

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan mengenai topik kebijakan dividen telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Berikut adalah ringkasan dari peneliti sebelumnya yang mendukung penelitian ini :

1. Rehman (2012)

Penelitian yang dilakukan Abdul Reamn pada tahun 2012 yang berjudul “*Determinant of Dividend Payout Ratio: Evidence from Karachi Stock Exchange*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji faktor-faktor penentu dividend payout ratio pada bursa saham terbesar Pakistan yaitu Karachi Stock Exchange (KSE). Penelitian ini merupakan research dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mengumumkan dividen tahun 2009. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan teknik analisis linier berganda. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio (leverage)*, *operating cash flow per share*, profitabilitas, *market to book value ratio*, *current ratio* (likuiditas) dan *corporate tax*, sedangkan variabel dependennya menggunakan *dividend payout ratio* (kebijakan dividen). Hasil penelitian ini adalah *debt to equity*, profitabilitas, *current ratio* dan *cororate tax* ditemukan positif dengan rasio pembayaran dividen sedangkan *operating cash flow per share* dan *market to book value ratio* memiliki hubungan negatif

dengan rasio pembayaran dividen.

Persamaan dalam penelitian :

- a. Penelitian ini menggunakan *leverage*, profitabilitas, likuiditas sebagai variabel independen dan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen.
- b. Menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan dalam penelitian :

- a. Sampel yang digunakan penelitian ini perusahaan yang mengumumkan dividen di *Karachi Stock Exchange*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2009, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2016-2020

2. Nurhayati (2013)

Penelitian yang dilakukan Mafizaton Nurhayati pada tahun 2013 yang berjudul “Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Penelitian ini merupakan research dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri non jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2010. Teknik pengambilan sampel menggunakan analisis jalur. Teknik analisis yang

digunakan teknik analisis linier berganda. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif dan dampak signifikan pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen belum berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dalam penelitian :

- a. Penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.
- b. Menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan dalam penelitian:

- c. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan
- d. Sampel yang digunakan penelitian ini perusahaan non jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- e. Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2007-2010, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2016-2020

3. Hasana, Mardani, Wahono (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Rawiyatul Hasana, Ronny Malavia Mardani, dan Budi Wahono pada tahun 2014 yang berjudul “Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar faktor-faktor *Free Cash Flow* (FCF), Profitabilitas (ROI), Likuiditas (CR), dan *Leverage* (DER) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Penelitian ini merupakan research dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan data sekunder. Teknik analisis yang digunakan teknik analisis linier berganda. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan faktor free cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini adalah *free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian:

- a. Penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, *leverage* sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.
- b. Menggunakan analisis regresi berganda.

c. Sampel yang digunakan penelitian ini perusahaan industri *food and beverage*.

Perbedaan dalam penelitian:

a. Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2014-2016, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2016-2020.

4. Prastika & Pinem (2016)

Penelitian yang dilakukan Tyas Prastika dan Dahlia. Br Pinem pada tahun 2016 yang berjudul “Pengaruh Return On Equity, *Leverage* Dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada BEI”. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013. Penelitian ini merupakan *research* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan teknik analisis linier berganda. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan Pertumbuhan Penjualan, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini adalah menunjukkan *bahwa Return On Equity, Debt to Equity Ratio* dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

Persamaan dalam penelitian:

a. Penelitian ini menggunakan profitabilitas, *leverage* dan pertumbuhan

penjualan sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.

b. Menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan dalam penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian ini perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Tahun penelitian sebelumnya pada tahun 2013, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2016-2020.

5. Mangundap, Ilat & Pusung (2018)

Penelitian yang dilakukan Siska Mangundap, Ventje Ilat, Rudy Pusung pada tahun 2018 yang berjudul “Pengaruh *Leverage* Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016)”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan arus kas bebas terhadap dividen kebijakan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Penelitian ini merupakan research dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pertukaran 2012-2016.. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan teknik analisis linier berganda. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan *leverage* dan *free cash flow*, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini adalah variabel *leverage*

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang tinggi. Sementara arus kas bebas memiliki berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang tinggi

Persamaan dalam penelitian:

- a. Penelitian ini menggunakan *leverage* sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.
- b. Menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan dalam penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian ini indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2012-2016, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2016-2020.

