# BAB II

# TINJAUAN PUSTAKA

## 2.1 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian bab ini akan menjelaskan penelitian terdahulu yang mengambil topik mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap Kebijakan Dividen. Berikut beberapa nama penulis terdahulu:

### 2.1.1 Prastika dan Pinem (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Prastika & Pinem (2019) berjudul Pengaruh *Return on Equity*, *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *go public* Di Bursa Efek Indonesia dengan sampel 44 perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity*, *Leverage*, dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive sampling.* Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dokumentasi. Data bersumber dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan ringkasan kinerja laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI yang dipublikasikan dan dapat diperoleh dengan mengakses situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dengan jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Metode analisis yang dilakukan adalah dengan menggunakan analisis linier berganda. Hasil penelitian yang diperoleh adalah *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Profitabilitas dan *Leverag*e tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis dengan Penelitian yang telah dilakukan oleh Prastika dan Pinem tahun 2013 adalah:

1. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu kebijakan dividen
2. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian sama, yaitu *Purposive sampling.*
3. Metode pengumpulan data yang dilakukan sama, yaitu metode dokumentasi.
4. Metode analisis yang digunakan sama yaitu linier berganda.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Prastika dan Pinem tahun 2013 dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis adalah:

1. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah Profitabilitas, *Leverage,* dan *Sales Growth.* Sedangkan variabel pada penelitian yang akan dilakukan adalah Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth*.
2. Objek penelitian berbeda. Pada penelitian terdahulu menggunakan 44 perusahaan umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pada Penelitian yang akan dilakukan menggunakan perusahaan Industri *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**2.1.2 <u>Mangantar dan Sumanti (2015)</u>**

Penelitian dari Mangantar & Sumanti (2015) berjudul Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI dengan 13 sampel perusahaan. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian ini adalah *Purposive sampling.* Metode pengumpulan data yang digunakan dalam Penelitian ini dokumentasi. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dari setiap perusahaan yang menjadi sampel, diterbitkan oleh *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2008-2012. Metode analisis yang dilakukan adalah dengan menggunakan analisis linier berganda. Hasil Penelitian yang diperoleh adalah Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Sedangkan Kebijakan Hutang dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-1012. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Mangantar dan Sumanti tahun 2015 adalah:

1. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian sama yaitu *Purposive sampling.*
2. Metode pengumpulan data yang dilakukan sama, yaitu metode dokumentasi.
3. Metode analisis yang digunakan sama yaitu linier berganda.
4. Objek Penelitian yang digunakan sama yaitu pada perusahaan manufaktur Industri *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Mangantar dan Sumanti tahun 2015 adalah dengan Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis adalah:

1. Variabel independen yang digunakan pada Penelitian terdahulu adalah Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas. Sedangkan variabel Penelitian yang akan dilakukan adalah Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth*.
2. Variabel dependen yang digunakan pada Penelitian terdahulu adalah Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Sedangkan Variabel dependen pada Penelitian yang akan dilakukan yaitu hanya Kebijakan Dividen.

### 2.1.3 Nerviana (2015)

Penelitian dari Nerviana (2015) berjudul *The Effect Of Financial Ratios And Company Size on Dividend Ratio*. Sampel pada Penelitian ini sejumlah 29 perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Teknik pengambilan sampel pada Penelitian ini adalah *Purposive sampling.* Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, menyortir atau berbagi, belajar dan melakukan perhitungan pada informasi dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai 2013. Metode analisis yang digunakan adalah linier berganda. Hasil Penelitian yang diperoleh dari Penelitian ini adalah Profitabilitas dan Rasio pasar berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *Leverage*, Aktivitas, *Sales Growth* dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan Penelitian yang telah dilakukan oleh Nerviana tahun 2015 dengan Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis adalah:

1. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian sama yaitu *Purposive sampling.*

*2. M*etode pengumpulan data yang dilakukan sama, yaitu metode dokumentasi.

3. Metode analisis yang digunakan sama yaitu linier berganda.

4. Data yang digunakan sama-sama berasal dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan Penelitian Nerviana tahun 2015 dengan Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis adalah:

1. Variabel independen yang digunakan pada Penelitian terdahulu adalah Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Rasio pasar, Ukuran Perusahaan. Sedangkan Variabel pada Penelitian yang akan dilakukan adalah Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth*.
2. Objek Penelitian berbeda. Penulis terdahulu menggunakan 29 perusahaan umum, sedangkan Penelitian yang akan dilakukan menggunakan data perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 2.1.4 Luisiana dan Saputra (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Luisiana & Saputra (2015) berjudul Pengaruh Likuiditas,Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen. Sampel pada Penelitian ini sejumlah 38 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen Teknik pengambilan

sampel pada Penelitian ini adalah *Purposive sampling.* Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, menyortir atau berbagi, belajar dan melakukan perhitungan pada informasi dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai 2013. Metode analisis yang digunakan adalah linier berganda. Hasil Penelitian yang diperoleh dari Penelitian ini adalah Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis dengan Penelitian yang telah dilakukan oleh Luisiana dan Saputra tahun 2015 adalah:

1. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu menggunakan Kebijakan dividen.
2. Variabel independen yang digunakan sama yaiti Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan.
3. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian sama yaitu *Purposive sampling.*
4. Metode analisis yang digunakan sama yaitu linier berganda.
5. Metode pengumpulan data yang digunakan sama yaitu dokumentasi.

