

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak terlepas dari penelitian-penelitian yang sudah ada sebelumnya. sehingga penelitian ini memiliki keterkaitan yang sama antara persamaan maupun perbedaan objek penelitian.

1. **Jurica Lucyanda dan Lilyana (2012)**

Penelitian yang memiliki judul “Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Kepemilikan terhadap *Dividend Payout Ratio*” mempunyai tujuan yaitu menguji bagaimana *free cash flow* dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 70 perusahaan per tahun untuk tiga periode 2007-2009. Hasil dari penelitian ini adalah variabel yang berpengaruh terhadap pembagian dividen adalah *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan. Jumlah *free cash flow* perusahaan yang tinggi, presentase kepemilikan institusional yang rendah dan ukuran perusahaan yang besar akan menghasilkan kepemilikan asing. Sedangkan kebijakan utang, dan kesempatan investasi tidak terbukti berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan sekarang adalah:

1. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan sekarang adalah *free cash flow*, dan *dividend payout ratio*.
2. Teknik analisis data sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah:

1. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listing di BEI.
2. Periode pemilihan sampel penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2011-2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdapat perbedaan pada *asset growth*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *firm size*.

2. Amy Natalia dan Retno Kusumastuti (2017)

Penelitian yang memiliki judul “An Analysis of Agency Costs and Dividend Payout Ratio of Non-Financial Companies” memiliki tujuan menganalisis pengaruh *Insider Ownership*, *Institutional Ownership*, *Dispersion of Ownership*, *Debt to Total Assets*, *Collateralizable Assets*, dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada 90 perusahaan non keuangan untuk tiga tahun periode, yaitu periode 2009-2011. Hasil dari penelitian ini adalah variabel *Insider Ownership*, *Institutional Ownership*,

Dispersion of Ownership berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan variabel *Debt to Total Assets*, *Collateralizable Assets*, *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang adalah :

1. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan sekarang adalah *free cash flow*, dan *dividend payout ratio*.
2. Teknik analisis data sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah:

1. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu menggunakan perusahaan non keuangan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listing di BEI.
2. Periode pemilihan sampel penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2009-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdapat perbedaan pada *asset growth*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *firm size*.

3. Salvatore Wika Lingga Pradana dan I Putu Sugiarta Sanjaya (2017)

Penelitian yang memiliki judul “Dampak Profitabilitas, Aliran Kas Bebas, dan Kesempatan Investasi terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan

Perbankan” memiliki tujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi pembayaran dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) pada 29 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun periode, yaitu periode 2009-2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen sedangkan variabel independen yaitu aliran kas bebas, dan kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang adalah :

1. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan sekarang adalah *free cash flow*, dan *dividend payout ratio*.
2. Teknik analisis data sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah:

1. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan yang listing di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listing di BEI.
2. Periode pemilihan sampel penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2009-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.

3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdapat perbedaan pada *asset growth*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *firm size*.

4. Luluk Mariyah Ulfa dan Tri Yuniati (2016)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan, *Asset Growth* Dan *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*” memiliki tujuan yaitu meneliti pengaruh kinerja keuangan, *Asset Growth* Dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Populasi penelitian ini adalah 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 4 tahun, yaitu periode 2011-2014. Hasil dari penelitian ini adalah variabel independen yaitu kinerja keuangan dan *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan variabel independen lainnya yaitu *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang adalah :

1. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan sekarang adalah *asset growth*, *firm size*, dan *dividend payout ratio*.
2. Teknik analisis data sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah:

1. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang listing di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listing di BEI.

2. Periode pemilihan sampel penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2011-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdapat perbedaan pada *free cash flow*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio*.

5. Wisriati Laim, Sientje C. Nangoy dan Sri Murni (2015)

Penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia” memiliki tujuan yaitu menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 dengan menggunakan variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Firm Size* dan *Growth* terhadap 25 perusahaan yang memiliki saham aktif selama 5 tahun, yaitu periode 2009-2013. Hasil dari penelitian ini adalah variabel independen yaitu hanya *Debt to Equity Ratio* (DER) saja yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan variabel independen lainnya yaitu *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Firm Size* dan *Growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang adalah :

1. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan sekarang adalah *firm size*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *dividend payout ratio*.