6. Arifah & Suzan (2018)

Penelitian yang dilakukan Nuraini Aris Arifah dan Leny Suzan pada tahun 2018 yang berjudul “Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh arus kas operasi, profitabilitas dan sales growth terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan sektor

pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan. Penelitian ini merupakan research dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan teknik regresi data panel. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan arus kas operasi, profitabilitas dan *sales growth*, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini adalah arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan sales growth berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian:

- a. Penelitian ini menggunakan profitabilitaas, *sales growth* sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.
- b. Menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan dalam penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian ini perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2012-2016, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2016-2020.

7. Anwar, Saryadi & Purbawati (2018)

Penelitian yang dilakukan Resa Junita Anwar, Saryadi, dan Dianalestari Purbawati pada tahun 2018 yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, *Leverage*, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Pemerintah, *Leverage*, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan, terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini merupakan research dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 21 perusahaan BUMN yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan teknik analisis linier berganda. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan kepemilikan pemerintah, *leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa *leverage* dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. variabel lainnya yaitu kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. secara stimulan, kepemilikan pemerintah, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Persamaan dalam penelitian :

a. Penelitian ini menggunakan profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.

b. Menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan dalam penelitian :

a. Sampel yang digunakan penelitian ini perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2012-2016, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2016-2020.

8. Ratnasari & Purnawati (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Putu Sri Puspytha Ratnasari, Ni Ketut Purnawati pada tahun 2019 yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini merupakan research dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan data sekunder. Teknik analisis yang digunakan regresi linier berganda. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage*, sedangkan variabel dependennya

menggunakan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian :

- a. Penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.
- b. Menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan dalam penelitian :

- a. Sampel yang digunakan penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2012-2014, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2016-2020.

9. Pattiruhu & Paais (2020)

Penelitian yang dilakukan oleh Jozef R. Pattiruhu, Maartje Paais pada tahun 2020 yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini merupakan

research dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan data primer. Penelitian ini menggunakan teknik pendekatan analisis eksplanatori dan regresi linier. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR, ROE, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, DER dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, DER dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, DER dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian:

- a. Penelitian ini menggunakan likuiditas, profitabilitas, *leverage* sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.
- b. Menggunakan analisis regresi.

Perbedaan dalam penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian ini perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat

ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2016-2019, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2016-2020.

10. Mauris, Rizal (2021)

Penelitian yang dilakukan oleh Febrilia Izza Mauris, Nora Amelda Rizal pada tahun 2021 yang berjudul “*The Effect of Collaterallizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period)*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh Agunan Aset, Pertumbuhan Aktiva Bersih, Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini merupakan research dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling dengan data sekunder. Teknik analisis yang digunakan teknik analisis regresi data panel. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan agunan aset, pertumbuhan aset bersih, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Aktiva Bersih tidak berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* (DER) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap

kebijakan dividen. Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan searah positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian:

- a. Penelitian ini menggunakan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.

Perbedaan dalam penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian ini perusahaan non jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2016-2019, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2016-2020.