Perbedaan Penelitian yang akan dilakukan dengan Penelitian yang telah dilakukan oleh Luisiana dan Saputra tahun 2015 adalah:

1. Subjek Penelitian terdahulu menggunakan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pada Penelitian yang akan dilakukan subjek Penelitian yaitu pada perusahaan industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 2.1.5 Riastini dan Pradnyani (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Riastini & Pradnyani (2017) berjudul Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan 7 Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergabung LQ45. Teknik pengambilan sampel pada Penelitian ini adalah *Purposive sampling.* Metode pengumpulan data yang digunakan adalah observasi non partisipan, yaitu metode teknik pengumpulan data dengan cara membaca, mengamati, mencatat, dan mempelajari uraian uraian dari buku-buku, karya ilmiah berupa Skripsi dan artikel (Sugiono, 2013). Metode analisis yang dilakukan adalah linier berganda. Hasil Penelitian yang diperoleh adalah Rasio Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Persamaan Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis dengan Penelitian yang telah dilakukan oleh Riastini dan Pradyani tahun 2017 adalah:

1. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian sama yaitu *Purposive sampling.*
2. Metode analisis yang digunakan sama yaitu linier berganda.
3. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu menggunakan Kebijakan dividen.

Perbedaan Penelitian yang akan dilakukan dengan Penelitian yang telah dilakukan oleh Riastini dan Pradnyani tahun 2017 adalah:

1. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah observasi non partisipan sedangkan Penelitian yang akan dilakukan menggunakan metode dokumentasi.
2. Variabel independen yang digunakan oleh Penulis terdahulu menggunakan Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas. Sedangkan pada Penelitian yang akan dilakukan menggunakan Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Sales growth*.
3. Subjek Penelitian terdahulu menggunakan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergabung LQ45. Sedangkan pada Penelitian yang akan dilakukan subjek Penelitian yaitu pada perusahaan industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 2.1.6 Apriliani dan Natalylova (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Apriliani & Natalylova (2018) berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia ini bertujuan untuk mengetahui faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian ini adalah *purposive sampling.* Metode pengumpulan data yang digunakan dalam Penelitian ini dokumentasi. Metode analisis yang dilakukan adalah dengan menggunakan analisis linier berganda. Hasil Penelitian yang diperoleh adalah *Return on Asset*, Ukuran Perusahaan, *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *Cash Ratio, Market to Book Value, Debt to Equity Ratio,*

*Collateralizable Asset, Net Profit* margin tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Persamaan Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis dengan Penelitian yang telah dilakukan oleh Apriliani dan Natalylova tahun 2018 adalah:

1. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian sama yaitu *Purposive sampling.*
2. Metode analisis yang digunakan sama yaitu linier berganda.
3. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu menggunakan Kebijakan dividen.
4. Metode pengumpulan data yang digunakan sama yaitu dokumentasi.

Perbedaan Penelitian yang telah dilakukan oleh Apriliani dan Natalylova tahun 2018 dengan Penelitian yang akan dilakukan adalah:

1. Variabel independen yang digunakan Penulis terdahulu yaitu Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Efektivitas, dan Nilai perusahaan. Sedangkan Penelitian yang akan dilakukan menggunakan Variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Sales Growth*.

### 2.1.7 Gunawan dan Tobing (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Tobing (2018) berjudul *The Effect Of Profitability, Liquidity And Investment Opportunities On Dividend Policy*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI pembentuk indeks kompas 100. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Peluang Investasi terhadap Kebijakan Dividen. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian ini adalah

*random sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam Penelitian ini Dokumentasi. Metode analisis yang dilakukan adalah dengan menggunakan analisis Regresi Logistik. Hasil Penelitian yang diperoleh adalah Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang investasi berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen. Persamaan Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis dengan Penelitian yang telah dilakukan oleh Gunawan dan Tobing tahun 2018 adalah:

1. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu menggunakan Kebijakan dividen.
2. Metode pengumpulan data yang digunakan sama yaitu dokumentasi.

Perbedaan Penelitian yang telah dilakukan oleh Gunawan dan Tobing tahun 2018 dengan Penelitian yang akan dilakukan yaitu:

1. Teknik pengambilan sampel yang digunakan tidak sama. Teknik pengambilan sampel oleh Penulis terdahulu adalah *random Sampling* sedangkan dalam Penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan metode *purposive sampling.*
2. Metode analisis yang digunakan tidak sama yaitu linier berganda. Metode analisis yang digunakan oleh Penulis terdahulu adalah analisis Regresi Logistik sedangkan dalam Penelitian yang akan dilakukan yaitu linier berganda.
3. Variabel independen yang digunakan Penulis terdahulu yaitu Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang investasi. Sedangkan Penelitian yang akan dilakukan menggunakan Variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Sales Growth*.

### 2.1.8 Herawati dan Fauzia (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Herawati & Fauzia (2018) berjudul *The Effect Of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Return on Asset on Dividend Payout Ratio in Sub-sector Automotive and Component Listed in Indonesia Stock Exchange in Period 2012–2016.* Sampel yang digunakan adalah 6 perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas pada sub sektor otomotif dan komponen. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian ini adalah *Purposive sampling.* Metode pengumpulan data yang digunakan dalam Penelitian ini dokumentasi. Metode analisis yang dilakukan adalah dengan menggunakan analisis linier berganda. Hasil Penelitian yang diperoleh adalah Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Perbedaan Penelitian yang telah dilakukan oleh Herawati dan Irradha Fauzia tahun 2018 dengan Penelitian yang akan dilakukan yaitu:

1. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian sama yaitu *Purposive sampling.*
2. Metode analisis yang digunakan sama yaitu linier berganda.
3. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu menggunakan Kebijakan dividen.
4. Metode pengumpulan data yang digunakan sama yaitu dokumentasi.