2. Teknik analisis data sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah:

1. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
2. Periode pemilihan sampel penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2009-2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdapat perbedaan pada *free cash flow*, dan *asset growth*.

6. Nurul Hayati dan Norbaiti (2016)

Penelitian yang memiliki judul “Pengaruh *Cash Position, Return On Asset, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Asset Growth* terhadap *Divident Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri” memiliki tujuan yaitu untuk menguji secara empiris pengaruh *Cash Position, Return On Asset, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Asset Growth* terhadap *divident payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur industri barang konsumsi di BEI selama 3 tahun, yaitu periode 2012- 2014. Hasil dari penelitian ini adalah variabel independen yaitu *Return On Asset, Return On Equity*, dan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *divident payout ratio*. Sedangkan variabel independen lainnya yaitu *Cash*

Position, *Current Ratio*, dan *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap *divident payout ratio*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang adalah :

1. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan sekarang adalah *asset growth debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *divident payout ratio*.
2. Teknik analisis data sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.
3. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listing di BEI

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah:

1. Periode pemilihan sampel penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdapat perbedaan pada *free cash flow*, dan *firm size*.

7. Annisa Desi Rakhmawati (2017)

Penelitian yang memiliki judul “Pengaruh *Current Ratio* (Cr), *Leverage*, *Return On Assets* (Roa) dan *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Dpr) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012” memiliki tujuan yaitu mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Leverage*, *Return On Assets* (ROA) dan *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada 134 perusahaan manufaktur yang listing

di BEI selama 5 tahun, yaitu periode 2008-2012. Hasil penelitian ini adalah variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan variabel independen lainnya yaitu *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang adalah :

1. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan sekarang adalah *current ratio*, dan *dividend payout ratio*.
2. Teknik analisis data sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah:

1. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang listing di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listing di BEI.
2. Periode pemilihan sampel penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2008-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdapat perbedaan pada *free cash flow*, *asset growth*, *debt to equity ratio* dan *firm size*.

8. Purweni Widhianningrum (2013)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Biaya Agensi, Kesempatan Investasi, Hutang, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap

Dividend Payout Ratio” memiliki tujuan mengetahui pengaruh dari biaya agensi (yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi), kesempatan investasi (yang diproksikan dengan umur perusahaan, *market to book value* dan *growth*), hutang, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio* pada 151 perusahaan manufaktur yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun, yaitu periode 2003-2007. Hasil penelitian adalah variabel independen yaitu hutang, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. sedangkan variabel independen lainnya yaitu, biaya agensi, dan kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang adalah :

1. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan sekarang adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *dividend payout ratio*.
2. Teknik analisis data sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah:

1. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang listing di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listing di BEI.

2. Periode pemilihan sampel penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2003-2007, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdapat perbedaan pada *free cash flow*, dan *asset growth*.

9. Muhammad Akhyar Adnan dan Barbara Gunawan (2014)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Growth*, dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan dengan Mempertimbangkan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Intervening” yang memiliki tujuan menganalisis *profitability*, *leverage*, *growth*, dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan dengan mempertimbangkan *corporate governance* sebagai variabel intervening pada 81 perusahaan yang diranking oleh Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) tahun 2006-2011 yang mempublikasikan laporan keuangan di 31 Desember. Hasil dari penelitian ini adalah variabel independen yaitu *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout Ratio* sedangkan variabel independen lainnya yaitu *profitabilitas*, *leverage*, dan *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang adalah

1. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan sekarang adalah yaitu *free cash flow*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio*.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah:

1. Periode pemilihan sampel penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2006-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdapat perbedaan pada *asset growth*, *current ratio*, dan *firm size*
3. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu adalah *simple regression* dan *path analysis*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis linear berganda.
4. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang dirangking oleh Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG), sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang *listing* di BEI.