Tabel 2. 1
Perbedaan Penelitian Terdahulu Dan Sekarang

No.	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Rehman (2012)	<i>Determinant of Dividend Payout Ratio: Evidence from Karachi Stock Exchange</i>	X: <i>debt to equity ratio (leverage), operating cash flow per share, profitabilitas, market to book value ratio, current ratio (likuiditas) dan corporate tax</i> Y: Kebijakan Dividen	50 perusahaan	Teknik analisis regresi berganda linear	Hasil penelitian ini adalah <i>debt to equity</i> , profitabilitas, <i>current ratio</i> dan <i>cororate tax</i> ditemukan positif dengan rasio pembayaran dividen
2.	Nurhayati (2013)	Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa	X: Profitabilitas, Likuisitas, Ukuran Perusahaan Y: Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan	37 perusahaan	Teknik analisis regresi berganda linear	Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3.	Hasana, Mardani, Wahono (2014)	Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016	X: Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Y: Kebijakan Dividen	12 perusahaan <i>food and beverage</i>	Teknik analisis regresi berganda linear	Likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
4.	Prastika dan Pinem	Pengaruh Return On Equity, <i>Leverage</i> Dan	X: Pengaruh Return On Equity,	44 perusahaan <i>go public</i> di BEI	Teknik analisis regresi linear	Profitabilitas, <i>leverage</i> berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan

		Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada BEI	<i>Leverage</i> Dan Sales Growth Y: Kebijakan Dividen		berganda	dividen. <i>Sales growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
5.	Mangundap, Ilat, Pusung (2018)	Pengaruh <i>Leverage</i> Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016)	X: <i>Leverage, Free Cash Flow</i> Y: Kebijakan Dividen	11 perusahaan sektor indeks LQ45	Teknik analisis regresi linear berganda	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
6.	Arifah & Suzan (2018)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)	X: Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Dan Sales Growth Y: Kebijakan Dividen	30 perusahaan sektor pertambangan	Teknik regresi panel	<i>Sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
7.	Anwar, Saryadi, Purbawati (2018)	Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	X: Kepemilikan Pemerintah, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan. Y: Kebijakan Dividen.	21 perusahaan BUMN di BEI	Teknik analisis regresi linear berganda	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
8.	Ratnasari dan Purnawati (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	X: Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa	Teknik analisis regresi linear berganda dan uji	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

		Dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Perusahaan, <i>Leverage</i> . Y: Kebijakan Dividen.	Efek Indonesia periode 2012 – 2014.	parsial (t)	
9.	Pattiruhu dan Paais (2020)	<i>Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy</i>	X: Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan. Y: Kebijakan Dividen	9 Perusahaan <i>Real Estate</i> dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019	Menggunakan pendekatan analisis eksplanatori dan regresi linier	<i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
10.	Mauris, Rizal (2021)	<i>The Effect of Collateralizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period)</i>	X: Agunan Aset, Pertumbuhan Aktiva Bersih, Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Y: Kebijakan dividen.	31 perusahaan non jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019	Teknik analisis regresi berganda linear	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sumber: Anwar et al (2018); Arifah & Suzan (2018); Hasana et al (2014); Mangundap et al (2018); Mauris & Rizal (2021); Nurhayati (2013); Pattiruhu & Paais (2020); Prastika & Pinem (2016); Ratnasari & Purnawati (2019); Rehman (2012)

2.2 Landasan Teori

Pada bab ini akan membahas tentang teori-teori yang akan digunakan sebagai acuan dalam penulisan penelitian. Adapun teori-teori yang digunakan adalah sebagai berikut:

2.2.1 Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2011) kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Menurut Fahmi (2014) pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai namun ada juga pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk pemberian saham, bahkan juga dalam bentuk pemberian proerti. Ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen, yaitu:

1. Dividen tunai (*cash dividends*), yaitu dividen yang dinyatakan dan dibayar pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan
2. Deviden properti (*property devidends*), yaitu suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk property atau barang.
3. Deviden likuidasi (*liquidating devidens*), yaitu distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen diantaranya sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \dots\dots\dots(1)$$

