

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian Wahyuni (2018) melakukan penelitian tentang pengaruh CR, DER dan ROA terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur di BEI. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Pada penelitian ini penulis melakukan perhitungan rasio *likuiditas* yaitu *Current Ratio* (CR), melakukan perhitungan rasio *solvabilitas* yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), melakukan perhitungan rasio *profitabilitas* yaitu *Return on Asset* (ROA) dan juga rasio *market value* yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria tertentu. Sampel penelitian sebanyak 7 perusahaan dari 45 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak ada pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), ada pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan ada pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015.

Penelitian Zuhafni (2016) tentang pengaruh ROA dan DER terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 s/d 2014. Pengambilan sampel menggunakan metoda *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria tertentu. Sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan. Hasil penelitian menemukan: 1) Terdapat pengaruh yang signifikan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), 2) Terdapat pengaruh yang signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), 3) Terdapat pengaruh yang signifikan *Return On Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien

determinasi untuk variable bebasnya dilihat dari angka R Square adalah 0,645. Hal ini berarti 64,5% variasi dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) dijelaskan oleh variasi dari kedua variable independen *Return On Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Penelitian Firdaus dan Purba (2019) tentang pengaruh variabel *Current ratio* (CR), *Return on asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Objek penelitian ini adalah sub sektor farmasi dan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Penelitian ini dilakukan menggunakan metode kuantitatif dengan total 30 sampel penelitian yang ditentukan melalui metode sample jenuh. Metode pengujian hipotesis menggunakan uji t. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current ratio* (X1), *Return on asset* (X2), *Debt to Equity Ratio* (X3), *Sales Growth* (X4) sebagai variabel independen dan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini adalah *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, untuk *Current ratio* dan *Sales Growth* berpengaruh positif tapi signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Debt to Equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian Nugroho, Wahono dan Khoirul (2017) tentang pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* dan *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sampel dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan Perusahaan *Real-Estate* yang listing di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets* dan *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* pada tahun 2013 – 2015, sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari catatan atau laporan keuangan tahunan yang telah tercatat dan terdata di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, berjenis *explanatory research*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Return On Assets* secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dan *Return On Equity* secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian Agung (2018) tentang pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan asset terhadap *Deviden Payout Ratio*. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016 cenderung mengalami fluktuasi nilai perusahaan. Diduga *Return On Investment* (ROE), *Asset Growth* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang menjadi salah satu faktor penyebabnya. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur.

Metode penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Dimana dalam penelitian ini menggunakan kriteria perusahaan yang membagikan dividennya dari tahun 2013 hingga 2016. Analisis data yang digunakan yaitu analisis jalur (path analysis). Berdasarkan hasil analisis penelitian ini ditemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, Asset Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

Penelitian Kartika (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Assets Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) baik secara simultan maupun secara parsial. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Adapun jumlah populasi dari objek penelitian adalah 141 perusahaan, dan setelah dilakukan pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan. Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan maupun secara parsial ROA, ROE dan *Assets Growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. ROA dan ROE secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, sedangkan *Assets Growth* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. ROA, ROE dan *Assets Growth* memiliki pengaruh terhadap DPR sebesar 52,9% sedangkan sisanya 47,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam model regresi penelitian ini.

Penelitian Hafiz (2018) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Pada penelitian ini penulis melakukan perhitungan rasio *likuiditas* yaitu *Current Ratio* (CR), melakukan perhitungan rasio *solvabilitas* yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), melakukan perhitungan rasio *profitabilitas* yaitu *Return on Asset* (ROA) dan juga rasio *market value* yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan menggunakan kriteria tertentu. Sampel penelitian sebanyak 7

perusahaan dari 45 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak ada pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), ada pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan ada pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015.

Suprihati (2014) melakukan penelitian mengenai pengaruh *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *market to book value ratio*, *institutional ownership* dan *return on asset* terhadap *dividend pay-out ratio* khususnya pada perusahaan yang termasuk *tertiary sectors* di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampling dilakukan dengan *purposive sampling* dengan kriteria yaitu perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2007 hingga 2009. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 46 perusahaan yang termasuk *tertiary sectors* menurut penggolongan oleh JASICA. Pengujian hipotesis yang dilakukan adalah uji pengaruh secara serempak (Uji F) dan uji pengaruh parsial (Uji t) dengan level signifikansi 5%. Hasil uji F menunjukkan bahwa semua variabel bebas secara serempak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan hasil uji t menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada faktor yang memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Pada penelitian ini diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) adalah 4,90%. Namun demikian, penelitian ini hanya terbatas pada lima variabel bebas dengan sampel 46 perusahaan pada periode pengamatan 2007-2009.

