

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Kajian Teori

##### 2.1.1. *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Menurut Brigham & Houston (2019), menjelaskan adanya perbedaan informasi antara manajemen perusahaan dan pihak luar, seperti investor atau pemegang saham. Manajemen perusahaan memiliki akses lebih banyak dan lebih rinci terhadap informasi tentang kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi ini, manajemen dapat menggunakan kebijakan dividen sebagai cara untuk menyampaikan pesan kepada pasar. Kebijakan dividen ini dapat menunjukkan keyakinan perusahaan terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga investor bisa memahami kondisi perusahaan dengan lebih baik.

Tren kenaikan dalam *dividend payout ratio* (DPR) dapat dilihat sebagai indikasi kepercayaan manajemen terhadap potensi masa depan perusahaan untuk menghasilkan tingkat arus kas yang konsisten atau bahkan lebih tinggi. Penurunan *dividend payout ratio* (DPR) dapat diartikan sebagai indikasi peringatan bahwa bisnis mengalami kesulitan keuangan atau perlu menyisihkan lebih banyak uang untuk investasi. Interpretasi ini, tidak selalu akurat karena penurunan dividen juga dapat menunjukkan bahwa bisnis memiliki potensi investasi yang menarik dan membutuhkan modal untuk berkembang.

Mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar adalah tujuan utama teori sinyal dalam *dividend payout ratio* (DPR). Perusahaan bertujuan untuk menyampaikan informasi penting tentang keadaan dan prospek masa depan ke pasar melalui program dividen. Hal ini dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan dan membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih tepat validitas sinyal yang diberikan menentukan seberapa sukses teori sinyal. Sinyal harus mahal atau menantang bagi bisnis dengan prospek buruk untuk ditiru.

Dalam hal ini, menumbuhkan kepercayaan investor dan menyebarkan informasi yang akurat tentang keadaan dan prospek masa depan perusahaan bergantung pada stabilitas kebijakan dividen dan kapasitas perusahaan untuk mempertahankan atau menumbuhkan pembayaran dividen.

### 2.1.2. Teori Burung di Tangan

Menurut penelitian Zutter dan Smart (2019), satu burung di tangan seseorang bernilai lebih dari seribu burung yang masih berada di udara. Oleh karena itu, investor lebih suka mendapatkan jaminan pembayaran dividen sekarang daripada *capital gain* yang nilai masa depannya tidak diketahui. Pembayaran dividen tertentu biasanya lebih disukai oleh investor daripada prospek pertumbuhan nilai saham di masa depan. Hal ini karena *capital gain* masih spekulatif dan bergantung pada banyak peristiwa yang tidak dapat diprediksi, sedangkan dividen menjamin pendapatan saat ini.

Dinyatakan secara berbeda, dividen dianggap sebagai "burung di tangan" yang lebih aman dan terjamin. Berdasarkan *Bird in hand theory*, perusahaan harus terus membayar sebagian besar dari dividen. Hal ini didasarkan pada gagasan bahwa pembayaran dividen secara teratur dan substansial akan meningkatkan nilai pasar saham perusahaan karena dividen dipandang kurang berbahaya daripada kemungkinan keuntungan modal, investor dianggap menghargai pendapatan dividen lebih dari keuntungan modal.

Dalam *dividend payout ratio* (DPR), tujuan utama dari *Bird in hand theory* adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memenuhi permintaan investor akan prediktabilitas pendapatan. Hal ini memiliki tujuan untuk menurunkan kecemasan investor dan meningkatkan daya tarik saham dengan meningkatkan pembayaran dividen serta berupaya menurunkan risiko investasi dan menarik investor pendapatan tetap. Selain itu, pembayaran dividen yang besar dapat membatasi uang yang tersedia untuk ekspansi perusahaan dan reinvestasi. Akibatnya, untuk mencapai pertumbuhan jangka panjang, perusahaan harus menemukan keseimbangan antara memuaskan preferensi dividen investor dan menjaga fleksibilitas keuangan perusahaan.

### 2.1.3. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

*Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan persentase dari laba bersih yang dibagikan sebagai dividen tunai digunakan dalam penelitian ini untuk mengevaluasi kebijakan dividen. DPR secara langsung menentukan berapa banyak yang dibagikan dalam dividen. Perusahaan menentukan hal-hal berikut sebelum memutuskan bagaimana membagikan dividen maka, perusahaan akan menyimpan sebagian keuntungan untuk diinvestasikan kembali, yang akan menghasilkan lebih banyak keuntungan; kebutuhan dananya; likuiditasnya; susunan pemegang sahamnya; tujuan khusus mengenai *dividend payout ratio*; dan faktor terkait kebijakan dividen lainnya menurut Brigham & Houston (2019).

