

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Agency Theory

Agency Theory merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan keagenan antara klien sebagai pemilik perusahaan dengan para manajer. Jensen & Meckling (1976) mengemukakan bahwa terdapat hubungan keagenan diantara keduanya. Para klien sebagai pemilik sumber daya sedangkan para manajer sebagai agen yang bertugas untuk mengelola sumber daya yang dimiliki oleh para klien.

Hubungan keagenan antara pihak klien dengan para manajer di perusahaan tidak selalu berjalan mulus karena adanya penerimaan informasi yang tidak sama antara pihak klien dengan pihak manajer. Dalam hal ini, manajer mempunyai informasi lebih banyak dibandingkan dengan pihak klien. Perbedaan kepentingan diantara keduanya juga sering menimbulkan masalah lain atau konflik diantara keduanya.

Para klien sebagai pemilik sumber daya bertujuan untuk memperoleh dan memaksimalkan keuntungan dari perusahaan sedangkan para manajer sebagai agen dituntut untuk memastikan perusahaan dapat berjalan secara berkesinambungan dan tetap bertahan sampai di generasi selanjutnya. Kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan dipandang sebagai upaya untuk memakmurkan para klien sebagai pemilik sumber daya di satu sisi tetapi di sisi lain kebijakan ini akan mengurangi modal perusahaan di masa depan sehingga dimata para manager sebagai agen akan menilai kebijakan pembayaran dividen akan mengurangi modal yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan investasi di masa depan.

2.1.2 Residual Theory of Dividend

Teori *residual dividend* menjelaskan bahwa kebijakan pembayaran dividen merupakan laba bersih yang sudah dikurangi dengan laba ditahan yang dipersiapkan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan, Sehingga kebijakan dividen merupakan kebijakan terakhir yang diambil oleh perusahaan Ketika semua aktivitas kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan sudah selesai di biayai (Miller & Modigliani, 1961)

Hal ini dikarekan perusahaan lebih cenderung untuk memilih menggunakan laba yang sudah didapatkan untuk membiayai kegiatan investasi yang akan dilakukan perusahaan di masa depan dibandingkan dengan menggunakan biaya yang berasal dari utang atau penerbitan saham baru karena akan berpotensi menjadi beban perusahaan di masa depan. Hal ini cenderung dilakukan oleh perusahaan besar yang sudah memiliki pendapatan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan kecil yang masih banyak membutuhkan biaya untuk kegiatan investasinya.

2.1.3 Dividen Payout Ratio

Salah satu hal yang diinginkan oleh para pemilik perusahaan sebagai pemilik saham adalah menerima keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan. Saham menjadi tanda atau simbol bahwa seseorang dapat diakui oleh sebagai pemilik perusahaan. Saham menjadi bukti setor modal yang dilakukan oleh seseorang yang dilakukan kepada suatu perusahaan. Para investor yang melakukan pembelian saham umumnya mengharapkan perusahaan tersebut memiliki potensi yang cukup baik di masa depan. Dividen merupakan bagian laba atau pendapatan yang menjadi ketetapan direksi dan disahkan dalam Rapat Umum Pemilik Saham (RUPS) untuk dibagikan kepada para pemilik saham sekaligus sebagai pemilik perusahaan (Helianthusonfri, 2022).

Sumiati (2019) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki sumber dana yang berasal dari penjualan saham kepada para investor memiliki beban tanggung jawab untuk memberikan imbalan kepada para investor dengan cara membagikan dividen. Kebijakan dividen ditentukan melalui mekanisme rapat umum pemilik

saham (RUPS) yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan para pemilik saham yang umumnya dilakukan setiap tahun dan salah satu hal yang dibahas adalah masalah mengenai pembagian dividen kepada para pemilik saham. Stiawan (2021) menyatakan bahwa keputusan pembagian dividen yang dilakukan oleh pihak manajemen kepada para pemilik saham akan mempengaruhi struktur modal dan struktur keuangan perusahaan.