Perbedaan Penelitian yang telah dilakukan oleh Herawati dan Irradha Fauzia tahun 2018 dengan Penelitian yang akan dilakukan yaitu:

1. Variabel independen yang digunakan Penulis terdahulu yaitu Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas. Sedangkan Penelitian yang akan dilakukan menggunakan Variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Sales Growth*.

### 2.1.9 Angelia dan Toni (2020)

Penelitian yang dilakukan oleh Angelia & Toni (2020) berjudul *The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017*. Sampel yang digunakan adalah 25 perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor faktor yang mempengaruhi Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian ini adalah *Purposive sampling.* Metode pengumpulan data yang digunakan dalam Penelitian ini dokumentasi. Metode analisis yang dilakukan adalah dengan menggunakan analisis linier berganda. Hasil Penelitian yang diperoleh adalah Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas secara parsial mempengaruhi Kebijakan Dividen. Likuiditas dan *Leverage* secara parsial tidak mempengaruhi Kebijakan Dividen.

Persamaan Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis dengan Penelitian yang telah dilakukan oleh Angelia dan Toni tahun 2020 adalah yaitu:

1. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian sama yaitu *Purposive sampling.*
2. Metode analisis yang digunakan sama yaitu linier berganda.

3. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu menggunakan Kebijakan dividen.
4. Metode pengumpulan data yang digunakan sama yaitu dokumentasi.

Perbedaan Penelitian yang telah dilakukan oleh Angelia dan Toni tahun 2020 dengan Penelitian yang akan dilakukan yaitu:

1. Variabel independen yang digunakan Penulis terdahulu yaitu Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*. Sedangkan Penelitian yang akan dilakukan menggunakan Variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Sales Growth*.

**2.1.10 Pangestuti (2020)**

Penelitian yang dilakukan oleh Pangestuti (2020) berjudul Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. Sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan *Leverage* terhadap kebijakan dividen. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian ini adalah *Purposive sampling.* Metode pengumpulan data yang digunakan dalam Penelitian ini dokumentasi. Metode analisis yang dilakukan adalah dengan menggunakan analisis linier berganda. Hasil Penelitian yang diperoleh adalah Profitabilitas, Solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Pertumbuhan Aktiva tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis dengan Penelitian yang telah dilakukan oleh Pangestuti tahun 2020 adalah:

1. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam Penelitian sama yaitu *Purposive sampling*.
2. Metode analisis yang digunakan sama yaitu linier berganda.
3. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu menggunakan Kebijakan dividen.
4. Metode pengumpulan data yang digunakan sama yaitu dokumentasi.

Perbedaan Penelitian yang telah dilakukan oleh Pangestuti tahun 2020 dengan Penelitian yang akan dilakukan yaitu:

1. Variabel independen yang digunakan Penulis terdahulu yaitu Profitabilitas, Solvabilitas dan Pertumbuhan aktiva. Sedangkan Penelitian yang akan dilakukan menggunakan Variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Sales Growth*.

**Tabel 2.1**
**Ringkasan Penelitian terdahulu dengan sekarang**

| Penulis | Tujuan | Metode | | | Hasil |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Sampel | Variabel | Analisis | |
| Prastika dan Pinem (2013) | Untuk menguji pengaruh *Return on Equity*,*Leverage* dan *Sales growth* terhadap kebijakan dividen | 44 perusahaan Go Public di BEI | DV : Kebijakan dividen<br>IV : Profitabilitas, *Leverage*, *Sales growth* | Regresi berganda | *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen |
| Mangantar dan Sumanti (2015) | Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial,kebijakan hutang,dan Profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan | 13 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI | DV : Kebijakan dividen, Ukuran perusahaan<br>IV: Kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas | Regresi berganda | Kebijakan hutang, Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen |
| Nerviana (2015) | Untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen | 29 Perusahaan | DV : Kebijakan Dividen<br>IV: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Rasio pasar, Ukuran perusahaan. | Regresi Linier berganda | 1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.<br>2. Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen |
| Luisiana dan Saputra (2015) | Untuk menguji pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan | 38 perusahaan menufaktur yang terdaftar di BEI | DV : Kebijakan Dividen<br>IV : Likuiditas, Profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan | Regresi Linier berganda | Likuiditas, Profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan Dividen | | | | positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen |
| Riastini dan Pradnyani (2017) | Untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen | 7 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang tergabung dalam indeks LQ45 | DV : Kebijakan dividen<br>IV: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Aktivitas | Regresi berganda | Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen |
| Apriliani dan Natalylova (2018) | Untuk menguji faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI | 105 perusahaan | DV : Kebijakan dividen<br>IV : Profitabilitas, Likuiditas, Market to Book Value,Ukuran perusahaan, *Leverage*, Collateralizable Asset, Net Profit Margin dan Operating Cash flow | Regresi berganda | Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen |
| Gunawan dan Tobing (2018) | Untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Peluang Investasi terhadap Kebijakan Dividen | Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI pembentuk indeks kompas 100 | DV : Kebijakan dividen<br>IV : Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang Investasi | Regresi Logistik | Profitabilitas, Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen |
| Herawati dan Irradha Fauzia (2018) | Untuk menguji pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas pada subsektor otomotif dan komponen | 6 perusahaan | DV : Kebijakan dividen<br>IV : Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas | Regresi panel | Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen |
| Pangestuti (2020) | Untuk menguji pengaruh Profitabilitas,pertumbuhan aktiva dan *Leverage* terhadap kebijakan dividen | 14 perusahaan | DV : Kebijakan dividen<br>IV : Profitabilitas,Pertumbuhan aktiva,Solvabilitas | Regresi berganda | Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen |
| Angelia dan Toni (2020) | Untuk menguji faktor faktor yang mempengaruhi Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur | 25 perusahaan | DV : Kebijakan dividen<br>IV : Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas | Regresi berganda | 1. Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.<br>2. Profitabilitas secara parsial mempengaruhi Kebijakan Dividen. |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI | | | | |
| Parinduri (2021) (Penulis) | Untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaanIndustri *food and beverages* yang terdaftar di BEI | 30 perusahaan industri *Food and Beverages* | DV : Kebijakan Dividen<br>IV : Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth* | Regresi Berganda | 1. Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth* berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.<br>2. Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.<br>3. *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. |