Perusahaan yang terdaftar di BEI membagikan jumlah dividen yang berbeda setiap tahun. Hal ini merupakan kejadian umum bagi dividen perusahaan untuk meningkat pada tahun setelah penurunan laba, atau bagi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan tetapi memutuskan untuk tidak membayar dividen, alih-alih memilih untuk berinvestasi atau mengembangkan perusahaan. Hal ini bergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan Menurut Wahjudi (2020). Perusahaan yang mengandalkan penjualan saham investor untuk pendanaan memiliki kewajiban untuk membagikan dividen kepada investor sebagai sarana untuk menunjukkan apresiasi atas dukungan yang diberikan menurut Sumiati & Indrawati (2019).

Struktur modal dan struktur keuangan perusahaan akan dipengaruhi oleh pilihan manajemen untuk memberikan dividen kepada pemegang saham, menurut Stiawan (2021). Dividen adalah jenis tanggung jawab sosial perusahaan di mana sebagian dari hasil berasal dari penjualan saham kepada pemegang saham sebagai kompensasi atas uang yang telah digunakan perusahaan sebelumnya menurut Sumiati & Indrawati (2019). Salah satu taktik yang digunakan perusahaan untuk melindungi dirinya sendiri merupakan pembayaran dividen dalam upaya untuk memenangkan investor dan mengamankan masukan dana modal melalui penjualan saham perusahaan di pasar modal yang akan digunakan untuk operasi investasi.

Menurut Harmadji et al. (2022), dividen adalah cara bagi perusahaan untuk berbagi keuntungannya dengan pemegang saham yang telah melakukan investasi melalui program pembelian saham perusahaan. Distribusi dimodifikasi untuk mencerminkan kepemilikan saham investor. Manajemen perusahaan membuat keputusan tentang kondisi perusahaan internal termasuk kebijakan pembagian dividen. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa nilai dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor akan memengaruhi berapa banyak keuntungan yang disimpan perusahaan. Pembagian dividen adalah kebijakan internal perusahaan yang tidak perlu dilakukan setiap bulan. Dividen adalah bagian dari keuntungan bisnis yang telah diputuskan oleh dewan direksi dan manajemen untuk diberikan kepada pemegang saham. Sehingga, tujuan dan strategi jangka panjang perusahaan sangat terkait dengan kebijakannya.

Kebijakan dividen akan berpengaruh besar pada kesehatan keuangan jangka panjang perusahaan. Mengurangi jumlah uang internal yang tersedia untuk digunakan di masa depan dalam berbagai kegiatan investasi itu terjadi ketika perusahaan memilih untuk membagikan dividen. Dinyatakan secara berbeda, kemampuan perusahaan untuk memperluas operasinya dapat dibatasi oleh pembayaran dividen. Jumlah aset perusahaan yang tersedia untuk digunakan dalam upaya investasi yang berbeda akan meningkat jika, keputusan dibuat untuk mempertahankan keuntungan alih-alih membayarnya sebagai dividen. Dengan membuat pilihan ini, perusahaan akan memiliki ruang yang lebih besar untuk tumbuh dan berkembang tanpa bergantung pada sumber keuangan luar.

Perusahaan harus mencapai keseimbangan antara tuntutan pemegang sahamnya yang mengantisipasi pembayaran dividen sebagai pengembalian investasi, dan kebutuhan organisasi untuk terus beroperasi dan berkembang. Manajemen harus menganalisis pilihan ini dengan hati-hati mempertimbangkan sejumlah variabel seperti situasi keuangan perusahaan, prospek investasi yang tersedia, dan ekspektasi pasar. Di sisi lain, dampak pada sumber pendanaan internal perusahaan untuk kegiatan investasi akan jauh lebih terasa jika, perusahaan memutuskan untuk tidak mengalihkan keuntungan kepada pemegang saham menurut Ningrum & Risman (2022).

Menurut Deitiana et al. (2020), *dividend payout ratio* adalah metrik yang dapat digunakan untuk menampilkan persentase laba perusahaan yang diberikan sebagai dividen tunai. Nilai rasio yang meningkat menunjukkan pendapatan yang lebih tinggi, yang kemudian dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham dan semakin sedikit disimpan untuk membiayai upaya investasi bisnis yang sedang berlangsung. Menurut Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen yang ideal adalah rasio yang memaksimalkan harga saham perusahaan dengan mencapai keseimbangan antara pembayaran saat ini dan potensi pertumbuhan di masa depan. Salah satu faktor penting yang menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan adalah konsistensi pembayaran dividennya. Stabilitas keuangan yang baik ditunjukkan oleh kapasitas perusahaan untuk membayar dividen secara teratur sesuai dengan jadwal yang dapat diprediksi dalam bentuk triwulanan atau tahunan.

Indikasi tambahan bagi investor bahwa perusahaan berkomitmen kuat untuk memberikan pengembalian investasi menjadi pola pembayaran yang konsisten atau bahkan meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan dapat meningkatkan nilai pasar modal saham perusahaan. Strategi dividen yang baik harus memiliki DPR yang seimbang. Karena masih memiliki sisa uang yang cukup untuk ekspansi bisnis, perusahaan dengan DPR antara 30% dan 60% dari laba bersih dianggap memiliki kebijakan yang optimal. Apabila, bisnis menghasilkan laba bersih Rp 100 miliar dan tersisa Rp 60 miliar untuk reinvestasi setelah pembayaran dividen Rp 40 miliar (40%). Dengan mengambil strategi yang seimbang, perusahaan dapat memenuhi permintaan pemegang saham sambil tetap memiliki cukup uang untuk ekspansi.