10. Kristina Simbolon dan Djoko Sampurno (2017)

Penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh *Firm Size*, DER, *Asset Growth*, ROE, EPS, *Quick Ratio* dan *Past Dividend* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011- 2015)” yang memiliki tujuan menguji pengaruh Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Asset Growth*, *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Quick Ratio* dan *Past Dividend* (DPR₁) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada 26 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 5 tahun yaitu, periode 2011-2015. Hasil dari penelitian ini adalah variabel independen yaitu ROE dan *Past Dividend* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. sedangkan variabel

independen lainnya yaitu *Firm Size*, *EPS*, *DER*, *Quick Ratio* dan *asset growth* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang adalah :

1. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan sekarang adalah *asset growth*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *dividend payout ratio*.
2. Teknik analisis data sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah:

1. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang listing di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listing di BEI.
2. Periode pemilihan sampel penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2011-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdapat perbedaan pada *free cash flow*, dan *current ratio*.

Tabel 2.1

Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian	Y	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅
1.	Jurica dan Lilyana (2012)	Dividend Payout Ratio	B				B
2.	Natalia dan Kusumastuti (2017)		TB				
3.	Pradana dan Sanjaya (2014)		TB				B
4.	Luluk dan Tri (2016)			B		B	TB
5.	Wisriati dan Sientje (2015)				TB	B	TB
6.	Nurul Dan Norbaiti (2016)			TB	TB	B	
7.	Annisa (2016)				B		
8.	Widhianningrum (2013)				B	B	B
9.	Adnan dan Gunawan (2014)		B			TB	
10.	Kristina dan Djoko (2017)					TB	TB

Keterangan :

X₁ : *Free Cash Flow*

X₂ : *Asset Growth*

X₃ : *Current Ratio*

X₄ : *Debt to Equity Ratio*

X₅ : *Firm Size*

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Pencetus teori sinyal ini adalah Spence (1973) pada saat melakukan penelitian dengan judul *Job Market Signaling*. Spence (1973) menyatakan bahwa informasi asimetris terjadi di pasar ketenagakerjaan. Oleh karena itu, Spence membuat suatu kriteria sinyal untuk memperkuat pengambilan keputusan. Teori sinyal dapat diartikan sebagai cara berbagai jenis perusahaan untuk membedakan diri dengan perusahaan lainnya, dan dilakukan oleh manajer dengan kedudukan yang tinggi (Scott, 2009:456). Perusahaan yang memiliki performa baik akan mengirimkan sinyal kepada investor melalui pasar modal, sehingga investor dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki performa baik dan tidak baik. Sinyal yang diberikan perusahaan dapat mempengaruhi investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Sinyal yang memberikan informasi perusahaan yang baik disebut dengan *good news*, sedangkan sinyal yang memberikan informasi perusahaan yang tidak baik disebut dengan *bad news*. *Good news* dapat memberikan dampak perusahaan seperti meningkatnya jumlah investor perusahaan. Sedangkan *bad news* dapat memberikan dampak perusahaan seperti investor yang berpikir dua kali untuk menanamkan modal di perusahaan yang memiliki sinyal *bad news*. Investor yang menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan maka, kenaikan dividen yang lebih tinggi dari yang diharapkan akan dianggap oleh investor sebagai sinyal bahwa perusahaan

mengalami pertumbuhan laba yang baik. Sebaliknya penurunan dividen akan menjadi sinyal pertumbuhan laba yang buruk pada masa yang akan datang.

Hubungan teori sinyal dan penelitian sekarang adalah teori sinyal diharapkan mampu memberikan informasi sinyal kepada *stakeholder* melalui pasar modal. Informasi tentang *dividend payout ratio* dapat membantu *stakeholder* mengetahui perusahaan mana yang akan membagikan dividen dan perusahaan mana yang tidak akan membagikan dividen. Khususnya informasi terkait *free cash flow*, *asset growth*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *firm size*.

