* Terhadap Kebijakan dividen Pada Perusahaan aneka industri sub sektor Otomotif dan komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang tersebut maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
- 2) Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
- 3) Apakah *debt equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
- 4) Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
- 5) Apakah *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan

sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?

- 6) Apakah profitabilitas, *investment opportunity set*, *debt equity ratio*, *free cash flow*, dan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris atas hal-hal sebagai berikut:

- 1) Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.
- 2) Mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.
- 3) Mengetahui pengaruh *debt equity ratio* terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.
- 4) Mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.
- 5) Mengetahui pengaruh *growth* terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.

- 6) Mengetahui pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set*, *debt equity ratio*, *free cash flow* dan *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang akuntansi, mengenai profitabilitas, *investment opportunity set*, *debt equity ratio*, *free cash flow* dan *growth* terhadap kebijakan dividen selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian sejenis.

2) Manfaat Praktis

Bagi perusahaan yang diteliti, penelitian ini dapat menjadi salah satu sumber informasi mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga kebijakan dividen perusahaan dapat ditingkatkan dalam persaingan di pasar modal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Pada suatu perusahaan, para manajer mungkin memiliki tujuan-tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, di mana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori agensi (*agency theory*) (Syakur, 2019)

Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu yang disebut prinsipal menyewa atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Dalam mengelola keuangan, hubungan keagenan utama terjadi di antara pemegang saham dan manajer serta manajer dan pemilik hutang.

Timbulnya masalah keagenan disebabkan karena konflik kepentingan antara prinsipal dan agen, kontrak yang tidak lengkap, serta adanya asimetri informasi. Masalah keagenan yang terjadi antara investor (sebagai *principal*) dan manajemen (sebagai *agent*) tentu dapat menyebabkan timbulnya biaya keagenan (*agency cost*). Dalam kondisi ini, manajer memiliki informasi tentang nilai proyek di masa depan dan tindakan mereka tidak dapat diawasi secara detail oleh pemegang saham. Untuk menghalangi perilaku manajer yang buruk (*opportunistic behaviour*) maka pemegang saham harus bersedia

mengeluarkan biaya pengawasan (*monitoring cost*) yang disebut *agency cost* atau biaya keagenan.

Agency cost yang muncul tersebut dapat diminimalkan dengan membagi dividen kas yang menyebabkan perusahaan tidak mempunyai dana berlebih sehingga tidak bisa disalahgunakan oleh manajer. Dengan kata lain, kebijakan pembagian dividen kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen. Tujuan utama teori keagenan adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir *cost* sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian (Permana, 2019).

Teori keagenan merupakan perbedaan kepentingan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen), mengenai kebijakan dividen dimana *principal* berharap dividen yang akan dibagikan tinggi sedangkan *agent* berharap dividen yang akan dibagikan kecil, karena *agent* ingin menahan laba yang akan digunakan untuk membayar hutang atau meningkatkan investasi. Asumsi yang digunakan dalam *agency theory* adalah bahwa masing-masing individu (prinsipal dan agen) termotivasi untuk memperoleh kepuasan dirinya sendiri. Manajer cenderung mengambil keputusan untuk menginvestasikan kembali keuntungan yang diperolehnya dengan tujuan agar perusahaan mengalami pertumbuhan tinggi. Kepentingan ini sering kali tidak sejalan dengan keinginan pemegang saham yang menginginkan keuntungan dibagi dalam bentuk dividen, sehingga dapat menyebabkan konflik antara pemegang saham dan manajer. Konflik antara manajer dan pemegang saham

dapat dikurangi dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait, namun munculnya mekanisme tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost* (Misrofinjah & Ginting, 2022).

2.1.2 Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari para pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, seperti misalnya investor institusi, dana pensiun, dan lain-lain. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen ditentukan berdasarkan dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pemimpin (Sari *et al.*, 2020).

Menurut Gresella (2021) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain* yang dibagikan kepada pemegang saham baik dalam bentuk kas maupun saham, dividen tunai yang diharapkan merupakan variabel pengembalian utama di mana pemilik dan investor akan menentukan nilai saham. Dividen tunai adalah sumber dari aliran

kas untuk pemegang saham dan memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

Dividen merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan di dalam perusahaan. Dalam hubungannya dengan jumlah pajak yang dibayarkan, maka pembayaran dividen berbeda dengan pembayaran bunga karena dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayar oleh perusahaan, dividen merupakan pembagian kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki (Zebua & Devi, 2022).