Stabilitas pembayaran dividen sangat bergantung pada seberapa baik bisnis menghasilkan arus kas. Alih-alih menggunakan pinjaman atau penjualan aset untuk mendanai pembayaran dividen, bisnis harus memastikan bahwa mereka didukung oleh arus kas operasi yang kuat. Untuk memastikan bahwa kebijakan dividen tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di masa depan, perusahaan juga perlu menyisihkan dana untuk rencana ekspansi, seperti menambah lebih banyak cabang atau mengembangkan produk baru.

Strategi pembayaran dividen perusahaan sebagian besar ditentukan oleh *Current Ratio* (CR). Ini adalah tanda bahwa bisnis memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya ketika CR-nya lebih dari 2. Karena memiliki uang tunai yang cukup maka, likuiditas yang baik ini dapat memberi bisnis fleksibilitas untuk menetapkan DPR yang lebih tinggi. Perusahaan dapat memperoleh CR minimum 1,5-2 untuk mempertahankan kebijakan dividen yang baik. Saat mengevaluasi kapasitas perusahaan untuk membayar dividen, pengembalian aset (ROA) adalah metrik penting. Kemampuan manajemen untuk mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan keuntungan tercermin dari ROA yang tinggi, yang segera meningkatkan kemampuan untuk membayar dividen.

Menurut Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa kenaikan ROA sebesar 1% yang berasal dari dalam peningkatan efisiensi operasional dapat meningkatkan kapasitas pembayaran dividen. Kebijakan dividen yang stabil biasanya dapat didukung oleh perusahaan dengan *return on asset* (ROA) minimal 5% karena tingkat pengembalian ini menunjukkan kemampuan yang kuat untuk mendapatkan uang tunai dari penggunaan aset perusahaan. Terdapat hubungan khusus antara kebijakan dividen dan *sales growth* (SG), di mana DPR yang tinggi tidak selalu berkorelasi dengan SG yang kuat. Reinvestasi yang signifikan seringkali diperlukan untuk mendukung ekspansi perusahaan, seperti memperluas kapasitas produksi atau membuka lokasi baru ketika perusahaan menikmati SG yang cepat. Hal ini dapat mengakibatkan lebih sedikit uang yang tersedia untuk membayar dividen.

Untuk menjaga DPR yang konstan membutuhkan pertumbuhan penjualan yang moderat sekitar 10% hingga 15% Menurut Brigham & Houston (2019). Kebijakan dividen dipengaruhi oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) karena beban keuangan yang ditimbulkannya. Ketika struktur modal perusahaan mendapatkan persentase utang yang tinggi, maka perusahaan memiliki kewajiban yang lebih tinggi untuk membayar bunga dan pokok. Ini ditunjukkan oleh DER yang tinggi. Keadaan ini dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena harus membayar utangnya. Perusahaan untuk mempertahankan kebijakan dividen yang sehat dengan menjaga DER di bawah 2.

Perusahaan harus sepenuhnya mempertimbangkan keempat elemen ini sambil memaksimalkan kebijakan dividen. Dasar yang kuat untuk strategi pembayaran dividen jangka panjang ditetapkan dengan kombinasi CR yang sehat ( $>2$ ), ROA yang baik ( $>5\%$ ), pertumbuhan penjualan yang moderat (10–15%), dan DER yang terkendali ( $<2$ ). Melalui pembayaran dividen secara teratur, keadaan yang menguntungkan ini membuat korporasi untuk menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dengan tetap dapat memenuhi tanggung jawab keuangannya dan membiayai ekspansi perusahaan. Terdapat rumus untuk menghitung *dividend payout ratio*, yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

#### 2.1.4. ● *Current Ratio (CR)*

Rasio lancar menghitung sejauh mana aset lancar bisnis dapat digunakan untuk membayar kewajiban lancarnya. Dalam hal melunasi hutang atau kewajiban jangka pendek keuangan perusahaan diukur terhadap rasio ini. Rasio lancar menampilkan jumlah kewajiban lancar yang ditutup dengan aset lancar yang diantisipasi untuk cepat dikonversi menjadi uang tunai. Kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek yang jatuh tempo segera ketika dikumpulkan secara keseluruhan diukur dengan rasio yang dikenal sebagai rasio kas atau *current ratio (CR)*. Dengan tidak adanya itu, jumlah aset yang ada tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek pada masa yang akan datang.

Cara untuk mengukur tingkat keamanan atau *margin of safety* perusahaan adalah melalui tingkat retensi pelanggan pada *current ratio (CR)* menurut Kasmir (2019). Ada situasi ketika penurunan tajam dalam *current ratio (CR)* menunjukkan masalah. Perusahaan yang meningkatkan utang dengan menunda pembayaran faktur akan melihat peningkatan kewajiban lancar dan penurunan *current ratio (CR)* menurut Ibrahim (2019).