Harmadji et al (2022) menjelaskan bahwa dividen merupakan bentuk pembagian keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemilik saham yang sudah melakukan kegiatan investasi melalui aktivitas pembelian saham perusahaan tersebut. Pembagian tersebut disesuaikan dengan porsi saham yang dimiliki oleh investor tersebut. Kebijakan pembagian dividen merupakan sebuah keputusan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para investor akan ikut menentukan nilai laba yang akan ditahan oleh perusahaan

Dividen adalah bentuk tanggung jawab perusahaan yang salah satu sumber dananya adalah dalam bentuk penjualan saham berupa imbalan atau pembayaran kepada para pemilik saham atas dana yang sebelumnya digunakan oleh perusahaan (Sumiati & Indrawati, 2019). Pembayaran dividen merupakan salah satu strategi perusahaan untuk mempertahankan diri dengan tujuan untuk memperoleh kepercayaan dari investor sehingga perusahaan akan mendapatkan suntikan dana melalui saham yang di jual di pasar modal yang akan digunakan untuk aktivitas investasinya.

Kebijakan pembagian dividen tergantung dari kebijakan perusahaan karena dividen bukan merupakan suatu hal yang wajib dilakukan oleh perusahaan setiap periode. Dividen merupakan bagian dari laba yang sudah disepakati oleh manajemen dan direksi perusahaan untuk dibagikan kepada para pemilik saham. Oleh karena itu, kebijakan dividen juga bergantung dari tujuan perusahaan di masa depan. Hal ini dikarenakan kebijakan pembagian dividen akan mempengaruhi modal perusahaan di masa depan karena jika dividen dibagikan kepada para pemilik saham maka akan ada konsekuensi yang ditanggung oleh perusahaan yaitu sumber

dana internal yang akan digunakan oleh perusahaan untuk aktivitas investasi di masa depan menjadi berkurang. Akan tetapi, apabila perusahaan memilih untuk menahan laba yang seharusnya dibagikan kepada para pemilik saham akan berdampak pada sumber dana internal yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan investasi akan semakin besar (Ningrum, 2022).

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat diukur dari nilai *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah proporsi dividen yang dibayarkan dari laba perusahaan (Jogiyanto, 2022). Sebagai contoh jika nilai dividen payout ratio yang dibayarkan kepada para pemilik saham adalah 20% maka 20% tersebut merupakan laba perusahaan pada tahun berjalan yang dibayarkan sebagai dividen.

Untuk mengukur besaran nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemilik saham digunakan proksi *dividend payout ratio*. Perbandingan antara nilai *dividend per share* dengan *earning per share* menghasilkan sebuah rasio yang disebut dengan *Dividend payout ratio* (Bhat, 2008). Detiana (2020) menyebutkan bahwa *dividend payout ratio* merupakan parameter yang dapat menunjukkan besaran persentase laba perusahaan yang dibagikan sebagai dividen tunai. Jika nilai rasio semakin besar maka artinya semakin besar pula keuntungan yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemilik saham dan semakin sedikit keuntungan yang ditahan untuk mendanai aktivitas investasi perusahaan di masa depan.

Perhitungan untuk mencari nilai *dividend payout ratio* dapat dituliskan seperti dibawah ini:

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

Sumber : Hery, 2018

2.1.4 Assets Growth

Assets Growth menggambarkan persentase tingkat pertumbuhan aset perusahaan yang terjadi pada tahun saat ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Triyani, 2018). Aset merupakan bagian penting dari perusahaan yang diharapkan

akan mampu untuk memberikan manfaat untuk perusahaan. Semakin besar nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka harapan yang muncul adalah semakin besar aset tersebut untuk dapat membiayai aktivitas operasional perusahaan dan semakin besar pula harapan atas hasil yang didapatkan melalui pemanfaatan aset tersebut. Hal ini dikarenakan pemanfaatan aset yang diikuti dengan pemanfaatan hasil operasional akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan (Budiasa dkk, 2016)

Novitasari (2019) menyebutkan jika aktivitas investasi yang dilakukan dengan tepat oleh perusahaan, maka pertumbuhan perusahaan akan mendatangkan laba di masa depan. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan selama satu periode. Widyanthi & Sudiarta (2018) menyebutkan bahwa semakin tinggi perusahaan mampu menciptakan keuntungan maka semakin besar imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian, perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi akan memberikan isyarat positif dan menarik minat investor untuk melakukan pembelian saham di pasar modal atas perusahaan tersebut.

$$\text{Assets growth} = \frac{\text{Total aset saat ini} - \text{Total aset tahun sebelumnya}}{\text{Total aset tahun sebelumnya}} \times 100\%$$

Sumber : Sukamulja (2022 : 124)

2.1.5. Debt to Equity Ratio

Kusumawardani dkk (2020) menyebutkan bahwa *debt to equity ratio* adalah rasio yang dipakai untuk mengetahui sejauh mana perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari internal manajemen perusahaan serta memberikan gambaran kelayakan kredit perusahaan. Semakin besar nilai rasio, makin besar pula kewajiban perusahaan dan secara umum perusahaan akan mendahulukan memenuhi kewajibannya dibandingkan dengan membagikan dividen kepada para pemilik saham. *Debt to Equity ratio* merupakan kemampuan yang berasal dari modal internal untuk menjadi jaminan hutang (Rosa, 2020).