2.1.3 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang di alokasikan untuk pembayaran dividen. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang akan diinvestasikan kembali (Gresella, 2021)

Kebijakan dividen digunakan sebagai salah satu cara untuk mengurangi biaya keagenan, pembayaran dividen yang lebih besar akan memperbesar kesempatan untuk mendapatkan dana tambahan dari sumber eksternal. Kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan harus ditahan di dalam perusahaan (Sejati

et al., 2020).

Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan

Macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan, antara lain sebagai berikut:

a. Kebijakan dividen yang stabil.

Kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian apabila pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut tampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham dinaikkan. Dan dividen yang sudah dinaikkan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang. Alasan perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil pada dasarnya perusahaan akan dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus di masa mendatang dengan demikian manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor

dengan melalui politik dividen yang stabil. Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil. Mereka lebih senang membayar harga ekstra bagi saham yang akan dapat memberikan dividen yang sudah dapat dipastikan jumlahnya. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan perusahaan memburuk. Tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen yang minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan. Kalau keadaan keuangan memburuk lagi maka yang dibayarkan dividen yang minimal saja.

- b. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan. Kebijakan dividen ini menetapkan DPR yang konstan misalnya 50%. Ini berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan *netto* yang diperoleh setiap tahunnya.

- c. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Merupakan penetapan DPR yang besarnya setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.1.4 Profitabilitas

Menurut Ginting (2018) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, profit suatu perusahaan sangat penting karena menandakan bagaimana penghasilan atas produk atau jasa suatu perusahaan dan merupakan daya tarik bagi investor. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Tujuan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Jenis-jenis rasio profitabilitas :

1) *Return on Assets* (ROA)

Rasio ini dipakai untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien dalam pengelolaan asetnya.

2) *Return on equity* (ROE)

Rasio ini dipakai untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dalam setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

3) *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Rasio GPM memperlihatkan berapa persen laba kotor yang dihasilkan oleh setiap pendapatan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik.

4) *Operating Profit Margin* (Margin Laba Operasional)

Rasio *Operating Profit Margin* menunjukkan bagaimana kemampuan pengelolaan aktivitasnya menjadi laba sebelum bunga dan pajak melalui penjualannya, melihat apakah sudah efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola aktivitasnya seperti produksi, personalia dan pemasarannya.

5) *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio *Net Profit Margin* memperhitungkan laba bersih dengan penjualannya.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA) yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Hasil pengembalian atas aset (*return on assets*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. *Return on asset* dapat disimpulkan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur keefektivitasan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki.

2.1.5 *Investment opportunity set*

Investment opportunity set (IOS) merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif (Udyono, 2023). IOS terdiri dari pilihan investasi, yang mungkin atau mungkin tidak dilakukan oleh perusahaan. *Investment opportunity set* (IOS) merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang.

Pentingnya keputusan investasi disebabkan karena untuk mencapai tujuan baik tujuan jangka pendek yaitu menghasilkan laba yang maksimum maupun tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Menurut Juwinta (2022) bahwa pilihan investasi semata-mata dalam hal proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan penelitian dan pengembangan, selain itu kemampuan perusahaan dalam mengambil kesempatan yang ada dibandingkan dengan perusahaan lain.

Investment opportunity set merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. *Investment opportunity set* ini berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. *Investment opportunity set* merupakan kemampuan perusahaan dalam melakukan pilihan investasi yang menghasilkan keuntungan dimasa mendatang sehingga memiliki pertumbuhan

positif. Bentuk, macam dan komposisi investasi mempengaruhi tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti, karena investasi menanggung risiko. Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi akan mempengaruhi pencapaian tujuan dan nilai perusahaan. *Investment opportunity set* (IOS) perusahaan terdiri dari proyek-proyek yang memberikan pertumbuhan, maka *Investment opportunity set* (IOS) dapat menjadi pemikiran sebagai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Karakteristik perusahaan yang mengalami pertumbuhan dapat diukur antara lain dengan peningkatan penjualan, pembuatan produk baru, perluasan pasar, peningkatan kapasitas, penambahan aset, mengakuisisi perusahaan lain. Tiga proksi IOS menurut (Mutiarahim, 2019) antara lain :