Kapasitas perusahaan untuk menyelesaikan utang jangka pendek ditunjukkan oleh peringkat kredit atau *current ratio* (CR). Kapasitas perusahaan yang lebih besar untuk membayar utang jangka pendek menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sejumlah besar aset lancar yang tersedia dan membuatnya dapat membayar dividen kepada pemegang saham. Menurut Kasmir (2019), menyatakan bahwa mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka panjangnya dapat dilakukan dengan bantuan *current ratio* (CR).

Selain itu, *current ratio* (CR) dapat digunakan untuk membandingkan modal kerja perusahaan dengan jumlah persediaan yang dipertahankannya. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan asetnya secara maksimal saat ini, sedangkan rasio lancar yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi buruk karena khawatir tidak dapat melunasi utang yang akan segera jatuh tempo menurut Sudarno et al. (2022). Sebuah perusahaan dikatakan berada dalam posisi keuangan jangka pendek yang kuat jika, dapat membayar utang jangka pendeknya tepat waktu. Ini akan membantu perusahaan mempertahankan tingkat modal kerja yang sehat saat akan diperlukan untuk membiayai kegiatan produksinya. Operasi perusahaan juga melibatkan pembayaran dividen kepada pemegang sahamnya menurut Wahyuni et al. (2022).

Jumlah dividen yang berlebihan akan berdampak pada likuiditas perusahaan. *Current ratio* (CR) dapat digunakan untuk menentukan tingkat likuiditas suatu korporasi. Banyak peneliti telah memeriksa gagasan rasio saat ini. Dalam buku Kasmir (2019) mengenai Analisis Laporan Keuangan, mengemukakan tujuan dan keuntungan yang diperoleh dari temuan rasio likuiditas sebagai berikut, yaitu:

- a. Untuk menilai kapasitas perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang terutang secara instan pada saat penagihan. Artinya, kapasitas untuk memenuhi kewajiban keuangan sesuai dengan kalender tenggat waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
- b. Untuk menilai kapasitas aset lancar perusahaan secara keseluruhan untuk menutupi komitmen jangka pendek. Ini adalah proporsi

kewajiban terhadap total aset lancar yang kurang dari atau sama dengan usia satu tahun.

- c. Untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk menyelesaikan utang jangka pendek dengan aset lancarnya tanpa memperhitungkan piutang atau persediaan. Dalam hal ini, persediaan dan pinjaman yang dianggap memiliki likuiditas lebih sedikit dikurangi dari aset lancar.
- d. Untuk menghitung dan membedakan tingkat persediaan saat ini dengan modal kerja perusahaan.
- e. Untuk mengukur jumlah uang yang tersedia untuk melunasi utang.
- f. Sebagai alat perencanaan jangka panjang, terutama yang berkaitan dengan utang dan manajemen kas.

Total aset lancar penerbit biasanya dapat melunasi total utang lancarnya jika, bisnis memiliki likuiditas yang kuat menurut Hutabarat (2022). Perusahaan dapat memantau ketersediaan kas terutama yang berkaitan dengan kewajiban yang jatuh tempo dengan menggunakan rasio likuiditas manajemen. Terdapat rumus untuk menghitung *current ratio*, yaitu:

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\%$$

#### 2.1.5. *Return on Asset (ROA)*

Rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan adalah *Return on Asset (ROA)*. Rasio ini digunakan untuk menilai tingkat kemajuan manajemen perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan jumlah keseluruhan laba bersih yang dihasilkan dari masing-masing dana yang termasuk dalam total aset perusahaan menurut Bodie et al. (2021). *Return On Asset (ROA)* yang digunakan calon investor untuk mengukur prospek perusahaan, adalah proksi untuk profitabilitas.

Rasio profitabilitas adalah pengukuran keuangan yang mengukur upaya bisnis untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Ridha et al. (2019). Rasio profitabilitas menjelaskan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan

keuntungan dari semua sumber dayanya, termasuk penjualan, kas, modal, personel, cabang, dan sebagainya.

Manajemen dapat memanfaatkan *Return on Asset* (ROA) untuk menginformasikan strategi dan kebijakan untuk pertumbuhan dan pengembangan perusahaan. Kemampuan untuk memanfaatkan operasinya dan menghasilkan pendapatan dikenal sebagai pengembalian aset. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari operasinya. Sehingga, rasio ini dapat menilai jumlah keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari semua uang asetnya.

Menurut Suriani (2022) pengembalian aset berfungsi sebagai pengganti kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari asetnya. Laba bersih perusahaan dihitung dan dibandingkan dengan total asetnya untuk menentukan pengembalian aset menurut Hakim & Sudaryo (2022). Laba bersih sebelum pemotongan digunakan untuk menghitung pengembalian aset bersama dengan bunga dan biaya pajak. Sebuah korporasi akan menghasilkan lebih banyak uang dari penggunaan asetnya jika pengembalian nilai asetnya lebih tinggi menurut Bairizki (2022).