Penelitian Muhammadinah (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* (2015) terhadap *Deviden Payout Ratio*. Penelitian menggunakan 38 sampel perusahaan Hasil penelitian menunjukan secara parsial dan simultan CR dan DER tidak berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio*.

Penelitian Ni Putu (2019) bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian difokuskan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang berjumlah 139 perusahaan. Berdasarkan kriteria penentuan sampel dengan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel berjumlah 22 perusahaan dengan waktu pengamatan selama 5 tahun, sehingga diperoleh jumlah pengamatan sebanyak 110 pengamatan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap

kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sedangkan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian Gayatri (2015) bertujuan untuk mengetahui faktor faktor yang mempengaruhi *Deviden Payout Ratio*. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 497 perusahaan Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data tersebut dengan cara mengunduh laporan keuangan tahunan perusahaan melalui media internet dengan mengakses alamat *website* www.idx.co.id dan *website* masing-masing perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Sales Growt berpengaruh negative terhadap Deviden Payout Ratio

Penelitian Budiasih (2016) bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, free cash flow dan profitabilitas pada kebijakan dividen dilakukan pengujian yang diteliti pada suatu lembaga usaha go public yang masuk ke kategori manufaktur dan terdata pada bursa efek Indonesia dari tahun 2010 – 2013. Purposive sampling merupakan cara yang digunakan dalam menentukan sampel pada penelitian, sampel yang didapat sebanyak 8 perusahaan dan menjadi 32 pengamatan. Teknik analisis regresi linier berganda merupakan cara yang dipakai dalam penelitian. Setelah dilakukannya analisis ditemukan hasil bahwa variabel independen yaitu kepemilikan managerial dan free cash flow mempunyai pengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR), serta kepemilikan institusional dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada *dividen payout ratio*.

Penelitian Ojeme (2016) yang dilakukan di nigeria bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, pertumbuhan, leverage, profitabilitas (ROA & ROE), ukuran perusahaan, dan dividen tahun sebelumnya. Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif antara dividen yang dibayarkan dan variabel berikut: likuiditas, return on asset (ROA), ukuran perusahaan dan dividen tahun sebelumnya. Namun, pertumbuhan, leverage dan return on equity (ROE) menunjukkan hubungan negatif dengan dividen yang dibayarkan. Hasilnya sama untuk bank yang terlibat dalam merger dan akuisisi dan yang tidak terlibat. Oleh karena itu kami dapat menyimpulkan bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh pada determinan pembayaran dividen di bank Nigeria. Oleh karena itu, direkomendasikan bahwa manajer dan direktur tidak boleh peduli tentang efek merger atau akuisisi

terhadap kebijakan dividen mereka, sebaliknya faktor penentu yang diperiksa harus mempertimbangkan.

Penelitian Ahmad (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental terhadap kebijakan dividen dari 98 perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia selama periode 2006 sampai 2009. Penelitian ini menggunakan logit regresi untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan dependen variabel. Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berhubungan secara signifikan positif dengan kebijakan dividen. Likuiditas dan leverage berkorelasi negatif secara signifikan dengan kebijakan dividen. Dan bukti menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan tidak berkorelasi signifikan dengan kebijakan dividen. Tapi sekaligus semua independen variabel berkorelasi secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini hasil estimasi menunjukkan bahwa Count R Squared sebesar 68,62% yang berarti terdapat 270 observasi dari 392 observasi dapat dijelaskan sesuai dengan prediksi.