Sugiono & Untung (2018) menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* merupakan sebuah rasio yang memperlihatkan mengenai penggunaan utang kepada

modal internal yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak perusahaan dibiayai oleh dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio, semakin tinggi resiko keuangan yang mengintai perusahaan tersebut karena modal yang digunakan untuk menunjang kegiatan perusahaan berasal dari utang. Sebaliknya, apabila *debt to equity ratio* memiliki nilai yang rendah, maka tingkat resiko keuangan yang dimiliki oleh perusahaan juga ikut rendah karena nilai utang yang digunakan sebagai sumber modal perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Kenaikan nilai *debt to equity ratio* mengindikasikan adanya penambahan utang perusahaan. Jika penambahan utang tersebut bersifat berkesinambungan, hal yang dikhawatirkan adalah bahwa perusahaan lebih banyak memiliki hutang dibandingkan dengan sehingga solvabilitas menjadi rendah dan resiko gagal bayar menjadi tinggi.

Debt to equity ratio merupakan satu diantara parameter yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menilai baik buruknya suatu perusahaan. hal ini dikarenakan apabila porsi hutang perusahaan melampaui lebih besar dibandingkan dengan ekuitas yang berasal dari perusahaan itu sendiri, maka itu berarti perusahaan akan mempunyai resiko tinggi dalam hal solvabilitas sehingga akan ikut mempengaruhi potensi keuntungan yang diperoleh oleh investor.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber : Kasmir (2019 : 156)

2.1.6. Return on Assets

Suriani (2022) menjelaskan bahwa *return on assets* yaitu proksi yang dipakai untuk menguji kesanggupan perusahaan memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Sudarno (dalam Robert Ang, 2003) menjelaskan bahwa *return on assets* dipakai untuk mengukur keberhasilan perusahaan-perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aset yang dimilikinya. *Return on assets* bertujuan untuk melihat seberapa jauh kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu, selain

itu *return on assets* juga dipakai untuk menilai dan mengukur perkembangan laba yang di hasilkan oleh perusahaan dari tahun ke tahun (Sudarno, 2022).

Return on assets diperoleh dengan cara menghitung laba bersih yang diperoleh perusahaan kemudian dibandingkan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Hakim dkk, 2022). Perhitungan *return on assets* menggunakan laba bersih sebelum dipotong dengan beban Bunga dan pajak. Apabila nilai *return on asset* sebuah perusahaan semakin tinggi, semakin tinggi juga keuntungan perusahaan melalui pemanfaatan dan pendayagunaan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Bairizki, 2022).

Kasmir (2019) menyebutkan bahwa *return on assets* dipengaruhi oleh selisih laba bersih dan perputaran total aktiva. Hal ini dikarenakan jika *return on assets* mengalami penurunan, penyebabnya adalah nilai selisih laba bersih yang rendah yang dipengaruhi oleh perputaran aktiva yang rendah pula. Jika nilai *return on assets* yang dihasilkan oleh perusahaan semakin besar, maka artinya adalah perusahaan tersebut semakin efektif dan efisien dalam menggunakan aktiva perusahaan yang dimilikinya (Sudana, 2019).

Return on assets merupakan satu diantara rasio yang cukup penting dalam bidang keuangan yang digunakan untuk mengetahui efektivitas sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba. Oleh karena itu, *return on assets* perlu diketahui oleh para investor yang mempunyai keinginan untuk melakukan investasi supaya mengetahui persentase yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini setidaknya akan memberikan gambaran efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam memaksimalkan sumber daya yang dimilikinya untuk memperoleh keuntungan karena bagaimanapun juga investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dari aktivitas investasi yang akan dilakukannya (Sa'adah, 2020). Persamaan *return on assets* dapat dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sumber : Hery (2020:193)

2.1.7. Current Ratio

Kasmir (2019) menyebutkan bahwa *current ratio* merupakan sebuah rasio dalam bidang keuangan yang berfungsi untuk menilai kapasitas suatu perusahaan dalam menjalankan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Nilai *current ratio* yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut kurang maksimal dalam menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya, sedangkan nilai *current ratio* yang rendah mencerminkan perusahaan dalam kondisi yang kurang baik karena dikhawatirkan tidak dapat melunasi hutang yang segera jatuh tempo (Sudarno, 2022).