- a. Proksi IOS berbasis harga (*price based proxies*) yang mendasarkan pada suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dengan harga saham, selanjutnya perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif dari aktiva-aktiva yang dimiliki (*assets in place*). Proksi IOS yang merupakan proksi berbasis harga adalah : *market to book value of asset ratio*, *market to book value of equity ratio*, *price earning ratio and property, plant and equipment to book value asset ratio*.
- b. Proksi IOS berbasis investasi (*investment based proxies*) menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan IOS perusahaan. Perusahaan dengan IOS tinggi akan memiliki investasi yang tinggi. Proksi IOS yang merupakan proksi IOS berbasis investasi

adalah : *R&D expense to firm value ratio*, *R&D expense to total assets ratio*, *R&D expense to sale ratios*, *capital addition to firm value ratio*, dan *capital addition to asset book value ratio*.

- c. Proksi IOS berbasis varian (*variance measure*), mendasarkan pada ide pilihan akan menjadi lebih bernilai sebagai variabilitas dari return dengan dasar pada peningkatan asset. Ukuran yang digunakan antara lain: *Varian return*, *beta asset*

Penelitian ini menggunakan proksi IOS berdasarkan Investasi (*Investment base Proxies*) yaitu rasio *market value to book of asset* (MV/BVA). Rasio MV/BVA digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya aset yang digunakan dalam menjalankan usaha.

2.1.6 *Debt equity ratio*

Debt Equity Ratio (DER) merupakan salah satu dari rasio *leverage* atau solvabilitas. Rasio *leverage* yaitu rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dari utang. *Debt equity ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Menurut Widyawati & Indriani (2019), perhitungan DER bertujuan untuk mengetahui jumlah ekuitas yang tersedia sebagai cadangan untuk pembayaran kewajibannya, sehingga jika DER meningkat, maka perusahaan akan mengurangi distribusi dividen untuk meningkatkan cadangan tersebut. Semakin tinggi DER, maka dapat

diartikan semakin tinggi ketergantungan perusahaan akan pendanaan dari kreditor, sehingga semakin tinggi juga beban bunga yang harus dibayarkan. Semakin besar beban bunga, maka laba bersih perusahaan akan semakin menurun. Jika laba perusahaan semakin kecil, maka potensi pembagian dividen kepada para pemegang saham juga akan semakin menurun. Ketika dividen tunai yang dibagikan lebih kecil dibandingkan dengan laba yang diestimasikan dapat diperoleh investor, maka *dividend payout ratio* akan menurun.

Hantono *et al.*, (2019:12) menyatakan bahwa rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Rasio ini juga dapat dibaca sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan. Kesimpulannya menyatakan bahwa perusahaan harus berhati-hati dalam penggunaan hutangnya karena semakin tinggi hutang semakin besar risiko yang mengancam kebangkrutan suatu perusahaan.

2.1.7 *Free cash flow*

Free cash flow merupakan gambaran perusahaan dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi, setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya. Menurut Dwiastuty (2019) mendefinisikan *free cash flow* sebagai kas perusahaan yang dapat didistribusi kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap. *Free cash flow* merupakan arus kas yang disediakan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, seperti kreditor dan investor.

Free cash flow merupakan sisa arus kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kebutuhannya dalam berinvestasi pada proyek-proyek dengan *net*

present value positif (Tjhoa, 2020) *Free cash flow* yang tinggi berarti manajemen memiliki fleksibilitas dalam penggunaan sisa kas tersebut, diantaranya dalam pembagian dividen, sehingga akan meningkatkan *dividend payout ratio*.

Free cash flow dapat disimpulkan sebagai sisa dari perhitungan arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan di akhir periode keuangan setelah membayar gaji, biaya produksi, tagihan, cicilan hutang berikut bunganya, pajak, dan juga belanja modal (*capital expenditure*).