2.2.2 Dividend Payout Ratio

Menurut Kieso *et al.* (2014:719), perusahaan umumnya membagikan dividen secara tunai. Dividen tunai yang diumumkan adalah kewajiban, karena pembayarannya diminta segera maka menjadi kewajiban lancar. Rasio pembayaran dividen dihitung dengan dividen tunai terhadap laba bersih. Menurut Kieso *et al.* (2007) Dividen tunai (*cash dividends*), merupakan distribusi dividen perusahaan dalam bentuk tunai biasanya dinyatakan dalam rupiah atau persentase. Pembayaran dividen tunai akan mengurangi kas perusahaan dan laba ditahan. Laba ditahan yang tinggi bukan berarti perusahaan memiliki kas yang banyak dan mampu membayar dividen tunai. Laba ditahan tersebut dapat digunakan untuk investasi perusahaan atau untuk membayar hutang perusahaan. Menurut Harjito & Martono, (2002) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan

dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan agar menambah modal pembiayaan investasi perusahaan dimasa yang akan datang.

Kebijakan dividen perusahaan sangatlah penting dalam menentukan pendanaan perusahaan. rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) dengan perolehan laba menentukan jumlah laba yang dapat ditahan. Semakin kecil laba yang ditahan maka semakin besar pembayaran dividen. sebaliknya, semakin besar laba yang ditahan maka semakin kecil pembayaran dividen. Terdapat beberapa rumus untuk menghitung *dividend payout ratio* sebagai berikut :

- a. *Dividend payout ratio* dihitung melalui jumlah dividen dibagi dengan laba bersih perusahaan

$$DPR = \frac{\text{jumlah dividen}}{\text{laba bersih}}$$

- b. *Dividend payout ratio* dihitung melalui dividen per saham dibagi dengan laba per saham

$$DPR = \frac{\text{dividen per share (DPS)}}{\text{earning per share (EPS)}}$$

- c. *Dividen payout ratio* dihitung melalui menghitung Retention Ratio (RR) terlebih dahulu

$$RR = \text{saldo laba ditahan} - \text{laba bersih}$$

$$DPR = 1 - RR$$

2.2.3 *Free Cash Flow*

Menurut Kieso *et al.* (2014:203), *Free cash flow* adalah jumlah arus kas diskresioner yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan arus kas ini untuk membeli investasi tambahan, menghentikan hutangnya, membeli saham treasuri, atau sekadar menambah likuiditasnya. *Free cash flow* adalah kas dari aktivitas operasi dikurangi perubahan modal bersih dan perubahan modal kerja (Subramanyam dan Wild, 2009). Menurut Pradana dan Sanjaya (2014), *free cash flow* merupakan kas yang berlebih di perusahaan yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen setelah perusahaan melakukan pembelanjaan modal (*capital expenditure*) seperti pembelian aset tetap secara tunai. *Free cash flow* dapat diartikan juga sebagai kas yang dihasilkan oleh perusahaan setelah arus kas keluar untuk mendukung operasi serta mempertahankan aset modal. *Free cash flow* (aliran kas bebas) menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan uang tunai dan investor akan melihat *free cash flow* untuk melihat apakah perusahaan memiliki cukup uang tunai untuk mengembalikan modal melalui dividen. *Free cash flow* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$FCF = \text{kas neto dari aktivitas operasi} - \text{capital expenditure}$$

2.2.4 *Asset Growth*

Pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2014:107). Menurut Suad

Husnan (2012:9), menyatakan bahwa asset adalah manfaat ekonomi yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang dan diperoleh serta dikendalikan oleh suatu entitas tertentu sebagai akibat transaksi atau peristiwa masa lalu. Menurut Sartono (2009:248), menyatakan bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin cepat perusahaan berkembang, kebutuhan asset juga semakin besar maka semakin besar hasil operasional perusahaan dan semakin besar juga laba yang dihasilkan. Menurut Luluk dan Tri (2016), asset Growth perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan asetnya. Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Asset growth dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$AG = \frac{\text{total asset (t)} - \text{total asset (t - 1)}}{\text{total asset (t - 1)}}$$

2.2.5 *Current Ratio*

Menurut Kieso *et al.* (2014:628), *current ratio* disebut rasio modal kerja karena modal kerja adalah kelebihan aset lancar di atas kewajiban lancar. *Current ratio* merupakan rasio total aset lancar terhadap total kewajiban lancar. Menurut Wisriati dan Sientje (2015), semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena likuiditas merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Menurut Sartono (2001:206),

semakin baik *current ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini didasari pada rasio keuangan yang menunjukkan proporsi aktiva lancar terhadap kewajiban lancar karena pembayaran dividen termasuk kedalam kewajiban lancar. *Current ratio* merupakan bagian dari rasio likuiditas dan rasio likuiditas sendiri memiliki beberapa rumus yaitu sebagai berikut :