Menurut Kasmir (2019), selisih antara laba bersih dan total perputaran aset mempengaruhi pengembalian aset. Hal ini karena margin laba bersih yang rendah, yang dipengaruhi oleh perputaran aset yang rendah, menjadi alasan penurunan pengembalian aset. Jika pengembalian aset yang dihasilkan oleh bisnis meningkat, itu menandakan bahwa bisnis menjadi lebih sukses dan efisien dalam menggunakan sumber dayanya menurut (Sudana, 2019). Kemampuan emiten untuk menghasilkan keuntungan dari penjual, modal aset, dan saham tertentu diukur dengan rasio profitabilitas. Lutfi & Sunardi (2019). Salah satu statistik paling penting dalam industri keuangan untuk menilai seberapa baik perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan adalah pengembalian aset.

Sehingga, investor yang tertarik untuk melakukan investasi harus memahami pengembalian aset untuk menentukan persentase yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Karena investor mengantisipasi imbal hasil yang signifikan dari kegiatan investasi yang akan dilakukan, melalui hal ini

akan memberikan gambaran tentang efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya sebaik-baiknya untuk mendapatkan keuntungan Sa'adah (2020). Persamaan *Return on Asset* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

#### 2.1.6. *Sales Growth* (SG)

Menurut Kasmir (2023), siklus hidup produk berdampak signifikan pada pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan memberikan ringkasan kinerja investasi perusahaan sebelumnya dan dapat digunakan untuk memproyeksikan perkembangan di masa depan. Keuntungan digunakan untuk membayar dividen, sehingga tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi akan konsisten dengan rasio pembayaran dividen. Pertumbuhan penjualan adalah indikator yang baik dari keberhasilan periode investasi sebelumnya dan dapat digunakan untuk memperkirakan pertumbuhan di masa depan.

Pertumbuhan penjualan yang dihitung dengan membagi selisih antara penjualan tahun berjalan dan tahun sebelumnya dengan harga pasar ekuitas perusahaan dapat digunakan untuk mengukur pertumbuhannya. Semakin baik perusahaan dalam hal pertumbuhan penjualan maka, semakin tinggi angka pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan berdampak pada *dividend payout ratio* (DPR) karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang menjanjikan di masa depan.

Kemampuan untuk mempertahankan pendapatan untuk membiayai prospek masa depan juga dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan yang merupakan ukuran permintaan industri dan daya saing permintaan. Menurut Kasmir (2019) menyatakan bahwa rasio pertumbuhan penjualan adalah ukuran kapasitas perusahaan untuk mempertahankan posisi keuangannya dalam menghadapi ekspansi ekonomi dan perubahan industrinya.

*Sales Growth* yang menunjukkan peningkatan penjualan perusahaan tahun ini dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya menurut Harahap (2020). Sebuah perusahaan berharap untuk meningkatkan penjualan untuk memaksimalkan pendapatan. Pendapatan perusahaan cenderung meningkat sebanding dengan tingkat pertumbuhannya dan pencapaian perusahaan dalam meningkatkan tingkat penjualan dari tahun sebelumnya juga tercermin dari pertumbuhan penjualan.

Pertumbuhan penjualan adalah sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan menurut Kasmir (2019). Pertumbuhan penjualan adalah perusahaan yang penjualannya relatif stabil lebih dan aman untuk menanggung beban tetap daripada perusahaan yang penjualannya relatif tidak stabil menurut Brigham & Houston (2019). Rasio yang dikenal sebagai rasio pertumbuhan penjualan menggambarkan kapasitas terhadap sektor perusahaan dan pertumbuhan ekonomi dapat mempertahankan posisi keuangan perusahaan. Menurut Kasmir (2023) Pertumbuhan penjualan adalah perluasan penjualan perusahaan ketika uang yang dihasilkan dari penjualan tersebut digunakan untuk mendanai operasi perusahaan sehingga, semakin banyak hasil operasional yang dihasilkan perusahaan akan semakin baik. Persamaan *Sales Growth* (SG) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SG = \frac{\text{Total Penjualan } t - \text{Total Penjualan } t - 1}{\text{Total Penjualan } t - 1}$$

#### 2.1.7. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio dihitung dengan membagi seluruh ekuitas dana dengan penilaian semua utang Kasmir (2019). Metrik yang berguna untuk membandingkan jumlah utang terhadap modal yang dimiliki adalah DER, sering dikenal sebagai rasio utang modal. Rasio keuangan yang disebut *debt to equity ratio* (DPR) kontras dengan jumlah total utang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Rasio ini menunjukkan proporsi modal perusahaan yang dibiayai oleh utang. Sehingga, utang dalam struktur modal perusahaan meningkat dengan DER. Menurut Kasmir (2019), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menilai berapa banyak modal perusahaan yang digunakan dalam kaitannya dengan utangnya. Karena pembayaran bunga harus dilakukan sebelum keuntungan dibagikan kepada pemegang saham, DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak uang tunai yang dipinjam, yang dapat membatasi kapasitasnya untuk membayar dividen.