## 2.2 Landasan Teori

Pada bab ini literatur yang terkait mendukung dan menjadi dasar untuk mencapai tujuan penelitian yang akan dilakukan. Berikut ini penjelasan teori yang terkait dengan studi tentang Kebijakan Dividen.

### 2.2.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan tentang bagaimana laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang dapat digunakan perusahaan untuk pembiayaan investasi di masa depan (Bansaleng, 2014) (Harjito & Martono, 2012). Pengambilan keputusan dalam pembagian keuntungan merupakan masalah yang sangat penting, apakah keuntungan tersebut akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan tetap ditahan dalam bentuk laba ditahan guna diinvestasikan kembali oleh perusahaan dan berharap mendapatkan *capital gain* dimasa yang akan datang. Menurut Riyanto (2011) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan. Jika perusahaan memilih kebijakan untuk membagikan labanya sebagai dividen, maka dividen tersebut akan mengurangi laba yang ditahan perusahaan serta mengurangi total sumber dana internal perusahaan. Begitu pula sebaliknya, Jika

perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh pemegang saham, maka kemampuan pembentukan dana internal perusahaan akan semakin besar.

Menurut *the bird in hand theory* yang dikemukakan oleh Myron J (1963) dia menyatakan bahwa "Investor lebih memilih dividen karena mereka menganggap lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Sementara apabila dihubungkan dengan pajak, maka investor cenderung untuk lebih memilih *capital gain* (Gordon, Myron J. dan Lintner, 1963). Hal ini terjadi karena pajak dari dividen lebih tinggi dibandingkan pajak dari *capital gain*. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri. Peranan dividen sangat penting, jika perusahaan memberikan pemotongan dividen maka akan memberikan sinyal buruk bagi investor, karena hal tersebut mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan saat itu sedang tidak bagus. Sehingga permintaan pasar terhadap perusahaan akan berkurang, artinya para investor belum ingin menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan menaikkan dividen, maka sinyal yang diberikan kepada para investor yaitu kondisi keuangan perusahaan saat itu sedang baik. Dengan adanya sinyal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan harus menjamin dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan. Pembayaran dividen akan menjadi alat monitoring bagi manajemen. Pembagian dividen akan membuat pemegang saham

mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *Agency cost equity* karena tindakan *perquisites*, yaitu tindakan yang memunculkan biaya yang dikeluarkan tidak untuk kepentingan perusahaan, karena *internal cash flow* akan diserap untuk membayar dividen bagi pemegang saham (Weston, 1996).

**Teori-teori Dividen**

Menurut Sutrisno (2012) ada beberapa teori-teori mengenai kebijakan dividen yakni:

1. Teori Residu Dividen atau *Residual dividend of theory*

Laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam suatu periode untuk kesejahteraan para pemegang saham. Namun biasanya sebagian dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan sebagian ditahan menjadi laba ditahan. Untuk menahan laba yang diperoleh oleh perusahaan biasanya dikarenakan adanya kesempatan investasi yang menguntungkan. Jika keuntungan atas kesempatan investasi itu sama atau bahkan lebih besar dari tingkat keuntungan yang disyaratkan, maka laba sebaiknya tidak dibagikan. Laba akan dibagikan kepada pemegang saham jika keuntungan diperoleh dari reinvestasi lebih kecil dibandingkan dengan keuntungan yang disyaratkan. Jadi jika kita simpulkan bahwa *residual dividend of theory* adalah sisa laba yang tidak diinvestasikan kembali oleh perusahaan.

2. Dividen Model Walters atau *Walters Dividend Model*

Teori dividen model Walter ini berpendapat jika laba yang diperoleh perusahaan dari reinvestasi lebih tinggi dibanding dengan biaya yang dikeluarkan, maka reinvestasi tersebut cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut dan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan.