- a. Rasio modal kerja dapat dihitung melalui total aset lancar dikurangi dengan total utang lancar

$$\text{Modal kerja} = \text{total aset lancar} - \text{total utang lancar}$$

- b. *Current ratio* dapat dihitung melalui total aset lancar dibagi dengan total utang.

$$CR = \frac{\text{total aset lancar}}{\text{total utang lancar}}$$

- c. *Acid-Test Ratio* atau *Quick Ratio* dapat dihitung melalui aset lancar yang dikurangi dengan persediaan lalu dibagi dengan utang lancar.

$$QR = \frac{\text{aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{utang lancar}}$$

- d. Rasio perputaran piutang atau *Receivable Turnover* dapat dihitung melalui penjualan dibagi dengan piutang.

$$RT = \frac{\text{penjualan}}{\text{piutang}}$$

2.2.6 Debt to Equity Ratio

Menurut Kieso *et al.* (2014:681), *debt to equity ratio* adalah rasio hutang terhadap aset yang diukur dengan persentase dari total aset yang diberikan oleh kreditor. Perhitungan *debt to equity ratio* adalah dengan

membagi total utang (baik kewajiban lancar maupun tidak lancar) dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Harahap (2015 : 303), *Debt to Equity Ratio* menggambarkan sejauh mana sebuah modal perusahaan dapat menutupi utang-utang perusahaan kepada pihak luar. Perusahaan yang memiliki rasio hutang terhadap modal yang tinggi akan berdampak kepada pembayaran dividen, karena laba yang dihasilkan perusahaan lebih diutamakan untuk membayar hutang perusahaan dibandingkan dengan membayar dividen. Menurut Prihantoro (2003) mengungkapkan *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to equity ratio* merupakan bagian dari rasio solvabilitas dan rasio solvabilitas sendiri memiliki beberapa rumus yaitu sebagai berikut :

- a. *Debt Ratio* dapat dihitung melalui total liabilitas dibagi dengan total asset.

$$DR = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{total asset}}$$

- b. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung melalui total utang dibagi dengan total ekuitas.

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

- c. *Time Interest Earned Ratio* dapat dihitung melalui *earnings before interest and taxes (EBIT)* dibagi dengan *interest expense*.

$$TIER = \frac{EBIT}{\text{interest expense}}$$

2.2.7 *Firm Size*

Menurut Hery (2017:12), menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dapat dinyatakan dalam total asset atau total penjualan. Semakin besar total asset atau total penjualan yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin besar juga ukuran perusahaan tersebut. Menurut Rafique (2012), menyatakan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kemungkinan pendapatan laba yang tinggi juga semakin besar. Perusahaan besar cenderung lebih kompetitif, lebih mudah untuk memperoleh modal dan pelanggan yang lebih banyak sehingga profitabilitas perusahaan lebih tinggi. Profitabilitas yang lebih tinggi menyebabkan kesempatan untuk membayar dividen lebih banyak. Perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memperoleh dana sehingga akan berpengaruh pada keuangan perusahaan yang nantinya akan berdampak terhadap besarnya dividen yang akan dibagikan (Lestari dan Chababib, 2016). *Firm size* sendiri diukur dengan menggunakan rumus logaritma yang terdapat di aplikasi *SPSS* atau *Excel* yaitu sebagai berikut :

$$FS = \ln(\text{total asset})$$

2.2.8 *Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio*

Free cash flow merupakan arus kas bebas perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen setelah perusahaan telah melakukan investasi pada aset tetap (*Fixed asset*) dan modal kerja (*capital work*), ekspansi, serta pelunasan utang perusahaan sesuai dengan kebijakan perusahaan. Menurut Jurica & Lilyana (2012), menyatakan variabel *free cash flow* mempunyai

pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi juga tingkat pembayaran dividen dan jika semakin rendah *free cash flow* maka semakin rendah juga tingkat pembayaran dividen.