Penelitian Alzomaia (2013) di negara Saudi Arabia bertujuan untuk untuk menguji faktor-faktor penentu dividen yang direpresentasikan oleh Dividen per saham perusahaan di bursa efek Arab Saudi (TASI). Dalam penelitian ini kami menjalankan model regresi dan menggunakan panel data yang mencakup periode 2004-2010 untuk 105 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di pasar saham. Model menyelidiki dampak Laba per saham (EPS), Dividen Sebelumnya diwakili oleh dividen per saham untuk tahun lalu, rasio Pertumbuhan, Debt to Equity (DER), Beta & Ukuran Modal pada Dividen per Saham. Hasil secara konsisten mendukung bahwa perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Saudi mengandalkan laba per saham saat ini dan per dividen masa lalu saham perusahaan untuk mengatur pembayaran dividen mereka.

Penelitian Issa (2015) di negara Malaysia Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara rasio pembayaran dividen pada perusahaan Malaysia dengan profitabilitas, ukuran, peluang pertumbuhan, arus kas bebas, risiko bisnis dan nilai buku pasar. Makalah ini menggunakan sampel 284 perusahaan yang terdaftar di Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) dari tujuh sektor yaitu, Produk Konsumen, Produk Industri, Konstruksi, Keuangan, Teknologi, Properti, dan Telekomunikasi. Untuk menguraikan hubungan seperti yang dinyatakan di atas, analisis regresi multivariat digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menemukan bahwa pada pooled data level untuk semua sektor, arus kas bebas, return on asset, return on equity, earning per share, market to book value dan market capitalization memiliki

korelasi positif signifikan dengan dividend payout ratio. Variabel Beta, bagaimanapun, memiliki korelasi negatif yang kuat dengan rasio pembayaran dividen. Namun temuan berbeda dari sektor ke sektor; hasil mencerminkan Kapitalisasi Pasar; Beta, ROA dan ROE merupakan variabel umum yang berpengaruh terhadap DPR di berbagai sektor kecuali pada sektor teknologi dimana variabel Kapitalisasi pasar tidak berhubungan secara signifikan dengan DPR. Demikian pula ROA yang merupakan variabel determinan signifikan DPR pada empat sektor yaitu Sektor Konstruksi, Produk Konsumen, Properti dan Telekomunikasi, tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio perusahaan-perusahaan sektor Industri, Teknologi dan Keuangan.

Penelitian Khan (2016) di negara Pakistan Keputusan mengenai kebijakan dividen adalah masalah kontroversial di bidang keuangan. Pertanyaan-pertanyaan Yang muncul adalah kapan dan bagaimana perusahaan membayar dividen. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki faktor-faktor yang menentukan rasio pembayaran dividen dan untuk memeriksa hubungan antara faktor-faktor ini dan rasio pembayaran dividen. Studi ini juga menyelidiki dampak faktor-faktor ini terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat signifikansi yang tinggi hubungan negatif antara profitabilitas dan dividen rasio pembayaran. Ada signifikansi negatif yang tinggi hubungan antara leverage dan rasio pembayaran dividen. Ukuran Perusahaan dan rasio P / E tidak berdampak apa pun rasio pembayaran dividen. Studi ini bermanfaat untuk manajer perusahaan dalam mengambil keputusan yang optimal.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teory Agency

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai “*agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent*”.

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

2.2.2 Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang akan dibayarkan sebagai dividen kas. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dengan perbandingan antara *Dividen Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS).

Menurut Hery (2018 :45) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen”. Dengan begitu rasio ini digunakan sebagai salah satu proksi (pendekatan) dalam menetapkan kebijakan dividen yaitu saat mengambil keputusan. Menurut Harmono (2017: 12) *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio pembayaran dividen, ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Jika marginal return para investor tidak berada pada kondisi indifferent antara dividen sekarang dengan *capital gains*. Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Dengan *Dividend Payout Ratio* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan berinvestasi. Menurut Murhadi (2018 : 65) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. *Dividend Payout Ratio* ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham setiap tahunnya yang dibayarkan akan berfluktuatif sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh tiap tahunnya. Menurut Wachowicz (2017 : 206) *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio pembayaran dividen yang menentukan jumlah saldo laba dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini”. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen

perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan saldo perusahaan.