3. Dividen Model Modigliani dan Miller

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa saat kondisi keputusan investasi yang diberikan tidak relevan untuk diperhitungkan, karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan *earning power* dari aset yang telah dimiliki oleh perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan penentu nilai perusahaan. Sementara keputusan mengenai keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen tunai atau ditahan sebagai laba ditahan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Terdapat beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam membuat kebijakan mengenai pembagian dividen bagi perusahaan. Brigham & Houston (2013) menyebutkan beberapa teori kebijakan yaitu:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

*Dividend Irrelevance Theory* merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak memiliki pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modal yang dimiliki perusahaan. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham ini mengakibatkan pembayaran dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru perusahaan. Oleh karena itu para pemegang saham dapat menerimanya dalam bentuk *capital gain.*

2. *The Bird in The Hand Theory*

Menurut Brigham & Houston (2013) dia menjelaskan dengan menggunakan pemahaman bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai dan menyukai pendapatan yang diharapkan dari dividen atas investasi sahamnya dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal, karena bagian dari hasil dividen resikonya lebih kecil dari bagian keuntungan modal. Para investor tidak yakin bahwa penerimaan keuntungan modal yang akan dihasilkan jika dibandingkan dengan jika mereka menerima dividen. Karena dividen merupakan salah satu faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan. Sedangkan *Capital gain* adalah salah satu faktor yang dapat dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuan harga saham.

### 2.2.2 Teori *Signalling*

Teori *signalling* menjelaskan bahwa laporan keuangan disebut baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Menurut Prapaska (2012) informasi yang dipublikasikan guna sebagai pengamatan akan memberikan *sinyal* bagi investor dalam pengambilan suatu keputusan atas investasi. Sinyal merupakan sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan akan memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana cara manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2013). Jika yang diharapkan adanya kenaikan dividen yang tinggi merupakan sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan akan meramalkan laba di masa depan akan baik. Cara melihat sinyal perubahan dividen dapat dilihat dari reaksi harga saham yang diukur menggunakan *return* atau *abnormal return*.

Penelitian yang akan dilakukan menggunakan teori *signal* karena dalam teori ini berfokus kepada pemberian informasi atau *signal* mengenai keterangan, catatan maupun gambaran kepada calon penanam modal. Calon penanam modal akan mengetahui kinerja perusahaan melalui laporan keuangan yang disampaikan oleh manajer perusahaan kepada calon penanam modal. Hal tersebut akan mempengaruhi keputusan penanam modal untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Apabila kinerja suatu perusahaan baik maka hal tersebut akan menarik penanam modal untuk melakukan investasi pada perusahaan sehingga harga saham akan naik dan nilai perusahaan akan naik juga.

*Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan yang mana menunjukan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan berupa dividen kas, apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil (Prapaska, 2012). Menurut Jusriani (2013) *Dividend Payout Ratio* yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. *Dividend Payout Ratio* dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk prosentase. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *intern financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya apabila *Dividend Payout Ratio* semakin kecil maka akan merugikan investor (para pemegang saham) tetapi intern

financial perusahaan akan semakin kuat. Kebijakan Dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Dividend\ payout\ ratio = \frac{Dividend}{Laba\ bersih} x100\% \quad \text{.....(1)}$$

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan laba. Keuntungan yang diperoleh perusahaan akan berdampak dan mempengaruhi tinggi rendahnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Tujuan dari Profitabilitas perusahaan adalah untuk meningkatkan laba perusahaan guna menarik keinginan pemegang saham atau investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada investor merupakan keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Proksi rasio yang dapat digunakan untuk mengukur Profitabilitas meliputi:

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross profit margin merupakan rasio keuangan yang digunakan manajer untuk menilai efisiensi proses produksi suatu produk yang dijual oleh perusahaan atau lebih dari satu produk. *Gross profit margin* umumnya penting karena merupakan titik awal untuk mencapai laba bersih yang sehat. GPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$GPM = \frac{Penjualan - Harga\ Pokok\ Penjualan}{Penjualan} x100\% \quad \text{.....(2)}$$

2. Margin EBITDA

EBITDA adalah pendapatan institusi, organisasi,atau bisnis sebelum dikurangi dengan nilai depresiasi dan amortisasi. Perhitungan EBITDA adalah sebuah catatan pendapatan pada sebuah perusahaan sebelum dikurangi bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi. EBITDA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EBITDA = E + I + T + D + A \text{……...……(3)}$$

3. Net Profit Margin (NPM)

Margin laba bersih adalah rasio untuk mengukur besaran persentase sisa pendapatan. Pengukuran ini akan menghasilkan jumlah keuntungan bersih yang diperoleh dari total pendapatan dikurangi seluruh biaya terkait, seperti seperti tunjangan penjualan, bahan baku, upah, dan lainnya. NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{Keuntungan\ Bersih}{Pendapatan\ Penjualan\ Bersih} x100\% \text{.....(4)}$$

4. Margin Arus kas

Margin arus kas adalah rasio yang menyatakan hubungan antara arus kas dari aktivitas operasi dan penjualan yang dihasilkan oleh bisnis. Karena dalam rumusnya menghitung margin arus kas berhubungan dengan penghitungan NPM atau *net profit margin*. Margin arus kas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Margin\ Arus\ Kas = \frac{Arus\ kas\ dari\ aktivitas\ operasi}{Penjualan\ bersih} x100\% \text{.....(5)}$$

5. *Return on Assets* (ROA)