Current ratio bermanfaat untuk melihat kelancaran proses produksi yang dilakukan oleh perusahaan. nilai *current ratio* menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menjalankan dan memenuhi kewajiban jangka pendek. Produksi akan berjalan lancar apabila perusahaan berhasil memenuhi semua kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* merupakan rasio yang diperoleh dengan membandingkan total aktiva lancar dengan utang lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Sihombing dkk, 2018).

Kasmir (2019) menjelaskan bahwa *current ratio* dapat bermanfaat untuk menilai kapasitas perusahaan dalam menjalankan dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Disamping itu, *current ratio* juga bermanfaat untuk membandingkan jumlah persediaan yang disimpan oleh perusahaan dengan modal kerja yang dikuasai oleh perusahaan.

Brigham & Houston (2016) menjelaskan lebih lanjut bahwa *current ratio* memperlihatkan sejauh mana aktiva lancar mampu menutup kewajiban lancar perusahaan yang akan segera jatuh tempo dalam waktu dekat. Resiko kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan dapat menyebabkan keterlambatan pembayaran kewajiban yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat. Kondisi ini memaksa nilai kewajiban lancar akan meningkat dibandingkan dengan aktivalancar perusahaan dan otomatis nilai *current ratio* akan turun. Hal demikian merupakan pertanda adanya permasalahan yang sedang dialami oleh perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* rendah.

Siregar (dalam Supardi, 2016) menjelaskan bahwa apabila sebuah perusahaan memiliki kelebihan aktiva yang menganggur akan menghasilkan nilai *current ratio* yang tinggi dan hal ini tidak baik bagi sebuah perusahaan. Meskipun nilai *current ratio* yang tinggi berbanding lurus dengan tingkat likuiditas, akan tetapi perlu diketahui bahwa nilai *current ratio* yang tinggi akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan karena hal ini memperlihatkan bahwa kas yang dimiliki oleh perusahaan tidak banyak berputar. Idealnya, sebuah perusahaan mempunyai posisi keuangan jangka pendek yang kuat apabila perusahaan tersebut mampu memenuhi semua kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya sehingga akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menjaga modal kerja yang baik untuk membiayai kegiatan produksi dan operasional perusahaan termasuk melaksanakan kegiatan pembayaran dividen kepada para pemilik saham (Wahyuni dkk, 2022). Secara matematis, *current ratio* dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Sumber : Kasmir (2019 : 134)

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan usaha dari peneliti untuk mencari dan membandingkan serta menghasilkan inspirasi untuk penelitian selanjutnya. Disamping itu, penelitian terdahulu berfungsi sebagai rujukan peneliti dalam menyusun penelitian ini.

Alfiany (2018) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Asset Growth* kepada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini memberikan hasil berupa profitabilitas, *leverage*, dan *asset growth* berdampak negatif dan signifikan kepada kebijakan dividen. Persamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfiany (2018) adalah proksi pengukuran yang digunakan adalah *return on assets* dan *debt to equity ratio*. Sedangkan perbedaannya terdapat pada sektor perusahaan yang diteliti. Penelitian yang dilakukan oleh Alfiany (2018)

menggunakan sampel perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Selanjutnya penelitian dari Wahyuni & Shareza (2018) yang bertujuan untuk mengetahui dampak *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* kepada *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur di yang tercatat di Bursa efek Indonesia. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Shareza (2018) menyebutkan bahwa *current ratio* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio*, sedangkan *debt to equity ratio* berdampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*. Sementara itu, *return on assets* berdampak positif kepada *dividend payout ratio*.

Ibrahim (2019) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Current Ratio* kepada *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sub sektor farmasi. Hasil yang diperoleh adalah *debt to equity ratio* dan *current ratio* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio* sedangkan *return on assets* berdampak positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*. Perbedaan antara penelitian yang sudah dilakukan oleh Ibrahim (2019) dengan yang dilakukan oleh peneliti adalah pada tahun penelitiannya. Penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2019) mengambil sampel dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017 sedangkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti mengambil sampel dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021.