Menurut Napitupulu et al. (2021), DER memiliki dampak besar pada DPR karena menunjukkan berisikonya investasi bagi investor selain ketergantungan perusahaan pada utang. Karena uang tersebut digunakan untuk melunasi hutang dan bunga, semakin besar DER, semakin kecil membuat korporasi untuk membayar dividen. Menurut Onggrasari & Prasetyo (2020) DPR memiliki kecenderungan menurun ketika DER tinggi. Ini karena sebelum perusahaan dapat membayar dividen kepada pemegang saham, maka perusahaan harus memastikan bahwa likuiditas dan profitabilitas cukup solid untuk menutupi kewajiban utang perusahaan. Menurut Prianda et al. (2022), perusahaan memiliki lebih banyak fleksibilitas finansial untuk mengalokasikan laba bersih kepada pemegang saham, sehingga penurunan DER dapat mengakibatkan kenaikan DPR.

Menurut Budiyono & Santoso (2019) Rasio pembayaran dividen sering menurun setelah rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi. Pembayaran dividen biasanya menurun ketika beban utang perusahaan meningkat karena pembayaran utang diutamakan. Menurut Hasibuan et al. (2022), DER yang tinggi tidak selalu mencegah pembayaran dividen, terutama di industri yang bergantung pada investasi jangka panjang, jika perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup dari operasi. Namun, ketika uang dialokasikan untuk pembayaran utang, kenaikan DER dapat mengakibatkan DPR lebih kecil.

Persamaan *Debt to equity ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya adalah upaya oleh para peneliti untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan menghasilkan ide untuk penelitian baru. Para peneliti yang menyusun penelitian ini juga menggunakan penelitian sebelumnya sebagai panduan.

Ibrahim (2019) melakukan penelitian dengan tiga hipotesis penelitian yaitu: pertama adalah *dividend payout ratio* tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *debt to equity ratio*, hipotesis kedua adalah bahwa *dividend payout ratio* secara signifikan dipengaruhi oleh *return on asset*, dan hipotesis ketiga *current ratio* tidak berpengaruh pada *dividend payout ratio* di perusahaan subsektor farmasi. Pendekatan dokumentasi digunakan dalam penelitian ini. Data dapat dikumpulkan melalui dokumentasi yang melibatkan untuk mendokumentasikan informasi dari dokumen dan arsip yang berkaitan dengan subjek penelitian. Menurut Sugiyono (2019) menegaskan bahwa dokumentasi dapat berupa karya tulis, foto, atau kreasi monumental seseorang. Informasi yang dikumpulkan untuk penelitian ini melalui dokumentasi berasal dari Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan 2014–2017 yang terdaftar di BEI.

Mutia & Berliani (2024), melakukan penelitian dengan tiga hipotesis yaitu: pertama adalah *dividend payout ratio* dipengaruhi secara positif oleh *current ratio*, hipotesis kedua adalah *dividend payout ratio* dipengaruhi secara positif oleh *debt to equity ratio*, hipotesis ke tiga *return on asset* dipengaruhi positif oleh *dividend payout ratio* dan hipotesis ke empat *sales growth* tidak memiliki pengaruh pada *dividend payout ratio* di manufaktur subsektor properti dan *real estate* yang telah terdaftar di BEI dari tahun 2016 hingga 2022. Menemukan kejelasan informasi akan dicapai dengan menerapkan metode kuantitatif yang menggabungkan metodologi deskriptif dan dapat diverifikasi. Penelitian menggunakan data sekunder dari

laporan keuangan BEI perusahaan manufaktur di subsektor properti dan *real estate* selama periode tujuh tahun (2016–2022).

Artati & Triono (2019), melakukan penelitian dengan empat hipotesis yaitu pertama ialah *dividend payout ratio* dipengaruhi secara positif oleh *total asset turnover*, hipotesis kedua adalah *dividend payout ratio* dipengaruhi secara negatif oleh *current ratio*, hipotesis ketiga *debt to equity ratio* dipengaruhi secara negatif oleh *dividend payout ratio* dan hipotesis ke empat *return on asset* dipengaruhi secara positif pada *dividend payout ratio* di perusahaan yang termasuk dalam indeks Investor 33 tahun 2015-2017. Perusahaan yang merupakan bagian dari indeks investor33 Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015 dan 2017 terdiri dari populasi penelitian. *Purposive sampling* adalah metode yang digunakan untuk memilih sampel untuk penelitian ini.

Mnune & Purbawangsa (2019) liabilitas dengan menggunakan proksi *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*, hipotesis kedua leverage dengan menggunakan proksi *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*, hipotesis ketiga *dividend payout ratio* tidak dipengaruhi secara signifikan oleh ukuran perusahaan, dan hipotesis ke empat *dividend payout ratio* dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh resiko bisnis di Perusahaan Manufaktur. Memastikan hubungan antar faktor, penelitian kebijakan dividen menggunakan teknik kuantitatif asosiatif. Studi ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar antara 2013 dan 2017 di BEI. Angka laporan keuangan dari situs resmi idx digunakan untuk mengumpulkan data penelitian.