*Return On assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atau return atas jumlah aktiva yang digunakan oleh setiap perusahaan. ROA merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen perusahaan untuk mengelola investasinya. *Return On Asset* (ROA) dapat diperoleh dengan cara *Earning after tax* (EAT) yang

diperoleh perusahaan dibagi dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan ROA, kita bisa menilai apakah perusahaan sudah efektif dalam memakai aktivanya dalam aktivitas operasional untuk mendapatkan keuntungan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ bersih}{Total\ aset} x100\% \quad \text{.....(6)}$$

6. *Return on Equity* (ROE)

*Return on Equity* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiki, sehingga ROE disebut juga rentabilitas modal sendiri. *Return on equity* mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Ekuitas} x100\% \quad \text{.....(7)}$$

7. *Return on Invested Capital* (ROIC)

Pengembalian modal investasi (*Return on invested capital*) adalah suatu rasio Profitabilitas dari uang yang sedang diinvestasikan oleh perusahaan. ROIC dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan total modal yang sedang diinvestasikan oleh perusahaan. ROIC mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal perusahaan untuk menghasilkan laba dan pengembalian bagi investor. Adapun ROIC dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROIC = \frac{Laba\ bersih}{Modal\ yang\ diinvestasikan} x\ 100\% \quad \text{.....(8)}$$

### 2.2.4 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek. Oleh karena itu, tinggi rendahnya Likuiditas sebuah perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan. Selain memperhatikan tingkat kesempatan dalam melakukan investasi serta sumber pendanaan perusahaan, maka faktor yang harus diperhatikan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan diberikan kepada para pemegang saham perusahaan.

Likuiditas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memberikan dana operasional perusahaan dan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga semakin besar yang dimiliki, maka likuiditas ikut meningkat. Selain itu, semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara tunai. Menurut Horne (2012) Likuiditas merupakan faktor pertimbangan utama dalam fenomena kebijakan dividen yang rendah, sedangkan Profitabilitas dan pendanaan merupakan pertimbangan utama pada kebijakan dividen yang tinggi. Proksi rasio yang dapat digunakan untuk mengukur Likuiditas meliputi:

1. *Current ratio* atau rasio lancar

*Current ratio* atau rasio lancar adalah rasio pembanding antara aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dengan kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* dapat diartikan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan atau *margin of safety* perusahaan. Baik buruknya tingkat rasio lancar menjadi pertimbangan bagi para

investor untuk menanamkan modal yang dimiliki. *Current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ lancar}{Hutang\ lancar} x100\% \text{.....(9)}$$

2. *Quick Ratio* atau Rasio cepat

*Quick ratio* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aset lancar kecuali persediaan karena menurutnya kurang likuid. *Quick ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Quick\ ratio = \frac{Aset\ lancar - persediaan}{Kewajiban\ lancar} x100\% \text{ ……..……(10)}$$

3. *Cash ratio* atau Rasio kas

*Cash ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Rasio kas adalah alat yang digunakan untuk mengukur besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang perusahaan. *Cash ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Cash\ ratio = \frac{Kas - Setara\ kas}{Hutang\ lancar} x100\% \text{.....(11)}$$

2.2.5 *Leverage*

*Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan, dimana Perusahaan mengeluarkan biaya tetap agar dapat meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. *Leverage* menunjuk pada hutang yang dimiliki perusahaan. Menurut Syamsuddin (2011) *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset atau dana yang memiliki bebas tetap untuk memperbesar

tingkat *return* bagi pemegang saham perusahaan. Tujuan penggunaan *Leverage* ini hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Dalam dunia bisnis saat ini hampir tidak ada lagi perusahaan yang hanya dibiayai dari modal sendiri, Namun sesuatu yang didukung dari modal hutang (Sitanggang, 2014). Sehingga *Leverage* menggambarkan mengenai seberapa banyak aset perusahaan yang telah didanai oleh hutang. *Leverage* adalah salah satu cara untuk mengatasi *Agency cost* yang dimiliki perusahaan rendah. Hal tersebut terjadi apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi akan membuat kontrol maupun proses pengawasan terhadap manajer tidak hanya dilakukan oleh para pemegang saham tetapi juga dilakukan oleh pihak kreditur. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan para pemegang saham terhadap dividen sebagai salah satu masalah keagenan.

Kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang dimiliki untuk memperbesar *return* bagi pemilik perusahaan dengan tingkat *Leverage* maka hal tersebut menandakan bahwa tingkat ketidak pastian dari *return* yang diperoleh akan tinggi. Tingkat *Leverage* berbeda antara perusahaan yang satu dengan yang lain, atau juga bisa dari satu periode ke periode yang lainnya di dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat *Leverage* maka akan semakin tinggi resiko yang akan dihadapi dan semakin tinggi *return* yang akan didapatkan. Proksi rasio *Leverage* meliputi:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara total kewajiban dengan ekuitas dalam perusahaan yang akan memberikan gambaran perbandingan antara total

kewajiban dengan modal sendiri pada perusahaan. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang\ \ jangka\ panjang}{Total\ Ekuitas} x100\% \text{.....(12)}$$

*2. Debt to Ratio* (DTR)

*Debt to Ratio* merupakan rasio utang terhadap total aktiva yang selanjutnya akan digunakan untuk mengukur presentase dari dana yang diberikan oleh kreditur kepada debitur untuk membiayai aktiva. DTR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Ratio = \frac{Total\ utang}{Total\ Aset} x100\% \text{.....(13)}$$