Penelitian mengenai *dividend payout ratio* juga dilakukan oleh Triono dan Artati (2019) dengan judul “Pengaruh total *Asset Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Current Ratio* kepada Kebijakan Dividen pada Indeks Investor 33 periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Hasil yang diperoleh adalah bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio* sedangkan *return on asset* berdampak positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*.

Armereo dan Rahayu (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Return on Equity*, *Earning per Share*, *Operating Cash flow*, *Firm Size* dan *Growth Assets* kepada *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang diperoleh adalah bahwa *debt to equity ratio*,

current ratio tidak berdampak kepada *dividend payout ratio*. Sementara itu, *growth assets* berdampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*.

Penelitian kepada *dividend payout ratio* juga dilakukan oleh Mnune dan Purbawangsa (2019). Penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, ukuran Perusahaan, dan Resiko Bisnis kepada Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur” menggunakan proksi *return on assets* yang mewakili profitabilitas dan *debt to equity ratio* mewakili *leverage* ini memberikan hasil bahwa *return on assets* dan *debt to equity ratio* memberikan dampak positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*.

Mutia & Nurhalis (2019) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (studi pada Perusahaan non Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)” dengan Menggunakan proksi *Free cash flow*, *Return on Equity*, *Debt to Equity ratio*, dan *Asset growth* sebagai variabel independennya. Hasilnya adalah bahwa *debt to equity ratio* berdampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*. sedangkan, *asset growth* memberikan dampak positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*.

Halim & Hastuti (2019) juga melakukan penelitian untuk mengetahui Pengaruh *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* kepada *Dividend Payout Ratio*. Hasil yang didapatkan atas penelitian tersebut adalah bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio*.

Purba dkk (2019) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* kepada *Dividend Payout Ratio* dengan Sampel menggunakan Perusahaan yang Bergerak di Bidang Sektor Barang Konsumsi Periode Tahun 2013 sampai dengan Tahun 2017. Hasilnya adalah *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak memberikan dampak kepada *dividend payout ratio*.

Wirawan (2019) melakukan penelitian dengan judul “Tolak Ukur Kebijakan Pembagian Dividen pada Perusahaan *Go Public*”. *Return on assets*, *current ratio*, dan *price earning ratio* digunakan sebagai variabel independent dan *dividend*

payout ratio digunakan sebagai variabel dependent. Penelitian ini menyebutkan variabel *return on assets* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio* sedangkan untuk variabel *current ratio* berdampak positif kepada *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Mointi & Rina (2019) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* kepada Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”. Rasio profitabilitas diwakili oleh *return on equity* sebagai alat ukurnya sedangkan untuk rasio *leverage* diwakili oleh *debt to equity ratio* sebagai alat ukurnya. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah bahwa *debt to equity ratio* dan *asset growth* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio*.

Firdaus & Karlos (2019) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan kepada *Dividend Payout Ratio*”. Proksi yang mewakili kinerja keuangan dalam penelitian tersebut adalah *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan *sales growth*. Hasil yang didapatkan dari penelitian tersebut adalah bahwa *current ratio*, *return on assets*, dan *sales growth* berdampak positif kepada *dividend payout ratio* sedangkan *debt to equity ratio* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio*.

Nurfadillah et al (2019) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan Tingkat Pertumbuhan kepada Kebijakan Dividen”. Hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa variabel *current ratio*, *return on assets*, dan *debt to equity ratio* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio* sedangkan untuk variabel tingkat pertumbuhan memiliki dampak positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*.

Penelitian juga dilakukan oleh Ihwandi & Rizal (2019) yang bertujuan untuk meneliti mengenai Pengaruh *Current ratio*, *Return on assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Assets Growth* dan *Investment Opportunity* kepada *Dividend Payout Ratio*. Hasil dari penelitian tersebut mengemukakan bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* berdampak positif kepada *dividend payout ratio*, sementara itu *return on assets* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio* sedangkan *assets growth* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio*.