2.2.2 Bird in The Hand Theory

Teori Bird in The Hand adalah teori yang memiliki konsep kepedulian investor dengan dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Teori ini dikembangkan oleh Gordon dan Lintner (1962-1963) yang berasumsi bahwa preferensi investor adalah pada pembayaran dividen yang tinggi daripada keuntungan modal, karena komponen imbal hasil dividen lebih tidak beresiko dibandingkan dengan komponen pertumbuhan perusahaan. Dalam teori ini, Gordon dan Lintner mengemukakan pendapat bahwa kemungkinan *capital gain* yang diinginkan memiliki risiko yang lebih besar daripada *dividend yield* yang sudah pasti sehingga para pemegang saham akan meminta tingkat keuntungan yang lebih besar untuk setiap penggunaan *dividend yield*. Salah satu keuntungan bila menerapkan teori ini yaitu dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi pula. Tetapi ada kekurangan dalam *theory birn in the hand*, yaitu pemegang saham diwajibkan untuk membayar pajak yang besar karena dividen yang tinggi

2.2.3 Dividend Irrelevant Theory

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *dividend irrelevance theory*, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh pada harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan

perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Salah satu kebijakan dividen yang mempunyai keterlibatan adalah selama perusahaan mempunyai proyek investasi yang menghasilkan return lebih tinggi dari required return, perusahaan akan menggunakan laba untuk membiayai investasi tersebut. Jika perusahaan mempunyai sisa laba setelah pembiayaan semua proyek investasi yang dapat diterima, baru kemudian bisa dibagikan sebagai dividen kas kepada investor.

Apabila kebijakan dividen diberlakukan sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, berarti pembayaran dividen kas bersifat pasif. Menunjukkan bahwa besar kecilnya dividend payout akan berubah-ubah dari waktu ke waktu sesuai dengan perubahan jumlah peluang investasi yang ada bagi perusahaan. Perlakuan kebijakan dividen sebagai suatu keputusan sisi yang bersifat pasif mempunyai implikasi bahwa dividen adalah irrelevant, yaitu investor tidak memilih antara dividen dan laba ditahan.

2.2.4 Tax Preference Theory

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak yang beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah dari pada yang tinggi, yaitu:

1. Keuntungan modal dikenakan tarif pajak lebih rendah dari pada pendapatan dividen. Untuk itu investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan laba ke dalam perusahaan.

Investor beranggapan bahwa pertumbuhan laba dapat menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang memiliki pajak rendah akan menggantikan dividen yang memiliki pajak tinggi.

2. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan hingga saham terjual, sehingga ada pengaruh nilai waktu.
3. Jika lembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terhutang.

Karena adanya keuntungan-keuntungan pajak ini, para investor mungkin lebih memilih perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan. Jika demikian para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang pembagian dividennya lebih rendah daripada untuk perusahaan yang pembagian dividennya tinggi.

2.2.5 Residual Dividend Policy

Teori ini dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961) yang menyatakan bahwa besaran kebijakan dividen ditetapkan sama dengan aktual dikurangi dengan jumlah laba ditahan untuk membiayai anggaran modal perusahaan. Pembayaran dividen dapat dilakukan jika dana internal perusahaan untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan telah dilakukan dengan baik.

Teori ini berkembang karena biasanya perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan daripada menerbitkan saham baru, dikarenakan untuk menghindari biaya emisi penerbitan saham baru. Jadi, perusahaan mendanai pengeuaran modal dengan pendapatan yang sudah ada sebelum membayarkan dividennya kepada para investor.

2.2.6 Clientele Theory

Teori ini menyatakan bahwa investor yang berbeda akan memiliki sudut pandang yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Investor yang membutuhkan dana saat ini lebih menyukai *dividend payout ratio* yang lebih tinggi. Sebaliknya investor yang tidak begitu membutuhkan dana saat ini lebih memilih jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Jika perusahaan memilih untuk menggunakan laba sebagai dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan mengurangi total sumber dana perusahaan. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan menjadikan dana perusahaan akan semakin tinggi. Oleh karena itu perusahaan harus meninjau ulang kebijakan dividen dalam hubungannya dengan keputusan pembelanjaan atau menentukan struktur modal secara besar.

Menurut Weston dan Brigham (2005), *clientele effect* adalah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakannya. Argumen Miller dan Modigliani menyatakan bahwa suatu perusahaan menetapkan kebijakan pembagian dividen khusus, yang selanjutnya menarik sekumpulan peminat atau clientele yang terdiri dari para investor yang menyukai kebijakan dividen khusus tersebut.