Saidah Tanjung et al. (2022) melakukan penelitian dengan empat hipotesis yaitu: pertama rasio pembayaran dividen dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh *net profit margin* (margin laba bersih). Hipotesis kedua menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen juga dipengaruhi secara positif dan signifikan *debt to equity ratio*. Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. Hipotesis keempat mengungkapkan bahwa *return on asset* (ROA) juga berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI antara tahun 2016 dan 2020. Meneliti apakah variabel yang berperan sebagai variabel bebas memengaruhi variabel lain yang menjadi variabel

terikat disebut sebagai penelitian kausal atau penelitian sebab-akibat. Jumlah sampel Tiga puluh perusahaan sesuai dengan persyaratan yang disebutkan di atas. Metode analisis data yang memanfaatkan analisis jalur.

Nursiami (2021) melakukan penelitian dengan tiga hipotesis yaitu: pertama *dividend payout ratio* dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh *return on equity* (ROE). Semakin tinggi ROE, maka semakin besar perusahaan membayar dividen. Hipotesis kedua menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen. Sementara itu, hipotesis ketiga menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio pembayaran dividen di perusahaan sub-sektor konstruksi yang terdaftar di Indeks IDX BUMN pada tahun 2013 hingga 2019. Laporan keuangan perusahaan dalam BEI menjadi populasi data penelitian ini dan teknik yang digunakan *purposive sampling*.

Purba & Firdaus (2019) melakukan penelitian dengan empat hipotesis yaitu: pertama *dividend payout ratio* tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *current ratio*. Hipotesis kedua menyatakan bahwa *dividend payout ratio* dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh *return on asset*. Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Terakhir, *sales growth* juga tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub-sektor otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017. Penelitian ini dilakukan untuk menyelidiki apakah variabel independen memengaruhi variabel lain yang bertindak sebagai variabel terikat, yang dikenal sebagai penelitian sebab-akibat.

Wirawan (2019) melakukan penelitian dengan tiga hipotesis yaitu: pertama *dividend payout ratio* tidak dipengaruhi secara positif oleh *price to earnings ratio*. Hipotesis kedua menyatakan bahwa *dividend payout ratio* juga tidak dipengaruhi secara positif oleh *return on asset* (ROA). Namun, hipotesis ketiga mengungkapkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Laporan keuangan perusahaan dalam BEI menjadi populasi data penelitian ini dan teknik yang digunakan *purposive sampling*.

Haryandi & Wibowo (2023) melakukan penelitian dengan empat hipotesis yaitu: pertama *dividend payout ratio* tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *current ratio* dan *return on asset*. Selain itu, *debt to equity ratio* juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun, *sales growth* perusahaan ternyata memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* di perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, berdasarkan analisis laporan keuangan dari tahun 2012 hingga 2016. Penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel *non-probability sampling*, sehingga tidak semua elemen dalam populasi memiliki kesempatan untuk dipilih sebagai sampel. Sebagai gantinya, penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu.

Buchari (2020) melakukan penelitian dengan kelima hipotesis yaitu: pertama *dividend payout ratio* dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh *total asset turnover*. Hipotesis kedua menyatakan bahwa *firm size* juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun, hipotesis ketiga menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan pada *dividend payout ratio*. Hipotesis keempat menyebutkan bahwa *current ratio* tidak berdampak pada *dividend payout ratio*. Terakhir, hipotesis kelima menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* di perusahaan subsektor perdagangan eceran. Model efek tetap pada model regresi optimal adalah metodologi penelitian kuantitatif yang digunakan.

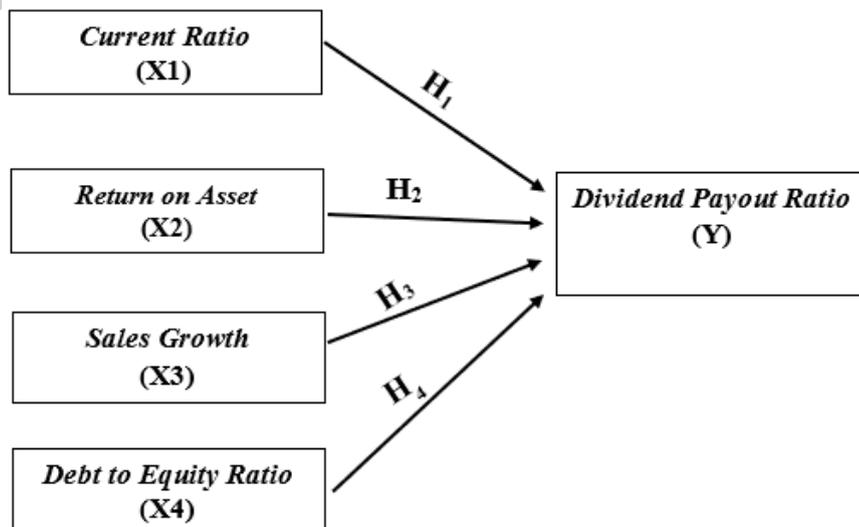
Deitiana et al. (2020) melakukan penelitian dengan kelima hipotesis yaitu: pertama *dividend payout ratio* tidak dipengaruhi oleh *return on asset* (ROA) dan juga tidak dipengaruhi oleh *current ratio*. Sementara itu, hipotesis ketiga menemukan bahwa *dividend payout ratio* dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh *debt to equity ratio*. Hipotesis keempat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Terakhir, hipotesis kelima menyatakan bahwa aset yang dijamin tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2018. Untuk penelitian ini, ada tujuh perusahaan yang memenuhi kriteria untuk teknik pengumpulan sampel yang