2.1.8 Growth

Menurut Rivandi & Indriati (2022), *growth* atau pertumbuhan suatu perusahaan adalah faktor yang memperhitungkan tingkat pertumbuhan perusahaan di masa depan. Bisnis di suatu perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan cepat yang mampu menghasilkan laba yang tinggi atau besar, membuat perusahaan lebih berhati-hati pada saat pembagian dividen dan perusahaan akan lebih menyukai menyimpan dana tersebut, sehingga dividen tersebut dibatasi oleh perusahaan untuk digunakan investasi ke perusahaan lain. Pertumbuhan perusahaan memiliki faktor indikator yang digunakan yaitu tingkat pertumbuhan tiap tahun dalam bentuk total aset. Pertumbuhan perusahaan dapat digambarkan dengan menggunakan tolak ukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan tersebut, semakin besar pula tingkat kebutuhan akan dana yang digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan tetapi, pada saat perusahaan berkembang dan meningkat membuat perusahaan membutuhkan lebih banyak dana yang pada akibatnya tindakan yang

dilakukan perusahaan ialah menahan dana atau pendapatannya karena tingkat kebutuhan dimasa yang akan datang membuat alokasi pendapatan perusahaan dikuras habis pada bidang ekspansi dan inflasi perusahaan yang lebih mengarah kepada pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Growth merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tingkat ekspansi yang diusahakan oleh perusahaan dengan melihat pertumbuhan aktiva yang di gunakan dalam kegiatan operasional. *Growth* menunjukkan pertumbuhan aset di mana aset adalah aset yang digunakan oleh perusahaan untuk aktivitas operasional perusahaan itu sendiri. Pertumbuhan perusahaan adalah suatu tujuan yang sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor, kreditur, dan para pemegang saham (Wahyuliza & Fahyani, 2019).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Rahayu (2021) meneliti pengaruh *investment opportunity set*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *food and beverage* tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2019. Penelitian menggunakan data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan dan terdapat di dalam situs BEI (Bursa Efek Indonesia) maupun situs perusahaan. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian sebanyak 13 perusahaan. Analisis data teknik yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi logistik, dengan uji hipotesis yang telah dilakukan, hasilnya

menunjukkan bahwa *investment opportunity set*, profitabilitas, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tjhoa (2020) meneliti tentang 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 Industri Barang Konsumsi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia antara 2015-2017). Sampel dalam penelitian dipilih melalui metode *purposive sampling* dan data sekunder dianalisis melalui metode regresi linier berganda. Secara keseluruhan, 13 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan *free cash flow*, *cash ratio* dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *dividend payout ratio*. *Return on assets* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan, pengembalian aset, rasio kas, utang terhadap ekuitas rasio dan ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Karjono (2020) meneliti tentang pengaruh pengaruh *cash ratio*, *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. Penelitian menggunakan data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan dan terdapat di dalam situs BEI (Bursa Efek Indonesia) maupun situs perusahaan. Sampel dalam penelitian sebanyak 38 perusahaan Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian di mana *cash ratio* tidak signifikan

mempengaruhi kebijakan dividen. *Debt equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan berkorelasi negatif. *Firm size* berpengaruh kebijakan dividen. *Firm Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Harun & Jeandry (2018) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, *leverage*, likuiditas dan *size* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Penelitian menggunakan data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan dan terdapat di dalam situs BEI (Bursa Efek Indonesia) maupun situs perusahaan. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sebanyak 105 data dalam 5 tahun penelitian. Penelitian menggunakan model analisis berganda dalam pengujian hipotesis. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien cenderung menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Hasil pengujian hipotesis kedua, variabel *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Artinya besarnya tingkat *free cash flow* yang dimiliki perusahaan tidak membuat tingkat pembagian dividen tunai semakin meningkat sebaliknya apabila *free cash flow* mengalami penurunan, maka dividen yang di bayarkan semakin meningkat. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil pengujian

hipotesis kelima, variabel *size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Afriani (2021) meneliti tentang pengaruh arus kas bebas, *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019. Populasi yang digunakan dalam penelitian sebanyak 52 perusahaan manufaktur. Model penelitian adalah deskriptif kuantitatif. Penarikan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan metode *purposive sampling* teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan arus kas bebas berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin tinggi arus kas bebas perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen di suatu perusahaan, dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

Hartono, dkk. (2019) meneliti tentang mengetahui pengaruh *return on assets*, *free cash flow*, *debt to equity ratio*, pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan-perusahaan *property and real estate* yang tercatat aktif di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai 2016 dengan sampel 18 perusahaan. Metode penelitian