Menurut Gitosudarmo (2017) besar kecilnya *dividend payout ratio* dipengaruhi beberapa factor sebagai berikut :

- a. Faktor likuiditas, semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan *dividend payout ratio* dan sebaliknya semakin rendah likuiditas akan menurunkan *dividend payout ratio*
- b. Kebutuhan dana untuk melunasi hutang, semakin besar dana untuk melunasi hutang baik untuk obligasi, hipotik dalam tahun tersebut yang diambilkan dari kas maka akan berakibat menurunkan *dividend payout ratio* dan sebaliknya
- c. Tingkat ekspansi yang direncanakan, semakin tinggi ekspansi yang direncanakan perusahaan berakibat mengurangi *dividend payout ratio* karena laba yang diperoleh diprioritaskan untuk penambahan aktiva.
- d. Faktor pengawasan, semakin terbukanya perusahaan akan memperkuat modal sendiri sehingga mengakibatkan kenaikan *dividend payout ratio* dan sebaliknya semakin tertutupnya perusahaan akan menurunkan *dividend payout ratio*.
- e. Ketentuan-ketentuan dari pemerintah, ketentuan-ketentuan yang berkaitan dengan laba perusahaan maupun pembayaran dividen.
- f. Pajak kekayaan/penghasilan dari pemegang saham, apabila para pemegang saham adalah ekonomi lemah yang bebas pajak maka *dividend payout ratio* lebih tinggi dibanding apabila pemegang saham para ekonomi kuat yang kena pajak.

Kebijakan dividen pada hakekatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan berapa banyak yang akan ditahan. Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar dari *Dividend Payout Ratio*-nya. *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*.

Besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* tergantung pada jenis kebijakan dividen yang dianut oleh perusahaan. Jenis-jenis kebijakan dividen yang dapat dianut antara lain:

- 1) Dividen per saham stabil
- 2) DPO (dividen pay-out) yang stabil
- 3) Kombinasi
- 4) Dividen residual

Terdapat beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen. Teori-teori tersebut dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan menetapkan kebijakan dividen tertentu. Teori-teori tersebut adalah :

1. Teori dividen irelevan (*Dividend Irrelevance*)

Teori *dividend irrelevant* dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller bahwa, “Kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan; kebijakan dividen merupakan sesuatu yang irelevan (*irrelevant*)”. (Brigham dan Houston, 2010:211).

2. Teori burung di tangan (*Bird in the Hand*)

Teori *bird in the hand* dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner bahwa, “Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya”. (Sudana, 2011:169).

3. Teori preferensi pajak (*Tax Preference*)

Teori *tax preference* dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy bahwa, “Perusahaan seharusnya sedikit membayarkan dividen kepada investor atau bahkan sama sekali tidak membayarkan dividen kepada investor”. Perusahaan yang sedikit membayar dividen (atau tidak sama sekali) akan menghasilkan harga saham yang lebih tinggi. (Suhadak dan Darmawan, 2011:66).

4. Teori dividen sinyal (*Dividend Signaling Theory*)

Dividend Signaling Theory dikemukakan oleh Bhattacharaya bahwa, “Perubahan dividen merupakan isyarat atau sinyal tentang prospek perusahaan dimasa mendatang.

5. Teori efek klien (*Clientele Effect*)

Teori *Clientele Effect* menjelaskan “Kelompok pemegang saham yang berlainan menyukai kebijakan pembayaran dividen yang berbeda-beda”, (Brigham dan Houston, 2010:215).

2.2.3 Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) atau sering disebut dengan *Return On Investment* (ROI) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Hery (2018 : 144) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas penggunaan asset perusahaan dalam menciptakan laba bersih.

Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset..

Return on Asset adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis. Sedangkan menurut Kasmir (2017 : 211) bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang aktivitas manajemen”. *Return on Asset* yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika *Return on Asset* negatif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan/rugi.

Menurut Sartono (2017: 123) bahwa : “*Return on asset* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan”. *Return on Asset* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar *Return on Asset* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar.

Menurut Sudana (2016 : 22) bahwa : ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien pengguna aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Total aset merupakan modal dari pinjaman dan modal sendiri. Jadi pada dasarnya ratio ini menunjukkan laba bersih yang diperoleh dari modal sendiri dan modal pinjaman.

Dari beberapa teori di atas maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah mengukur kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya, semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Menurut Munawir (2014 : 89) besarnya *Return On Asset* (ROA) dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu antara lain :

1) *Turnover* dari *Operating Asset* yaitu tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasi. *Operating asset* ini selisih antara penjualan dengan total aktiva perusahaan tersebut.