disebut *purposive sampling*.

Yuliani (2021) melakukan penelitian dengan tiga hipotesis, yaitu: Hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas, yang diukur dengan *return on asset* memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hipotesis kedua menyebutkan bahwa likuiditas, yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hipotesis ketiga menyatakan bahwa solvabilitas, yang diukur dengan *debt to equity ratio* juga tidak berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen di perusahaan-perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

### 2.3. Kerangka Berpikir

Hubungan antara teori dan masalah yang telah diidentifikasi digambarkan dalam sebuah kerangka berpikir. Kerangka konseptual ini dapat digunakan untuk menggambarkan penelitian ini. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana *current ratio*, *return on asset*, *sales growth*, dan *debt to equity ratio* mempengaruhi *dividend payout ratio*. *Current ratio* ( $X_1$ ), *return on asset* ( $X_2$ ), *sales growth* ( $X_3$ ) dan *debt to equity ratio* ( $X_4$ ) adalah variabel independen yang dipertimbangkan dalam penelitian ini dengan *dividend payout ratio* ( $Y$ ) adalah variabel dependen. Pada kerangka konseptual penelitian ini, sebagai berikut:



Gambar 1. 6 Kerangka Konseptual

## 2.4. Hipotesis

Hipotesis adalah respon tentatif terhadap rumusan penelitian berdasarkan fakta empiris yang dikumpulkan selama proses pengumpulan data, menurut Sugiyono (2019). Mengingat korelasi antara variabel dalam gambaran kerangka berpikir di atas, berikut ini adalah hipotesis penelitian:

### 2.4.1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

*Current ratio* (CR) adalah rasio aset lancar perusahaan terhadap kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo menurut Kasmir (2019). Perputaran modal kerja meningkat dengan nilai rasio lancar. Ketidakmampuan bisnis untuk berfungsi secara efisien akan mempengaruhi kapasitasnya untuk menghasilkan keuntungan serta kemampuannya untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

Beberapa penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Dhumawati et al. (2021), Purnasari et al. (2020), Budiman & Angela (2022), dan Rosyad et al. (2020) menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Mengingat temuan empiris yang diamati sebelumnya, hipotesis kesatu ( $H_1$ ) adalah sebagai berikut:

**$H_1$  : *Current Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.**

### 2.4.2. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Indikator proksi kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan adalah *return on asset* menurut Suriani (2022). *Return on asset* yang lebih tinggi akan menghasilkan laba yang lebih tinggi untuk perusahaan yang dapat mengarah pada pembagian dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham menurut Triono & Artati (2019).

Beberapa penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Mnune & Purbawangsa (2019), Dhumawati et al. (2021), Purnasari et al. (2020), dan Wirawan (2019) menyebutkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Mengingat temuan empiris yang diamati sebelumnya, hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) adalah sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Return on Asset memiliki pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.**

#### **2.4.3. Pengaruh Sales Growth (SG) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)**

Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi keuangannya dalam menghadapi ekspansi ekonomi dan perubahan industri diukur dari *sales growth* (SG) menurut Kasmir (2019). Sales growth yang menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan tahun ini lebih tinggi dari tahun sebelumnya menurut Harahap (2020).

Beberapa penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Ihsaniah et al. (2020), Supriadi (2022), dan Nafisah et al. (2023) menyebutkan bahwa *sales growth* (SG) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Mengingat temuan empiris yang diamati sebelumnya, hipotesis kedua (H<sub>3</sub>) adalah sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : Sales Growth memiliki pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.**

#### **2.4.4. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)**

Menurut Kasmir (2019), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menilai berapa banyak modal perusahaan yang digunakan dalam kaitannya dengan utangnya. *Debt to equity ratio* yang tinggi tidak selalu mencegah *dividend payout ratio*, terutama di industri yang bergantung pada investasi jangka panjang, jika perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup dari operasi menurut Hasibuan et al. (2022).

Beberapa penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Rokhaniyah (2019), Christine & Arilyn (2022) dan Muslimah et al. (2020) menyebutkan

bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

**H<sub>4</sub> : *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.**