2.2.6 *Sales Growth*

*Sales growth* sering digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pertumbuhan pada suatu perusahaan. Dalam keputusan pembagian dividen sangat perlu dipertimbangkan mengenai masalah penjualan perusahaan. Pertumbuhan adalah dampak yang timbul atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan adalah tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan bagi investor, lalu investor pun akan menginginkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Pertumbuhan penjualan mempunyai peranan yang sangat penting dalam manajemen modal kerja. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset, dengan artian pertumbuhan aset di masa lalu yang akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan perusahaan yang mendatang. *Growth* adalah perubahan terkait dengan penurunan atau pertumbuhan total aktiva

yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dapat dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004). Pengukuran pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari total aktiva atau total aset dan penjualan. Perubahan dalam peningkatan total aset dan penjualan perusahaan dalam setiap periode menyebabkan perusahaan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana yang besar tersebut maka perusahaan cenderung akan menahan sebagian besar pendapatannya. Semakin besar pendapatan yang ditahan maka akan semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan, maka persentase pertumbuhan penjualan pada perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{Total\ Sales\ t - Total\ Sales\ t-1}{Total\ Sales\ t-1} x100\% \quad \text{.....(14)}$$

2.2.7 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Stice (2011) Dividen adalah suatu pembagian kepada pemegang saham perusahaan secara seimbang sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki masing masing investor. Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan penjualan, total asset dan modal sendiri. Rasio Profitabilitas memberikan informasi mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, ini menunjukkan manajemen dalam pengelolaan perusahaan baik (Agus Sartono, 2012). Perusahaan memerlukan laba untuk membayar dividen kepada pemegang saham sehingga jika perusahaan mampu membayarkan dividen maka perusahaan dianggap menguntungkan (Suharli, 2007).

Salah satu indikator untuk mengetahui rasio Profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan analisis untuk mengetahui perusahaan menghasilkan pengembalian melalui investasi aset yang dimiliki. Sehingga semakin besar ROA maka akan semakin terjamin kedudukan pemilik karena dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham semakin tinggi pula (Searah). Hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana yang dimiliki perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil nilai ROA maka akan berdampak kurang baik bagi perusahaan. Rasio ini berguna sebagai alat untuk mengukur efektivitas keseluruhan operasi perusahaan. Jika nilai ROA kecil, ini menandakan perusahaan kurang efektif dalam beroperasi, Sebaliknya jika nilai ROA perusahaan tinggi maka semakin efektif perusahaan dalam beroperasi. Semakin besar ROA maka Akan semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar dari asetnya sehingga laba yang telah dihasilkan dapat dibagikan kepada pemegang saham. Dividen yang diambil dari laba bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio,* perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar maka akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen.

Berdasarkan hasil Penelitian Pangestuti (2020) tinggi rendahnya Profitabilitas perusahaan akan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan. Perolehan profit yang tinggi akan berdampak baik bagi kondisi keuangan perusahaan, dengan profit yang tinggi perusahaan akan mampu untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, jika profit perusahaan rendah, maka perusahaan akan mempertimbangkan kembali mengenai pembagian

jumlah profit yang akan diberikan sebagai dividen. Hasil Penelitian tersebut juga didukung oleh Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nerviana (2015) bahwa jika Profitabilitas meningkat,maka rasio pembayaran dividen diprediksi akan meningkat. Keuntungan perusahaan yang meningkat dapat membuat perusahaan untuk menentukan jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada investor dan jumlah yang akan digunakan untuk kegiatan investasi. Hasil Penelitian tersebut pula didukung oleh Penelitian terbaru yang dilakukan oleh Angelia & Toni, (2020).

2.2.8 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi Likuiditas suatu perusahaan, maka akan semakin baik perusahaan. Begitupun sebaliknya, semakin rendah Likuiditas maka perusahaan tersebut kurang bagus. Menurut literatur, hasil penelitian dari Nerviana (2015) dan penjelasan logis, Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen, artinya semakin tinggi Likuiditas maka semakin rendah dividen yang dibayarkan. Likuiditas yang terlalu tinggi akan menyebabkan dana yang tertanam pada aset lancar (kas) terlalu berlebihan, sehingga akan mengakibatkan dana menganggur (*idle fund*). Jika dana menganggur besar, maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Jika laba yang didapatkan rendah, maka dividen yang dibayarkan juga akan rendah. Hal tersebut didukung oleh penelitian dari Nerviana (2015) bahwa hasil penelitiannya menunjukkan Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Semakin tinggi tingkat Likuiditas maka semakin rendah Kebijakan Dividen. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah tingkat Likuiditas

maka semakin tinggi pembagian dividen kepada perusahaan. Likuiditas diukur dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar, sehingga setiap transaksi yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang mengakibatkan perubahan jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar akan mempengaruhi *Current Ratio* yang artinya mengakibatkan perubahan tingkat likuiditas perusahaan. Posisi Likuiditas perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Jika perusahaan membayar dividen, maka perusahaan harus menyediakan kas yang cukup. Tingginya nilai *Current Ratio* menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan Angelia & Toni, (2020) .