2) *Profit margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam presentasi dan jumlah penjualan

bersih. *Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

2.2.4 Current Ratio (CR)

Rasio likuiditas merupakan yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan aktiva lancarnya. Rasio keuangan yang paling umum digunakan untuk menganalisa keuangan perusahaan adalah *Current Ratio* (CR). Menurut Jumingan (2014:123) *Current Ratio* (CR) adalah rasio lancar yang memberikan ukuran kasar tentang tingkat likuiditas perusahaan. *Current Ratio* diperoleh dengan jalan membagi aktiva lancar. Menurut Hery (2018:142) *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Menurut Munawir (2014: 72) *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Ratio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang jangka pendek. Current ratio menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Menurut Sjahrial (2013:7) *Current Ratio* (CR) adalah rasio likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek (atau utang lancar) pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar.

Dari keterangan di atas dapat diketahui bahwa dasar perhitungan rasio dapat diperoleh dari aktiva lancar dibandingkan dengan kewajiban lancar. Semakin tinggi rasio ini adalah semakin baik artinya aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar yang disebut likuid. Akan tetapi terlalu tinggi rasio ini juga tidak baik, karena perusahaan tidak dapat mengelola aktiva lancar dengan efektif.

Menurut Jumingan (2014 :124) adapun faktor yang mempengaruhi *current ratio* yaitu :

1. Distribusi dari pos-pos aktiva lancar.
2. Data tren dari aktiva lancar dan utang jangka pendek untuk jangka waktu 5 atau 10 tahun.
3. Syarat kredit yang diberikan oleh kreditor kepada perusahaan dalam pengembalian barang, dan syarat kredit yang diberikan perusahaan kepada langganan dalam penjualan barang.

4. Nilai sekarang atau nilai pasar atau nilai ganti dari barang dagangan dan tingkat pengumpulan piutang.
5. Kemungkinan adanya perubahan nilai aktiva lancar.
6. Perubahan persediaan dalam dalam hubungannya dengan volume penjualan sekarang dan yang akan datang.
7. Besar kecilnya kebutuhan modal kerja untuk tahun mendatang.
8. Besar kecilnya jumlah kas dan surat-surat berharga dalam hubungannya dengan kebutuhan modal kerja.
9. *Credit rating* perusahaan pada umumnya.
10. Besar kecilnya piutang dalam hubungannya dengan volume penjualan.
11. Jenis perusahaan, apakah merupakan perusahaan industri, perusahaan dagang, atau public

2.2.5 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang yang menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Dan modal menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dengan menggunakan modal yang ada.

Menurut Hery (2018: 143) bahwa : “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas”. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi ratio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Sedangkan Menurut Kasmir (2017 : 157) bahwa: “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Ratio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan”. Ratio hutang modal menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan ratio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Sedangkan menurut Sudana (2011, hal. 20) bahwa : “*Debt ratio* mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan.

Semakin besar ratio menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula resiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya”. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Debt ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar, dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada. Sedangkan Menurut Sartono (2017 : 225) bahwa : “Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa”. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pengimbangan antar hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri atau berasal dari mengambil bagian, peserta, atau pemilik saham. Selanjutnya menurut Jumingan (2014 :227) bahwa : *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio antara hutang dengan modal sendiri.

Debt to Equity Ratio (DER) untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil. Bagi bank semakin besar rasio ini, maka semakin tidak menguntungkan. Sedangkan bagi perusahaan justru semakin besar rasio ini semakin baik.

Menurut Hery (2018 :161) faktor yang mempengaruhi rasio solvabilitas adalah:

1. Kemudahan dalam mendapatkan dana.
2. Jumlah dana yang dibutuhkan.
3. Jangka waktu pengembalian dana.
4. Kemampuan perusahaan dalam membayar beban pinjaman.
5. Pertimbangan pajak.
6. Masalah kendali perusahaan.
7. Pengaruhnya terhadap laba perlembar saham.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total kewajiban dan total ekuitas.