yang digunakan adalah analisis kuantitatif, metode dalam penelitian adalah model regresi linier berganda. Hasil analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Heliani *et al.*, (2022) meneliti tentang pengaruh *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *free cash flow*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Penelitian merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan pada 2016-2020. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan sektor pertambangan yang *listing* di BEI berjumlah 47 perusahaan. Sampel dipilih dengan *purposive sampling* dan didapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel penelitian. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan melakukan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *free cash flow* dan *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Sedangkan secara parsial hanya *net profit margin*, *free cash flow* dan *firm size* yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 sedangkan *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Prihatini & Susanti (2018) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2016. *Purposive sampling* merupakan cara yang digunakan dalam menentukan sampel pada penelitian, sampel yang didapat sebanyak 21 perusahaan dari 145 perusahaan. Teknik analisis regresi linier berganda merupakan cara yang dipakai dalam penelitian. Setelah dilakukan analisis ditemukan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). sedangkan, *investment opportunity set*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Rukmayanti (2020) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *debt to equity ratio*, dan *growth* terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *debt to equity ratio*, dan *growth* terhadap *dividend payout ratio*. Obyek pada penelitian adalah Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah regresi berganda. Teknik analisis yang digunakan berupa uji statistik F yang menunjukkan apakah semua variabel independen yang di masukan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen dan uji statistik t yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan tingkat signifikan sebesar 5%. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan likuiditas, *debt to equity ratio*, dan *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Choir (2018) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *growth* terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian yang dipakai adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Pengumpulan sampel yang dilakukan dengan cara metode *purposive sampling*. Ada 51 perusahaan yang dijadikan sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan, bahwa secara simultan variabel *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Variabel independen dapat menjelaskan pengaruh *dividend payout ratio* sebesar 34,5 %, sedangkan sisanya 65,5% dipengaruhi oleh faktor lain. Secara parsial, bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas mempunyai pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* mempunyai pengaruh negatif tapi tidak signifikan Sedangkan *growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Safitri (2017) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder

yang diperoleh dari situs resmi BEI . Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah metode dokumentasi. Analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis kuantitatif. Alat analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda dan uji hipotesis (uji F dan uji t) dengan tingkat signifikan 5%. Hasil pengujian hipotesis uji F (secara simultan) menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen. Pada hasil uji t (uji parsial) ada pengaruh yang signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas, solvabilitas serta pertumbuhan perusahaan tidak ada pengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Muttaqin (2018) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set*, *free cash flow*, dan *debt equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* (Studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016). Populasi dalam penelitian adalah seluruh Perusahaan BUMN di Indonesia. Sampel dalam penelitian adalah perusahaan BUMN di Indonesia pada tahun 2013-2016 dan diperoleh sebanyak 54 sampel. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling*. Teknik analisis dalam penelitian adalah metode analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *investment opportunity set*, *free cash flow*, tidak mempengaruhi *dividend payout ratio*. sedangkan variabel *debt equity ratio* mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Wulandari *et al.*, (2022) meneliti tentang pengaruh likuiditas, *free cash flow*, *leverage*, *growth*, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh parsial dan simultan pada variabel likuiditas, *free cash flow*, *Leverage*, *growth*, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Adapun sub sektor yang dipilih sebagai penelitian data adalah sub sektor makanan dan minuman tahun 2017-2020, dengan memiliki populasi 30 perusahaan dan menggunakan teknik *purposive sampling* yang berjumlah 11 perusahaan dan tahun pengamatan penelitian adalah 4 (empat) Tahun dan data diperoleh di dalam situs BEI (Bursa Efek Indonesia) maupun situs perusahaan. Adapun metode data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Pendekatan yang dilakukan dalam penelitian adalah pendekatan kuantitatif dan deskriptif, berdasarkan hasil peneliti bahwa variabel likuiditas, *free cash flow*, *leverage*, *growth*, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil hipotesis simultan memperoleh bahwa variabel likuiditas, *free cash flow*, *leverage*, *growth*, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap dividen.

Bilqis (2018) meneliti tentang pengaruh *investment opportunity set*, likuiditas, profitabilitas, dan *size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017. Sampel yang diambil sebanyak 140 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling*. Penelitian

menggunakan teknik analisis regresi data panel. Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa *investment opportunity set*, likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara itu profitabilitas, dan *size* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Armereo & Rahayu, (2019) meneliti tentang pengaruh ROE, EPS, OCF, *Size*, DER, CR, dan *growth* terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014 – 2016. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 38. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode statistik *multiple regression*. Hasil penelitian menunjukkan *return on equity*, *earnings per share*, dan *growth* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen tetapi *operating cash flow*, *size*, *debt to equity ratio*, dan *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen terhadap kebijakan dividen.