Penelitian juga dilakukan oleh Muslimah (2020) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal kepada *Dividend Payout Ratio*”. Proksi profitabilitas diwakili oleh variabel *return on assets*, sementara itu proksi likuiditas diwakili oleh *current ratio* dan struktur modal menggunakan variabel *debt to equity ratio*. Hasil penelitian ini menjelaskan *return on assets* dan *current ratio* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio*. Sedangkan *debt to equity ratio* berdampak positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Buchari (2020) yang bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Total Assets Turnover*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Firm Size* kepada *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian tersebut adalah bahwa *return on assets* dan *debt to equity ratio* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio* dan variabel *current ratio* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Herdianta & Ardiati (2020) dengan judul “Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Free Cash flow*, dan Ukuran Perusahaan kepada Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017” menyebutkan bahwa *return on assets* berdampak positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio* sedangkan *debt to equity ratio* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio*. Hal sebaliknya diungkapkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Deitiana dkk (2020) yang melakukan penelitian dengan judul “*Dividend payout ratio* dan faktor yang mempengaruhinya pada perusahaan makanan dan minuman di bursa efek Indonesia” menyebutkan bahwa *return on assets* dan *current ratio* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio* sedangkan. Sedangkan *debt to equity ratio* berdampak positif kepada *dividend payout ratio*.

Purnasari dkk. (2020) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Total Asset Turn Over* dan *Asset Growth* kepada Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017” dan hasil penelitiannya adalah bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* berdampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio* sedangkan untuk variabel *return on asset* dan *asset growth*

tidak berdampak kepada *dividend payout ratio*. Meran & Pangestuti (2020) juga melakukan penelitian dengan judul “*Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Indonesia Public Listed Firm*”. Variabel *total asset turn over*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* digunakan sebagai variabel independen dan *dividend payout ratio* digunakan sebagai variabel dependen. Hasil yang didapatkan dari penelitian tersebut adalah bahwa variabel *total asset turn over*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak memberikan dampak kepada *dividend payout ratio*.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan Tamsil dan Esra (2020) yang bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Assets Growth*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* kepada *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa efek Indonesia periode 2016-2018”. Hasil penelitian tersebut adalah bahwa *Asset growth* berdampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*, *return on assets* berdampak positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*, dan *debt to equity ratio* tidak memberikan dampak kepada *dividend payout ratio*.

Nursiami & Simamora (2021) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Return on Equity*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* kepada *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sub Sektor konstruksi”. Hasil dari penelitian tersebut adalah *debt to equity* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio* sementara itu *current ratio* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio*.

Sariasih et al (2021) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Aktivitas kepada Kebijakan Dividen Perusahaan *Property*, *Real estate*, dan *Building*”. Penelitian tersebut menggunakan variabel *cash ratio* mewakili likuiditas, *debt to equity ratio* mewakili rasio solvabilitas, *return on assets* mewakili rasio profitabilitas, dan *total assets turnover* mewakili rasio aktivitas. Hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa *return on assets* berdampak positif kepada *dividend payout ratio*.

Prameisty et al (2021) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas kepada Kebijakan Dividen Perusahaan LQ45 yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”. Rasio profitabilitas diwakilkan melalui pendekatan variabel *return on assets* sementara itu rasio likuiditas

menggunakan pendekatan variabel *current ratio* dan rasio solvabilitas dengan pendekatan variabel *debt to equity ratio*. Dari hasil penelitian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *return on assets* berdampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio* sedangkan untuk variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio*.

Penelitian juga dilakukan oleh Hermanto & Djashan (2021) yang bertujuan untuk mengetahui dampak *Return on Assets*, *Operating cash flow*, *Corporate tax*, *Current Ratio*, *Market to book value*, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* kepada *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* dan *current ratio* tidak memberikan dampak kepada *dividend payout ratio* dan variabel *debt to equity ratio* memberikan dampak negatif kepada *dividend payout ratio*.

Megamawarni dan Pratiwi (2021) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui dampak *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* kepada *Dividend Payout Ratio*. Penelitian tersebut mendapatkan hasil *debt to equity ratio* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio* sedangkan *assets growth* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio*. Ikhsan et al (2021) melakukan penelitian dengan judul “determinant *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur Indonesia yang *go public*”. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *free cash flow*, *current ratio*, *firm size*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *firm age* sebagai variabel independent sedangkan *dividend payout ratio* digunakan sebagai variabel dependent. Hasil yang didapatkan bahwa *free cash flow*, *current ratio*, *firm size*, *debt to equity ratio*, dan *firm age* tidak memberikan dampak kepada *dividend payout ratio* sedangkan *return on assets* memberikan dampak negatif kepada *dividend payout ratio*.