2.2.6 Sales growth (SG).

Growth adalah Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan

perekonomian dan sektor usahanya. Kasmir (2017). *Sales growth* adalah pertumbuhan penjualan perusahaan di mana dana yang diperoleh dari penjualan merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar penjualan maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan,

Rasio pertumbuhan bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri”, (Jumingan, 2014:122). Rasio pertumbuhan pada dasarnya terdiri dari dua macam rasio, yaitu: rasio pertumbuhan aset (*Assets Growth*) dan rasio pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*)

2.3 Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1 Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Deviden Payout Ratio (DPR)*

Disetiap operasional perusahaan, dapat dipastikan setiap perusahaan mengharapkan keuntungan atau laba. Karena dengan laba tersebut perusahaan dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya, perusahaan menggunakan dana dari perusahaan atau pun dari luar perusahaan atau yang sering disebut hutang. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar cenderung mempunyai hutang yang kecil. *Return On Asset (ROA)* juga merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk operasional. *Return On Asset (ROA)* yang semakin besar menunjukkan kinerja keuangan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar., sehingga dapat dikatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Menurut Hery (2018 : 193) Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Menurut Sudana (2017:22) semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2018), Zuhafni (2016) yang menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Return On Asset (ROA)* yang positif menunjukkan bahwa dari

total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya *Return On Asset* (ROA) negative menunjukkan total aktiva yang dipergunakan untuk memberikan keuntungan.

Dari teori dan hasil penelitian terdahulu di atas maka hipotesisnya adalah :

H₁ : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

2.3.2 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Untuk mengetahui kemampuan kewajiban lancarnya yang dimiliki perusahaan dapat dilihat dari aktiva lancarnya. Jika hutang lancar melebihi aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, berarti perusahaan tidak mampu menanggung hutang jangka pendeknya yang dijamin oleh aktiva lancarnya. Tetapi semakin besar perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya dengan aktiva lancar, maka posisi kas akan semakin kuat sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen semakin besar.

Menurut kasmir (2012: 134) Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat di tagih secara keseluruhan". Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Menurut Sartono (2017 :116) Semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Aktiva lancar yang dimaksud termasuk kas, piutang, surat berharga dan persediaan. Dari aktiva tersebut, persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang likuid dibanding yang lain.

Hal ini diperkuat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Firdaus (2019) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas. Dari uraian diatas dapat diduga bahwa ada pengaruh signifikan antara *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka hipotesisnya adalah:

H₂ : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*

2.3.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Perusahaan pasti mengharapkan mampu untuk membayar kewajibannya di setiap menjalankan operasional perusahaannya. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur

kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh hutang. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan semakin tinggi kewajibannya dan semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER) akan menunjukkan semakin tinggi perusahaan dalam memenuhi hutangnya. Semakin besar hutang sebuah perusahaan akan mempengaruhi tingkat pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham, artinya, semakin tinggi kewajiban perusahaan akan menurunkan tingkat kemampuan untuk membayar dividen.

Menurut Hery (2018 : 162) makin tinggi rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Perusahaan dengan rasio ini yang tinggi dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi.

Menurut Kasmir (2017 :158) semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva.

Dan hal ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2018) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dengan itu peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu di atas maka hipotesisnya adalah:

H₃ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

2.3.4 Pengaruh *Sales Growt* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

Sales Growth banyak digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pertumbuhan pada suatu perusahaan. Dalam keputusan pembagian dividen perlu juga dipertimbangkan masalah penjualan (*sales*) perusahaan. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus

menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung mampu membagikan dividen yang lebih tinggi.

Pertumbuhan penjualan yang meningkat akan memiliki prospek yang menguntungkan dalam investasi karena kemungkinan return yang akan diperoleh juga tinggi sehingga menjadi sinyal positif bagi investor yang menyebabkan meningkatnya harga saham (Ratnawati, 2018).). Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau trend keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap *survive*. Oleh karena itu pertumbuhan penjualan mempengaruhi Pembayaran Dividen.

Penelitian Setiawan dan Phua (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai pertumbuhan sales yang baik dapat membayar kewajiban kepada pemegang saham dengan lancar. Hal ini membuktikan bahwa pertumbuhan aset mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesisnya adalah :

H₄ : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

2.4 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penjabaran teori, tujuan penelitian, dan rumusan masalah yang ada maka disusunlah hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ : *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

H₂ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

H₃ : *Debt to equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

H₄ : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan landasar teori yang sudah dipaparkan di atas, maka disusunlah suatu kerangka pemikiran teoris yang digambarkan dalam diagram

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual Penelitian