Free cash flow merupakan arus kas bebas perusahaan yang diperoleh dari kas netto laporan arus kas bagian aktivitas operasi yang dikurangkan dengan *capital expenditure* atau pembelanjaan modal. *Free cash flow* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena saat *free cash flow* menghasilkan angka yang positif maka hal itu dapat membantu perusahaan dalam melakukan tambahan investasi atau membayar sisa hutang. Dividen termasuk kedalam kategori hutang lancar. Semakin besar *free cash flow* yang dihasilkan oleh perusahaan maka *dividend payout ratio* perusahaan juga akan ikut meningkat. Sebaliknya, semakin kecil *free cash flow* yang dihasilkan oleh perusahaan maka *dividend payout ratio* perusahaan juga akan ikut menurun.

2.2.9 Asset Growth terhadap Dividend Payout Ratio

Asset growth merupakan pertumbuhan aset per tahun. Pertumbuhan aset yang tinggi akan meningkatkan tingkat operasional perusahaan yang secara tidak langsung juga mempengaruhi tingkat penjualan perusahaan. Menurut penelitian Luluk dan Tri (2016), menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* karena ketika perusahaan memiliki aset yang cukup besar maka hasil operasional yang diharapkan juga ikut membesar.

Asset growth memiliki peran penting dalam mempengaruhi *dividend payout ratio* karena saat perusahaan memiliki pertumbuhan asset yang meningkat setiap tahunnya maka diharapkan mampu untuk menambah efisiensi produksi akibat dari pertumbuhan asset tersebut. Saat penambahan asset mempengaruhi efisiensi produksi maka akan dapat meningkatkan jumlah produksi yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Hal tersebut akan menyebabkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan mengalami kenaikan dan seiring dengan naiknya laba perusahaan, diharapkan juga mempengaruhi dari rasio pembayaran dividen yang ikut meningkat. Saat pertumbuhan asset mengalami penurunan, maka akan mempengaruhi dari aktivitas produksi perusahaan, dimana produksi akan semakin lama dan perusahaan tidak efisien dalam memproduksi sesuatu. Ketika sudah tidak efisien dalam memproduksi sesuatu maka penjualan perusahaan tersebut akan turun dan dengan turunnya penjualan perusahaan, laba perusahaan akan ikut turun yang secara tidak langsung akan mempengaruhi pembayaran dividen yang ikut turun.

2.2.10 *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Current ratio adalah rasio lancar perusahaan. Maksud rasio lancar adalah kemampuan perusahaan dalam hal membayar kewajiban lancar dengan aktiva lancar. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi maka akan dengan mudah menarik investor maupun kreditor untuk memperoleh pendanaan untuk meningkatkan laba perusahaan. Menurut penelitian Annisa (2016), menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend*

payout ratio karena semakin kuat tingkat likuiditas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Current ratio merupakan rasio likuiditas yang perhitungannya menggunakan aset lancar yang dibagi dengan hutang lancar. *Current ratio* memiliki peran penting dalam mempengaruhi *dividend payout ratio* karena *current ratio* itu sendiri merupakan gambaran perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancar. Sedangkan dividen termasuk kedalam kategori kewajiban lancar. Semakin besar aset lancar dan hutang lancar sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar tagihan kewajiban lancar dan meningkatkan rasio pembayaran dividen karena dividen termasuk dalam kewajiban lancar. Jika aset lancar dan hutang lancar perusahaan kecil, maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar tagihan kewajiban lancar dan menurunkan rasio pembayaran dividen karena dividen termasuk dalam kewajiban lancar.

2.2.11 Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Debt to equity ratio merupakan rasio utang terhadap modal. Perusahaan yang memiliki rasio utang terhadap modal yang rendah akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut karena semakin kecil jumlah rasio utang terhadap modal maka perusahaan tersebut memiliki kewajiban yang kecil juga, sehingga investor akan tetap aman jika terjadi kerugian. Menurut Widhianningrum (2013), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena

perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi maka dapat dipastikan bahwa pembayaran dividennya cenderung rendah karena memprioritaskan membayar hutang dibandingkan dengan membayar dividen. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang rendah maka dapat dipastikan pembayaran dividennya cenderung tinggi karena perusahaan hanya ada 2 kemungkinan yakni membayar dividen atau menahan laba.