Desmiza (2021) meneliti dengan tujuan untuk mengetahui dampak *Debt to Asset*, *Return on Equity*, *Growth dan Size* kepada Kebijakan Dividen dengan Sampel Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan tahun 2016. Hasilnya adalah bahwa *debt to equity ratio* memberikan dampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio* sedangkan *assets growth* tidak memberikan dampak kepada *dividend payout ratio*.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Dhumawati dkk. (2021) yang bertujuan untuk mengetahui dampak Profitabilitas, *Firm size*, Likuiditas, dan *Leverage* kepada Kebijakan Dividen. Sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang pernah masuk dalam jajaran indeks LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan tahun 2019. Variabel independent yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on asset* sedangkan variabel yang digunakan untuk mengukur likuiditas dan *leverage* berturut-turut adalah *current ratio* dan *debt to equity ratio*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhumawati dkk (2021) adalah bahwa *return on assets* memberikan dampak positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio* dan variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* memberikan dampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Michelle dkk. (2021) dengan judul “Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, dan *Debt to Equity Ratio* kepada *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai dengan Tahun 2018”. Persamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sampel perusahaan sama-sama menggunakan perusahaan di bidang farmasi dan variabel independent yang digunakan. Perbedaannya adalah pada tahun penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Michelle dkk (2021) mengambil sampel dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 sedangkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti mengambil sampel perusahaan farmasi dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2021. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Michelle dkk (2021) menjelaskan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* sama-sama berdampak positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*.

Harahap et al (2021) melakukan penelitian untuk mengetahui dampak *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Firm size*, *Earning per Share*, *Cash position*, dan *Total Assets Turnover* kepada *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur periode tahun 2016-2019. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berdampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*. Sedangkan untuk variabel *return on assets*, *firm size*, *earning per share*, *cash position*, dan *total assets turnover* tidak berdampak kepada *dividend payout ratio*.

Christine & Arylin (2022) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui Faktor-faktor yang memberikan dampak kepada *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang Tercatat di indeks HIDIV20. Dengan menggunakan variabel *return on equity*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, *growth assets*, dan *firm size* sebagai variabel independennya. Hasil dari penelitian tersebut mengungkapkan bahwa *return on assets* dan *growth assets* berdampak kepada *dividend payout ratio* sedangkan hanya variabel *debt to equity ratio* yang berdampak negatif kepada *dividend payout ratio*.

Angela & Budiman (2022) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Return on Investment*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, dan *Firm Size* kepada *Dividend Payout Ratio* pada bank asing yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021”. Hasil penelitian tersebut menyebutkan bahwa *return on investment*, *current ratio*, dan *earning per share* tidak memberikan dampak kepada *dividend payout ratio*. Sementara itu *firm size* memberikan dampak positif kepada *dividend payout ratio* dan *debt to equity ratio* memberikan dampak negatif kepada *dividend payout ratio*.

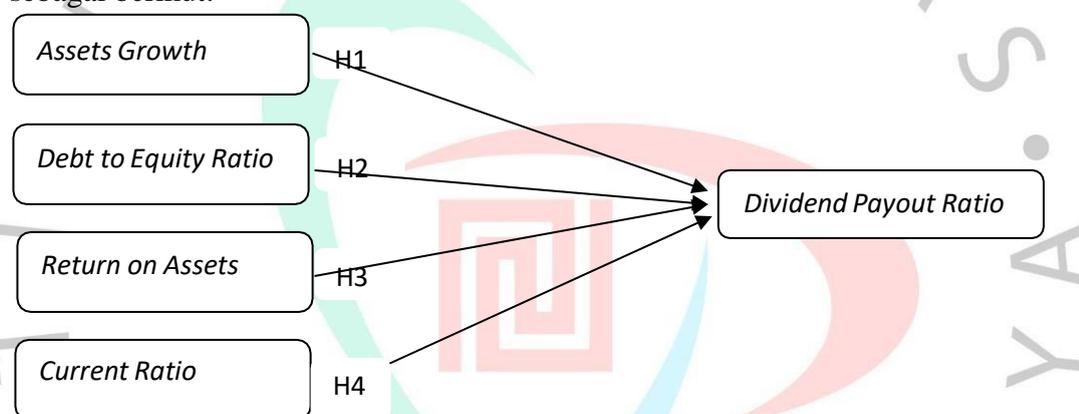
Lestari & Pangestuti (2022) melakukan penelitian untuk mengetahui dampak *Return on Equity*, *Growth Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, dan *Business Risk* kepada *Dividend Payout Ratio*. Sampel penelitian tersebut menggunakan perusahaan yang bergerak di bidang *consumer & goods* yang tercatat di bursa efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa *Assets growth* dan *debt to equity ratio* berdampak kepada *dividend payout ratio*.