2.2.7 Profitabilitas

Menurut Sutrisno (2012) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya. Profitabilitas atau kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba secara

komprehensif, mengkonversi penjualan menjadi keuntungan atau arus kas (Sirait, 2017). Adapun manfaat dari profitabilitas sendiri yaitu:

1. Mengetahui besarnya laba yang diperoleh perusahaan selama suatu periode tertentu.
2. Mengetahui perkembangan tingkat laba dari waktu ke waktu.
3. Mengetahui posisi laba perusahaan dari periode sebelumnya ke periode berikutnya.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah dikurangi pajak dengan penggunaan
5. Mengetahui produktifitas dari penggunaan dana perusahaan yang digunakan baik dari modal sendiri maupun modal pinjaman.

Ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas, diantaranya:

a. *Return on Asset*

Rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam hal memperoleh laba dari asset yang digunakan

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \dots \dots \dots (2)$$

b. *Return on Equity*

Rasio untuk menilai kinerja perusahaan dengan membandingkan laba bersih dan total modal.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \dots \dots \dots (3)$$

c. *Gross Profit Margin*

Rasio untuk mengukur perkembangan perusahaan melalui besarnya presentase laba kotor atas penjualan bersih.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots(4)$$

d. Operating Profit Margin

Rasio untuk mengetahui margin operasi perusahaan dengan cara membagi pendapatan operasional dengan penjualan bersih.

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots(5)$$

e. Net Profit Margin

Rasio untuk mengukur besaran presentase sisa pendaat dengan mebagi laba bersih dengan penjualan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots(6)$$

2.2.8 Likuiditas

Menurut Fahmi, (2014) likuiditas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dihitung menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Dapat kita ketahui secara umum, semakin tinggi rasio likuiditas maka perusahaan semakin mampu membayarkan kewajibannya. Terdapat tiga jenis pertitungan rasio likuiditas menurut Hery (2017:290) yaitu:

a. Current Ratio

Rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan cara aset lancar dengan kewajiban jangka pendeknya.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jk. Pendek}} \dots\dots\dots(7)$$

b. *Quick Ratio*

Rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan aset lancar tanpa persediaan untuk membayar utang jangka pendeknya.

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan} - \text{Beban Dibayar Dimuka}}{\text{Liabilitas Jk. Pendek}} \dots\dots\dots(8)$$

c. *Cash Ratio*

Rasio untuk menilai perusahaan dengan perbandingan antara total kas atau setara kas dengan kewajiban lancar yang ada di dalamnya.

$$CR = \frac{\text{Kas} + \text{Seta Kas}}{\text{Liabilitas Jk. Pendek}} \dots\dots\dots(9)$$

2.2.9 Leverage

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun panjangnya. Menurut Rafeal (2012) *Leverage* yang digunakan dapat meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham. Perusahaan lebih memprioritaskan dana internal dibandingkan dana eksternal karena dana eksternal terlalu mahal bagi perusahaan. Jika dana internal tidak mencukupi maka perusahaan menggunakan dana eksternal dari utang. *Leverage* perusahaan digunakan untuk membayar dividen bagi investor.

Berikut ini adalah cara mengukur rasio *leverage* yang dapat digunakan oleh perusahaan, diantaranya:

a. *Debt to Equity Ratio*

Rasio hutang terhadap ekuitas yang membandingkan total hutang dengan ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(10)$$

b. *Debt to Asset Ratio*

Rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(11)$$

c. *Debt to Capital Ratio*

Rasio hutang yang dihitung dengan membagi total hutang dengan total modal perusahaan.

$$DTCR = \frac{\text{Total Hutang Saat Ini}}{(\text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas})} \dots\dots\dots(12)$$

d. *Debt to EBITDA Ratio*

Rasio hutang yang dihitung dengan membagi total hutang dengan laba kotor.

$$DTER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Laba Kotor}} \dots\dots\dots(13)$$

2.2.10 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Anderson & Weitz (1989) pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi maka mencerminkan pendapatan meningkat sehingga beban pajak meningkat. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan penjualan tahun sebelum dan tahun periode selanjutnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik.