Debt to equity ratio merupakan rasio *leverage* atau rasio pengungkit yang perhitungannya menggunakan total liabilitas dibagi dengan total ekuitas. *Debt to equity ratio* memiliki peran yang penting dalam mempengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memiliki hutang lebih sedikit dibandingkan dengan modal perusahaan maka akan memunculkan nilai *debt to equity ratio* yang kecil, yang berarti kemampuan perusahaan dalam hal membayar dividen cukup bagus dan akan meningkatkan rasio pembayaran dividen. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki hutang lebih banyak dibandingkan dengan modal perusahaan maka akan memunculkan nilai *debt to equity ratio* yang besar, yang berarti kemampuan perusahaan dalam hal membayar dividen kurang bagus dan akan terjadi penurunan dalam rasio pembayaran dividen.

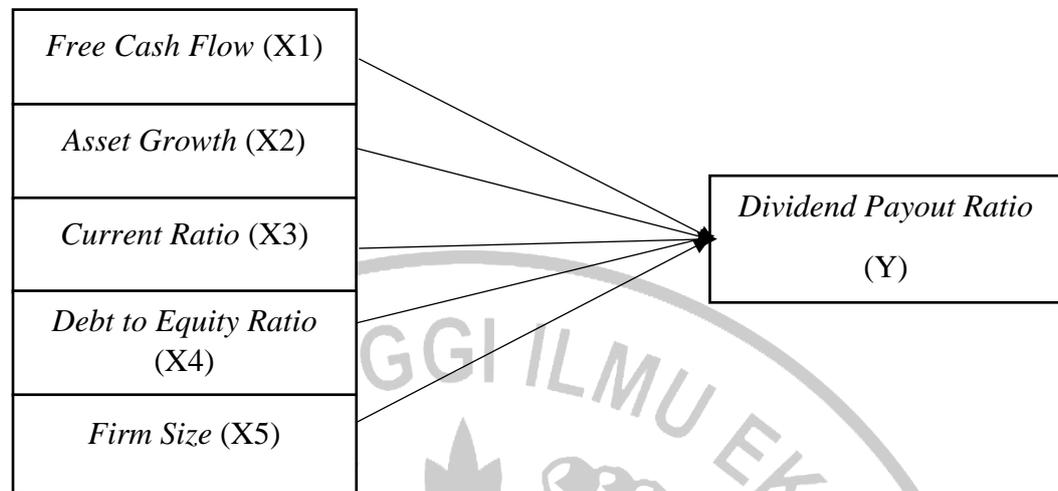
2.2.12 Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio

Firm size adalah ukuran perusahaan. Yang dimaksud dengan ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dapat dihitung melalui total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi sebuah perusahaan. Semakin

besar nilai total aset dan penjualan suatu perusahaan maka semakin besar juga ukuran perusahaan tersebut. Kristina dan Djoko (2017) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena semakin besar perusahaan maka semakin mudah perusahaan untuk memperoleh dana dan pelanggan untuk meningkatkan laba perusahaan dengan laba yang tinggi maka kesempatan perusahaan untuk membayar dividen perusahaan juga semakin tinggi sedangkan semakin kecil perusahaan maka semakin rendah kesempatan perusahaan untuk membayar dividen perusahaan.

Firm size memiliki peran penting dalam mempengaruhi *dividend payout ratio*. Ukuran sebuah perusahaan dapat dilihat dari nilai total asset nya, semakin besar nilai total asset maka semakin besar juga rasio pembayaran dividen karena pembayaran dividen menggunakan laba perusahaan yang terletak di bagian asset perusahaan. saat perusahaan memiliki total asset yang kecil, maka semakin kecil juga rasio pembayaran dividen karena laba perusahaan yang kecil tidak hanya digunakan untuk membayar dividen tetapi juga membayar hutang-hutang yang lain.

2.3 Kerangka Pemikiran



Sumber: diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis

Penelitian ini telah mengembangkan lima hipotesis setelah penyusunan kerangka pemikiran tersebut, yaitu sebagai berikut :

H1 : *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

H2 : *asset growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

H3 : *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

H4 : *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout rati*

H5 : *firm size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*