Rahman dkk. (2022) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen”. Dalam penelitian ini, sampelnya adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2013 dan 2019. *Return on assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *firm size* digunakan sebagai variabel bebas dan *dividend payout ratio* adalah variabel terikat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on assets* dan *debt to equity ratio* tidak memberikan dampak terhadap *dividend payout ratio* sedangkan *current ratio* memberikan dampak positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.3. Kerangka Berpikir

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak *growth assets*, *debt to equity ratio*, *return on assets* dan *current ratio* kepada *dividend payout ratio*. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Assets Growth* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2), *return on assets* (X_3) dan *current ratio* (X_4). Sedangkan variabel terikatnya adalah *dividend payout ratio* (Y).

Berdasarkan penjelasan sebelumnya mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka kerangka berpikir atas penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 : Kerangka penelitian

2.4. Hipotesis

Sugiyono (2019) menjelaskan bahwa hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara dari sebuah rumusan penelitian yang didasarkan pada fakta-fakta empiris yang dikumpulkan melalui proses pengumpulan data

Berdasarkan hubungan antar variabel pada gambar kerangka berpikir diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.4.1. Pengaruh antara *Assets Growth* kepada *Dividend Payout Ratio*

Triyani (2018) menjelaskan bahwa tingkat pertumbuhan aset perusahaan adalah persentase perubahan pada aset yang terjadi pada tahun saat ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Asset growth yang meningkat akan membuat perusahaan mempunyai kemampuan untuk meningkatkan dan

mengembangkan perusahaan sehingga akan mengurangi nilai dividen yang dibagikan kepada para pemilik saham dikarenakan perusahaan lebih memprioritaskan untuk mengembangkan perusahaan (Santioso & Angesti, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Alfiany (2018) menyebutkan bahwa *Assets growth* berdampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*. Hasil penelitian dari Armereo dan Rahayu (2019) menyebutkan bahwa *Assets growth* berdampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*. Hal yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Tamsil dan Esra (2020) menyebutkan bahwa *assets growth* berdampak negatif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis penelitian atas *variabel assets growth* adalah sebagai berikut:

H₁ : *Assets growth* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio*

2.4.2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* kepada *Dividen Payout Ratio*

Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari internal perusahaan serta memberikan gambaran kelayakan kredit perusahaan (Kusumawardhani dkk, 2020). Kenaikan *debt to equity ratio* akan membuat perusahaan lebih mementingkan untuk mengurangi rasio hutang perusahaan karena akan mempengaruhi penilaian dari pihak eksternal terkait dengan kredit perusahaan. Apabila nilai *debt to equity ratio* maka laba yang seharusnya digunakan untuk membayarkan dividen kepada para pemilik saham akan berkurang karena perusahaan akan lebih memprioritaskan untuk mengurangi nilai *debt to equity ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Triono dan artati (2019), Rokhaniyah (2019), dan Christine & Arylin (2020) menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, maka hipotesis atas variabel *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

H₂ : *Debt to Equity ratio* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio*

2.4.3. Pengaruh *Return on Asset* kepada *Dividend Payout Ratio*

Return on assets adalah proksi yang digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan memaksimalkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba (Suriani, 2022). Meningkatnya *return on assets* akan membuat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan meningkat sehingga berpotensi untuk meningkatkan pembagian dividen kepada para pemilik saham (Triono, 2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Mnune dan Purbawangsa (2019), Dhumawati dkk. (2020), Purnasari dkk (2020) menyebutkan bahwa *return on assets* berdampak positif dan signifikan kepada *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil-hasil pada penelitian sebelumnya, maka hipotesis untuk variabel *return on asset* adalah sebagai berikut:

H₃ : *Return on assets* berdampak positif kepada *dividend payout ratio*

2.4.4. Pengaruh *Current Ratio* kepada *Dividend Payout Ratio*

Rasio pemenuhan kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan disebut dengan *current ratio* (Kasmir, 2019). Semakin tinggi nilai *current ratio*, maka perputaran modal kerja perusahaan tidak berjalan dengan lancar sehingga akan berdampak kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan akan berdampak juga kepada pembayaran dividen kepada para pemilik saham.

Dhumawati et al (2021); Purnasari (2020); Triono (2019) menjelaskan bahwa *current ratio* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil empiris sebelumnya, maka hipotesis keempat (H₄), sebagai berikut:

H₄ : *Current ratio* berdampak negatif kepada *dividend payout ratio*