Menghitung pertumbuhan penjualan dengan rumus sebagai berikut :

$$Sales\ Growth = \frac{Total\ Sales\ t - Total\ Sales\ t-1}{Total\ Sales-1} \dots\dots\dots(14)$$

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan suatu rasio untuk mengukur perbandingan yang digunakan perusahaan untuk mengetahui besar keuntungan yang didapatkan oleh

perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang penting bagi perusahaan dalam pembagian dividennya kepada para pemegang saham. Perusahaan yang mampu membayarkan dividennya dengan baik maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuntungan dan kinerja yang baik.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan Ratnasari & Purnawati (2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar jumlah dividen yang diterima oleh para pemegang saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pattiruhu & Paais (2020) mengatakan bahwa hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen menunjukkan pengaruh yang positif.

2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas menurut Syahrial & Purba (2013) adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan memberikan penjelasan bahwa perusahaan tersebut mampu mebayarkan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Hal itu pula yang akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen. Namun likuiditas yang tinggi juga akan membuat dividen yang dibagikan semakin rendah, karena jika dividen yang dibagikan semakin besar dikhawatirkan akan mengganggu tingkat likuiditas perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap pembagian

dividen karena semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin rendah pula dividen yang akan dibagikan. Jadi likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rehman (2012) dan Hasana et al (2014) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya besar kecilnya likuiditas dapat mempengaruhi DPR karena dividen tunai merupakan *out cash flow* untuk korporasi sehingga jika suatu korporasi ingin membagikan dividen maka harus memiliki uang kas yang sangat banyak kemudian ini akan menurunkan likuiditas korporasi. Sedangkan menurut penelitian Nurhayati (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin rendah jumlah dividen yang dibagikan karena sebagian besar dananya tertanam untuk meningkatkan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga akan mengurangi kemampuannya untuk membayar dividen pun sangat terbatas. Sehingga semakin besar *current ratio* akan menyebabkan semakin menurunnya *dividend payout ratio* secara signifikan.

2.3.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah penggunaan sumber dana perusahaan yang memiliki biaya tetap untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang dapat ditunjukkan dengan berapa banyak pembayaran hutang menggunakan modal sendiri (Azhariyah et al., 2021)). *Leverage* memiliki pengaruh positif dan

negatif terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif apabila semakin tinggi leverage perusahaan, semakin rendah kemampuan membayar dividen karena jumlah aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang sehingga laba bersih yang diperoleh berkurang karena digunakan untuk membayar utang yang bertambah (Permana & Hidayati, 2014). *Leverage* yang tinggi akan menimbulkan beban bunga yang tinggi, maka perusahaan akan menghasilkan laba yang rendah. Jika laba yang didapatkan perusahaan rendah, maka dividen yang dibagikan juga akan rendah. Namun bisa berpengaruh positif apabila *leverage* yang tinggi juga bisa menaikkan laba dan dimanfaatkan dengan maksimal yang dapat meningkatkan penjualan, penjualan yang kenaikannya lebih tinggi dibandingkan kenaikan bunga akan membuat laba yang dihasilkan tinggi juga, maka dividen yang akan dibayarkan juga semakin besar. Menurut teori *residual dividend policy*, laba yang dibagikan adalah nilai sisa dari laba bersih yang lebih dulu dipergunakan untuk mendanai investasi atau kegiatan operasional, hal tersebut mengakibatkan besarnya dividen yang dibagikan akan kecil, tetapi dengan berhutang perusahaan bisa membagikan dividen yang lebih besar karena hutang yang digunakan merupakan substitusi dari laba ditahan, sehingga proporsi laba yang dibagikan akan lebih besar.