2.2.9 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

*Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. *Leverage* menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri yang dimiliki perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Tujuan penggunaan *Leverage* adalah untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Hipotesis yang pertama menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen artinya semakin tinggi *Leverage* maka Kebijakan Dividen akan semakin rendah atau dividen yang dibayarkan akan semakin kecil, karena *Leverage* yang tinggi akan menimbulkan beban utang yang tinggi. Jika penggunaan utang tidak dapat dimaksimalkan dengan baik untuk menghasilkan penjualan yang tinggi dan disamping itu beban bunga yang tinggi, maka perusahaan akan mendapatkan laba yang rendah. Jika laba rendah, maka besarnya dividen yang dibagikan juga akan

rendah. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian dari Apriliani & Natalylova (2018); Prastika & Pinem (2019); dan Angelia & Toni (2020) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Hipotesis yang kedua menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, artinya semakin tinggi *Leverage* maka Kebijakan Dividen akan semakin tinggi atau dividen yang dibagikan akan semakin besar, karena *Leverage* yang tinggi jika dapat dimanfaatkan dengan maksimal akan dapat meningkat penjualan, jika penjualan mengalami kenaikan maka laba yang diterima oleh perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Dari laba yang diterima perusahaan karena adanya peningkatan penjualan ini yang akan mempengaruhi dividen yang akan dibagikan juga akan mengalami peningkatan. Jika laba yang yang dihasilkan tinggi maka dividen yang akan dibayarkan juga akan semakin besar. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian dari Riastini & Pradnyani (2017); Herawati & Fauzia, (2018) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

2.2.10 Pengaruh *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen

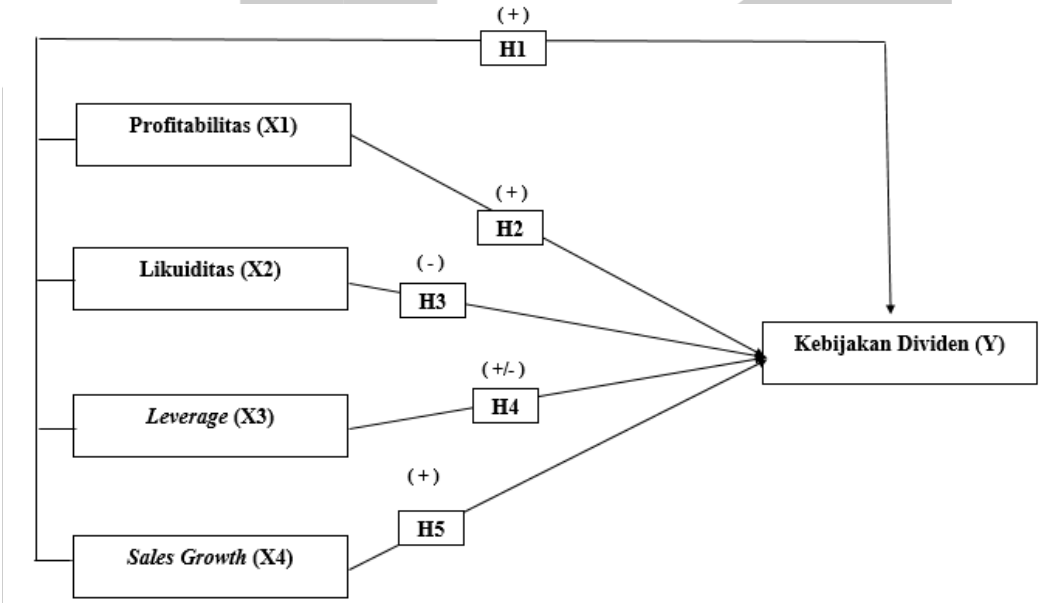
Menurut Barton (1989) pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi ‘periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan penjualan yang akan datang. Laju pertumbuhan suatu perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan dimasa yang akan datang. Jika Pertumbuhan penjualan tinggi maka Profitabilitas perusahaan juga tinggi, hal tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tinggi pula.

Berdasarkan hasil Penelitian dari Luisiana & Saputra, (2015) *Sales Growth* memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. *Sales Growth* menggambarkan kesuksesan atas investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai proyeksi keberhasilan di masa mendatang. *Sales Growth* merupakan indikator permintaan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhansuatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Jika pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen kepada pemegang saham cenderung meningkat. Dengan adanya pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi, investor akan percaya terhadap perusahaan, bahwa perusahaan mampu memberikan keuntungan di masa depan.

Berdasarkan hasil Penelitian Prastika & Pinem (2019) *Sales Growth* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (tidak searah). Jika *Sales Growth* naik maka Kebijakan Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham turun. Hal ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* dapat menjadi pertimbangan bagi pemilik saham dalam pembayaran dividen karena semakin tinggi *Sales Growth* menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan penjualan secara baik dan efektif, karena jika semakin tinggi *Sales Growth* maka semakin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan untuk membiayai perusahaan tersebut sehingga dividen yang dibagikan rendah (Prastika & Pinem, 2019).

## 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah dijelaskan, maka dapat dibuat kerangka pemikiran dengan mengaitkan antara Profitabi litas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen dapat digambarkan melalui bagan dibawah ini:




**Gambar 2.1**
**Kerangka pemikiran**

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini guna untuk menguji secara empiris bahwa terdapat pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian yang didasarkan pada teori dan penelitian terdahulu, yakni sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Sales Growth* berpengaruh simultan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan industri *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan industri *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.

H3 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan industri *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.

H4 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan industri *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.

H5 : *Sales Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan industri *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.