Penelitian terdahulu oleh Rehman (2012) yang mengatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sama halnya dengan penelitian Pattiruhu & Paais (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan. Artinya, bahwa *leverage* harus sejalan dengan kebijakan dividen. Di mata para pelaku bisnis tentunya memperhatikan investor merupakan

kewajiban perusahaan, terutama bagi perusahaan yang dominan melibatkan dana investor untuk mencapai keunggulan kompetitif perusahaan. Penelitian berbeda dikemukakan oleh Anwar et al (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang sama dengan penelitian oleh Mangundap et al (2018) menyatakan *leverage* mempunyai hubungan berlawanan arah atau negatif terhadap kebijakan dividen, dimana semakin besar leverage maka pembagian dividen semakin berkurang.

2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen

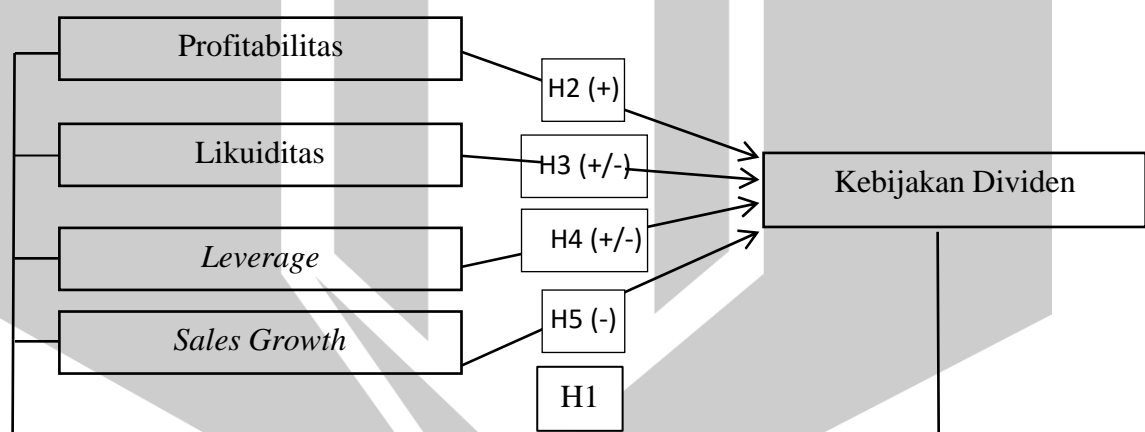
Pertumbuhan penjualan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam periode waktu tertentu sebagai keberhasilan suatu investasi. Pertumbuhan penjualan bisa juga dianggap sebagai alat ukur suatu permintaan dan persaingan. Pertumbuhan penjualan memperlihatkan perusahaan mengalami pertumbuhan dalam beberapa Besarnya pertumbuhan penjualan sebuah perusahaan akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasi atau investasi. Jika perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan maka kebutuhan dana pun akan semakin tinggi yang memaksa manajemen membayar dividen yang rendah atau tidak sama sekali (Purnami & Artini, 2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Prastika & Pinem (2016) *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Artinya, semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai perusahaan tersebut, sehingga dividen yang dibayarkan rendah. Hasil tersebut membuktikan bahwa jika perusahaan lebih memfokuskan pada

pertumbuhan penjualan maka kebutuhan dana pun akan semakin tinggi yang memaksa manajemen membayar dividen yang rendah atau tidak sama sekali. Sejalan dengan penelitian Arifah & Suzan (2018) yang menyatakan hasil yang sama yaitu *sales growth* berpengaruh negatif. Artinya, suatu perusahaan yang menginginkan untuk membagikan dividen harus memperhatikan sales growth, hal ini dikarenakan sales growth yang besar cenderung mengalokasikan dananya untuk ekspansi perusahaan dibandingkan dengan membagikan dividen.

2.4 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk mencari bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian yang dijelaskan di atas, penulis mengambil hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama mempengaruhi kebijakan dividen.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H4: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H5: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia