

1 Pendahuluan

Kemajuan ekonomi yang semakin pesat menciptakan peluang bisnis yang menjanjikan. Ini mendorong akan banyaknya perusahaan masuk ke dalam pasar modal untuk mengambil bisnis. Kebanyakan investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan keuntungan dengan mengharapkan *return* dari investasi. *Return* atau keuntungan yang akan diperoleh investor adalah dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (Kusumawati, 2022). Dividen merupakan bagian laba bersih perusahaan yang dibagi ke pemegang saham sedangkan *capital gain* merupakan selisih positif antara harga perolehan saham dengan harga pasar saham. Dividen adalah cara meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Dividen itu pembagian bisa berbentuk uang tunai, aset lain, surat, atau dokumen lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham kepada investor suatu perusahaan sebagian dari total saham yang dimiliki. Dividen akan dibagikan atau tidaknya dari jumlah dan sifat dividen yang ditentukan oleh dewan direksi. Kebijakan dividen berpola pada *dividend payout ratio*, itu persentase keuntungan akan dibagi berupa tunai. Artinya, besar kecilnya *dividend payout ratio* mempengaruhi dari putusan investasi para investor dan akan berpengaruh terhadap kondisi perusahaan. (Estiasih et al., 2020).

Faktor yang berpengaruh kepada *dividend payout ratio* ialah *profitabilitas*, ukuran perusahaan, *leverage*, *free cash flow*, dan likuiditas. *Profitabilitas* ialah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. laba inilah akan menjadi dasar pemberian dividen perusahaan. *Profitabilitas* ialah indikator penilaian keberhasilan manajemen bagi suatu perusahaan. Semakin tinggi *profitabilitas* yang diperoleh perusahaan maka bernilai bagus perusahaan itu. Kecil besarnya dividen yang dikasih pihak perusahaan bergantung pada *profitabilitas* yang diperoleh perusahaan (Trisna & Gayatri, 2019).

Ukuran perusahaan yaitu variabel yang berpengaruh kepada *dividend payout ratio*. Ukuran perusahaan atau *Firm Size* merupakan gambaran dari suatu perusahaan, perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah melakukan akses ke dunia pasar modal sedangkan perusahaan dengan skala kecil belum tentu dapat melakukan akses ke dunia pasar modal secara mudah, oleh karena itu akses ke dunia pasar modal dapat diartikan sebagai fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menarik investor sehingga dengan skala perusahaan yang besar perusahaan akan mendapatkan investor untuk menaruh modalnya di perusahaan dan hal ini akan menambah modal bagi perusahaan termasuk untuk membayar dividen (Modjaningrat, 2021).

Leverage dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*, karena dengan besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan maka akan mempengaruhi besar atau kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. (Sejati et al., 2021). Dalam penelitian ini *leverage* disamakan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio* ialah rasio yang dipakai untuk mengukur tingkat *leverage* (pemakai hutang) terhadap total *equity* yang dimiliki perusahaan, selain itu DER menunjukkan

risiko yang dihadapi oleh perusahaan berkaitan dengan hutang yang dimilikinya. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin tinggi ketergantungan perusahaan kepada pihak kreditur dan semakin tinggi pula beban biaya hutang (beban bunga) yang harus dibayar perusahaan.

Faktor mempengaruhi berikutnya *dividend payout ratio* ialah *free cash flow*. *Free cash flow* bermanfaat bagi perusahaan karena *free cash flow* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mampu melakukan tingkat pengembalian modal. Sedangkan menurut Hapsari (2020) *free cash flow* adalah : “ Arus kas tersedia yang digunakan untuk yang berkepentingan di perusahaan. Pihak yang berkepentingan di perusahaan disini yaitu pendorong dana , yaitu investor dan kredet” Adanya *free cash flow* yang tinggi memicu dorongan dari investor untuk membagikan dalam bentuk dividen. Karna itu, perusahaan yang memiliki *free cash flow* tinggi akan membagikan dividen yang naik pula. *Free Cash Flow* dipenelitian ini memakai selisih antara arus kas operasi net dan arus kas investasi net. Nilai arus kas dibagi dengan total aset pada periode yang sama agar lebih sepadan bagi perusahaan sampel dan menjadi relatif (Trisna & Gayatri, 2019).

Likuiditas ialah salah satu faktor berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* karena semakin besar rasio likuiditas maka semakin besar pula kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban durasi pendeknya termasuk membayar dividen, tinggi rendahnya rasio likuiditas mekihatkan kemampuan perusahaan agar membayar dividen bagi investor (Monalisa & Asnaini, 2022).

Faktanya beberapa perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia tidak semuanya memberikan dividen kepada investor. Industri tertentu yang membayar dividennya secara selaras, walaupun dividen yang dibayarkan kepada investor mengalami fluktuasi setiap tahunnya, padahal pihak investor akan senang memperoleh investasi berupa dividen yang stabil. Perusahaan yang ada di LQ 45 itu kenal dengan likuiditasnya yang tinggi, selain itu juga memiliki kinerja keuangan baik dan mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Kedudukan perusahaan yang berada di dalam LQ 45 bersifat fluktuasi, dan setiap semester ada penetapan kembali saham yang memenuhi kriteria serta mengeliminasi saham yang tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Perusahaan yang berada di indeks saham LQ 45 yang dilist Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2022, namun yang membagikan dividen secara konsisten selama periode tersebut berjumlah 20 perusahaan. Bahkan ada beberapa perusahaan yang terdatar di LQ 45 tahun 2018 sampai 2022 yang tidak membagikan dividen, dikarenakan perusahaan ingin meningkatkan pembentukan kemampuan dana internalnya. (www.idx.com)

Dengan demikian kebijakan dividen menjadi tolak ukur penting bagi investor untuk menanam modalnya disuatu perusahaan karena investor ingin hasil dividen yang tinggi. Hal ini sepadan dengan bird in hand theory yang menyatakan investor lebih suka mendapatkan dividen yang tinggi karena pendapatan diterima seperti burung ditangan yang mempunyai nilai lebih tinggi dan risiko yang kecil dibanding capital

gain. Teori ini berpendapat juga bahwa investor lebih suka dividen karena kas ditangan lebih bernilai dibanding kekayaan berbentuk lainnya (Modjaningrat, 2021).

Penelitian yang dilaksanakan oleh Yanti, (2020) ROA dan *leverage* berpengaruh positif kepada *Dividend Payout Ratio*. Dampak tersebut memberikan keuntungan terhadap manajer untuk mempertimbangkan menggunakan analisis dari *Retrun On Asset* dan *Leverage* yang mencerminkan nilai dari utang perusahaan. Tetapi Eddy rosyadi, (2022) menyatakan ROA dan *leverage* memiliki pengaruh negatif kepada kebijakan *Dividend payout ratio*

Dalam penelitian (Hartutik, 2022) *Free Cash Flow* memiliki berpengaruh penting kepada kebijakan *Dividend payout ratio* agar calon investor memiliki niat untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut melihat dari kinerja dan pengelolaan yang baik atau peningkatan kas masuk dan tidak pengaruh terhadap nilai sahamnya yang terus naik.

Berdasarkan fenomena yang dipaparkan, peneliti tertarik kepada masalah pembayaran dividen secara fluktuatif dan ada perusahaan yang tidak membayark dividen dengan menghubungkan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian peneliti keinginan untuk melaksanakan penelitian kembali, tujuan riset ini adalah untuk menguji ulang antara lain : a) menguji pengaruh *profitabilitas* terhadap *dividend payout ratio* b) menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio* c) menguji pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio* d) menguji pengaruh *free cash flow* atas *dividend payout ratio* d) menguji pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio*. Diharapkan hasil penelitian bisa menjadi acuan untuk pemangku kepentingan dalam berinvestasi, dan untuk perusahaan dapat menjadi pedoman dalam melakukan keputusan pembagian dividen.

2. Kajian Pustaka

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Jensen & Meckling, (1976), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (principal) mempekerjakan orang lain (agent) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

2.2 Kebijakan Dividen

Pembagian dividen menjadi salah satu daya tarik para investor untuk membeli saham. Dividen adalah pembagian keuntungan/laba perusahaan kepada investor pada periode tertentu, umumnya dividen dibagikan setahun sekali, namun ada saatnya perusahaan tidak memberikan dividen lantaran dana diinvestasikan untuk modal atau biasa disebut laba di tahan (Damayanti & Martiningtyas, 2020).

Menurut Nursiami & Simamora (2021) pengertian dividen ialah: Dividen merupakan pembayaran tunai yang diberikan kepada investor yang sumbernya dari laba bersih perusahaan. Dividen yang diterima oleh investor jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki. Sedangkan Dividen menurut Marina et al., (2020) Dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang didistribusikan kepada para investor, apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada investor, maka diinvestasikan kembali dalam perusahaan itu disebut laba ditahan. Laba perusahaan yang diberikan kepada investor dapat diwujudkan dalam berbagai bentuknya, tergantung pada keadaan perusahaan ketika pembagian dividen tersebut.

Indikator yang dipakai mengukur kebijakan dividend pada penelitian ini ialah Dividend Payout Ratio (DPR), didasarkan suatu pertimbangan bahwa DPR lebih banyak digunakan untuk mengukur persentase dividen tunai yang diberikan perusahaan kepada investor atas *earning per share* yang dihasilkan dalam periode akuntansi, dari pada rasio dividen lainnya.

2.2.2 Profitabilitas

Menurut Fibriyanti & Nurcholidah (2020) definisi *profitabilitas* merupakan rasio untuk menilai perusahaan dalam kemampuan mencari untung. Metrik ini mengukur efisiensi manajemen suatu perusahaan, Gambaran ini ditunjukkan oleh keuntungan yang didapatkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya rasio ini menggambarkan efisiensi perusahaan. Sedangkan menurut Hardianti & Utiyati (2020) definisi *profitabilitas* adalah : *Profitabilitas* itu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada masa yang akan datang dan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan.

2.2.3 Ukuran Perusahaan

Menurut As'ad et al (2021) ukuran perusahaan menjelaskan mengenai bagaimana kondisi suatu perusahaan baik itu berupa jumlah karyawan, jumlah pendapatan perusahaan, total aset, total ekuitas (selisih antara aktiva dan kewajiban), dan kapitalisasi pasar (nilai saham yang beredar dipasar). Menurut Anggraeni & Widati (2022) Ukuran Perusahaan merupakan skala kecil besarnya perusahaan ditentukan oleh beberapa indikator yaitu total penjualan, aktiva total, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan.

Ukuran perusahaan atau *Firm Size* merupakan gambaran dari suatu perusahaan, perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah melakukan akses ke dunia pasar modal sedangkan perusahaan dengan skala kecil belum tentu dapat melakukan akses ke dunia pasar modal secara mudah, oleh karena itu akses ke dunia pasar modal dapat diartikan sebagai *fleksibilitas* dan kemampuan perusahaan untuk menarik investor sehingga dengan skala perusahaan yang besar perusahaan akan mendapatkan investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan dan hal ini akan menambah modal bagi perusahaan termasuk untuk membayar dividen (Modjaningrat, 2021).

2.2.4 Leverage

Rasio *leverage* dipakai untuk mengetahui perusahaan kemampuan melunasi seluruh hutang – hutangnya atau metrik ini dapat pula dipakai agar mengetahui perusahaan mendanai bisnisnya besar memakai ekuitas atau utang. Adapun menurut Sudiartana & Yudiantara (2020) *leverage* adalah : Rasio *Solvabilitas* atau *leverage* itu rasio yang dipakai dalam mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang daripada dengan dana sendiri. Rasio *solvabilitas* dapat dipakai mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya, baik durasi pendek maupun durasi panjang apa bila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Dalam penelitian ini *leverage* disamakan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio* merupakan metrik yang dipakai sebagai alat ukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *equity* yang dimiliki perusahaan, selain itu DER menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan berkaitan pada hutang yang dimilikinya. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin tinggi tingkat keterikatan perusahaan terhadap pihak kreditor dan semakin besar pula beban biaya hutang (beban bunga) yang harus dibayar perusahaan.

Dengan demikian *leverage* dapat mempengaruhi kebijakan dividen , karena dengan besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan maka akan mempengaruhi besar atau kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. (Sejati et al., 2021).

2.2.5 Free Cash Flow

Kas aliran bebas atau *free cash flow* yaitu arus kas sisa yang tersedia setelah perusahaan melakukan pembayaran biaya operasional dan pembayaran lainnya, *Free cash flow* nantinya digunakan sebagai pembayaran membayar dividen, pembelian kembali saham, untuk memperluas / membangun usahanya .*Free cash flow* bermanfaat untuk perusahaan karena *free cash flow* yang banyak menunjukkan akan perusahaan mampu melakukan pengembalian modal. Sedangkan menurut Hapsari (2020) *free cash flow* adalah : “ Kas arus yang akan digunakan untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang berkepentingan perusahaan dalam artian pemodal, yaitu kredit dan investor” Adanya *free cash flow* yang tinggi memicu dorongan dari investor untuk membagikan dalam bentuk dividen. Karena itu perusahaan yang memiliki *free cash flow* tinggi akan membagikan dividen yang tinggi pula. *Free Cash Flow* di penelitian ini menggunakan selisih antara arus kas operasi net dan arus kas investasi net. Nilai arus kas ini dibagi dengan total aset untuk periode sama dengan tujuan agar lebih sebanding bagi perusahaan sampel dan menjadi relatif (Trisna & Gayatri, 2019).

2.2.6 Likuiditas

Likuiditas ialah aspek yang dapat dipakai agar mengetahui kinerja perusahaan, karena likuiditas merupakan cerminan perusahaan untuk memenuhi kewajiban durasi pendek (Apriliyona & Asyik, 2020). Likuiditas perusahaan dalam laporan keuangan

dapat dilihat dari aktiva lancar atau aset lancar yang dapat dijadikan uang tunai berupa kas, piutang, persediaan dan sebagainya (Apriliyona & Asyik, 2020).

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen karena semakin besar rasio likuiditas maka semakin besar juga perusahaan untuk memenuhi kewajiban durasi pendeknya termasuk membayar dividen, tinggi rendahnya rasio likuiditas menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam membayar dividen bagi investor (Monalisa & Asnaini, 2022).

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu, merupakan hasil penelitian terdahulu yang memberikan informasi dengan metode penelitian, hasil dan pembahasan digunakan untuk dasar perbandingan dengan penelitian yang dilakukan, temuan awal dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

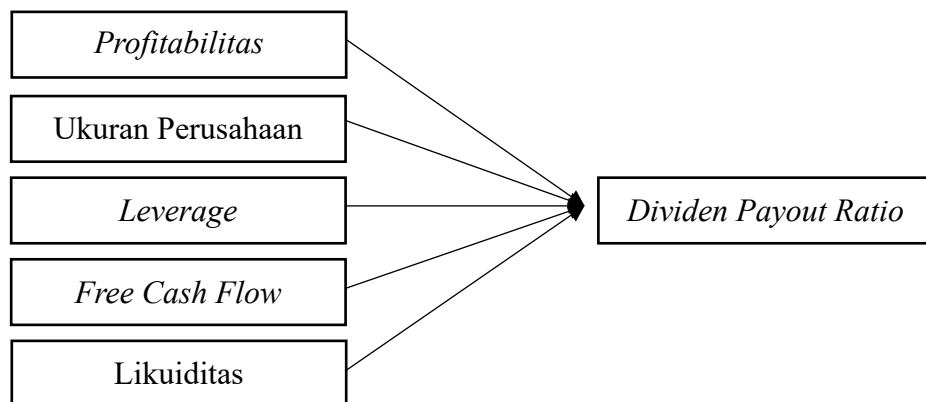
1. Wulandari, Siahaan, Sitinjak dan Purba (2022), hasil studi ini ialah variabel likuiditas, arus kas, *leverage*, *growth*, *profitabilitas*, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil hipotesis simultan memperoleh bahwa variabel likuiditas, *free cash flow*, *leverage*, *growth*, *profitabilitas*, ukuran perusahaan berdampak terhadap kebijakan dividen mempengaruhi signifikan terhadap dividen.
2. Novianingtyas dan Bagana (2022) hasil studi ini ialah *profitabilitas*, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan berdampak positif signifikan terhadap pembagian dividen pada perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Emida dan Budiarti (2021) hasil studi ini ialah *profitabilitas* berdampak signifikan kepada kebijakan dividen, hal ini semakin keatas *profitabilitas* maka akan semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan perusahaan pada setiap pemegang saham. Sedangkan hasil dari *free cash flow* dan likuiditas menggambarkan bahwa kedua variabel tersebut tidak ada pengaruh yang signifikan pada kebijakan dividen, berarti ini menunjukkan besarnya jumlah *free cash flow* dan likuiditas tidak akan berdampak besar dividen yang dibayarkan.
4. Pradya, Putra dan Suryandari (2022) penelitian ini mengarah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan *profitabilitas* tidak berdampak terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terlist di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. *Leverage* berdampak negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Likuiditas berdampak positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
5. Prasetya dan Jalil (2020), penelitian menunjukkan *free cash flow* tidak berdampak terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berdampak terhadap kebijakan dividen. *Profitabilitas* berdampak terhadap kebijakan dividen. Likuiditas tidak berdampak

terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berdampak kepada kebijakan dividen.

6. Nuraini, Mardiyanti dan Ahmad (2020) penelitian ini menunjukkan *Free cash flow*, *profitabilitas*, dan likuiditas berdampak positif namun tak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *asset growth* dan *leverage* berdampak negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
7. Chao ding, Choy Yeing Ho and Millicent Chang (2020) . *Share bonus and CEO and CFO dividend payments over the life of the company. Studies show a negative relationship between CEO stock compensation and dividend payout, suggesting a substitution relationship. Our results show that when the two are considered together, CFO stock compensation dominates CEO compensation, suggesting that extensive financial knowledge is required when making dividend decisions. This relationship only occurs in mature firms, which means that agency problems are most important in the mature phase of the firm's life cycle.*
8. Guizani (2018). *The Effect of Mediation on Dividend Payments on Internal Governance and Free Flow Relations, Corporate Governance: Journal of International Business in Society*, <https://doi.org/10.1108/CG-01-2018-0011>. *The results also show that dividend payout mediates the influence of independent directors and management ownership at the FCF level. Because they significantly reduce FCF through the distribution of dividends, outside directors in GCC companies serve as an effective internal governance mechanism. They promote the protection of shareholder interests through a generous dividend policy. In contrast, we find a positive and significant relationship between management ownership and FCF level. Therefore, large management ownership increases the FCF rate by reducing the dividend payout.*

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas maka kerangka penelitian dalam peneliti ini adalah :



2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1. Pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas itu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. keuntungan ini yang menjadi akan dasar pembagian dividen perusahaan. *Profitabilitas* bagian daripada indikator penilaian keberhasilan manajemen bagi suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh maka semakin bagus nilai perusahaan tersebut. Kecil besarnya dividen yang diberikan pihak perusahaan bergantung pada yang *profitabilitas* diperoleh perusahaan (Trisna & Gayatri, 2019). Penelitian Emida dan Budiarti (2021), bahwa *profitabilitas* berdampak positif terhadap *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, hipotesis pertama dari penelitian ini adalah:

H1: *Profitabilitas* berdampak positif terhadap *dividend payout ratio*

2.5.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Ukuran perusahaan atau *Firm Size* merupakan gambaran dari suatu perusahaan, perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah melakukan akses ke dunia pasar modal sedangkan perusahaan dengan skala kecil belum tentu dapat melakukan akses ke dunia pasar modal secara mudah, oleh karena itu akses ke dunia pasar modal dapat diartikan sebagai *fleksibilitas* dan kemampuan perusahaan untuk menarik investor sehingga dengan skala perusahaan yang besar perusahaan akan mendapatkan investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan dan hal ini akan menambah modal bagi perusahaan termasuk untuk membayar dividen (Modjaningrat, 2021). Penelitian Novianingtyas dan Bagana (2022), bahwa *profitabilitas* berdampak positif terhadap *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, hipotesis kedua dari penelitian ini adalah:

H2: Ukuran perusahaan berdampak positif kepada *dividend payout ratio*

2.5.3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Leverage dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*, karena dengan besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan maka akan mempengaruhi besar atau kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. (Sejati et al., 2021). Dalam penelitian ini *leverage* diartikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio* digunakan sebagai pengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *equity* yang dimiliki perusahaan, selain itu DER menunjukkan rasio yang ditemui oleh perusahaan terkait dengan hutang yang punyainya. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin tinggi tingkat keterikatan perusahaan terhadap pihak kreditur dan semakin besar juga beban biaya hutang (beban bunga) yang harus dibayar perusahaan. Penelitian Pradya, Putra dan Suryandari (2022) bahwa *leverage* berdampak negatif terhadap *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah:

H3: *Leverage* berdampak negatif terhadap *dividend payout ratio*

2.5.4. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Free cash flow sangat penting untuk perusahaan karena *free cash flow* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mampu melakukan tingkat pengembalian modal. Sedangkan menurut Hapsari (2020) *free cash flow* adalah : “ Kas arus yang tersedia

digunakan pihak yang berminat dengan perusahaan. Pihak yang berkepentingan perusahaan dalam artian pemodal, yaitu kredit dan investor” Adanya *free cash flow* yang tinggi memicu dorongan dari investor untuk membagikan dalam bentuk dividen. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *free cash flow* tinggi akan memberikan dividen yang tinggi pula. *Free Cash Flow* pada studi ini memakai selisih antara kas arus operasi net dan kas arus investasi net. Sudi Novianingtyas dan Bagana (2022), bahwa *free cash flow* berdampak positif terhadap *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, hipotesis keempat dari penelitian ini adalah:

H4: *Free cash flow* berdampak positif terhadap *dividend payout ratio*

2.5.5. Pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Likuiditas ialah suatu faktor yang berpengaruh kepada *dividend payout ratio* karena semakin besar rasio likuiditas maka semakin besar kesanggupan perusahaan untuk berkewajiban memenuhi durasi pendeknya termasuk membayar dividen, tinggi rendahnya rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen bagi investor (Monalisa & Asnaini, 2022). Penelitian Emida dan Budiarti (2021), bahwa likuiditas berdampak positif terhadap *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, hipotesis kelima dari penelitian ini adalah:

H5: Likuiditas berdampak positif terhadap *dividend payout ratio*

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian yang dipakai adalah *Explanatory Research*. Penelitian eksplanatori ialah penelitian bertujuan untuk mengalisis hubungan variabel dengan variabel lainnya (Sugiyono, 2019). Pengujian ini menguji hipotesis penelitian sebelumnya, untuk memperkuat atau menolak hipotesis tersebut.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi menurut (Sugiyono, 2019) ialah subjek atau objek yang mempunyai sfesifikasi dan kualitas tertentu agar ditetapkan peneliti untuk diteliti dan ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini ialah seluruh perusahaan terbuka yang masuk pada indeks LQ 45 pada tahun 2018 sampai dengan 2022.

3.2.2 Sampel

Menurut (Sugiyono, 2019) mengemukakan bahwa sampel ialah bagian dari karakteristik dan jumlah yang dimiliki oleh populasi, sehingga jumlah sampel yang diambil harus dapat mewakili populasi pada penelitian. Pengambilan sampel di penelitian ini memakai teknik *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Alasan pemilihan sampel dengan memakai *purposive sampling* adalah tak semua sampel mempunyai kriteria yang senada dengan yang penulis tentukan, karena itu penulis memakai teknik *sampling purposive*.

Adapun kriteria-kriteria yang dijadikan sebagai sampel penelitian adalah :

1. Dalam periode 2018-2022, perusahaan dan terlist dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Tahun fiskal laporan keuangan perusahaan berakhir pada 31 Desember.
3. Laporan keuangan perusahaan sampel memenuhi rasio-rasio keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
4. Perusahaan memberikan dividend selama periode penelitian 2018-2022 secara berturut-turut.

Tabel 1
Ringkasan Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Dalam periode 2018-2022, perusahaan dan terlist dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia	45
2.	Tahun fiskal laporan keuangan perusahaan berakhir pada 31 Desember.	(10)
3.	Laporan keuangan perusahaan sampel memenuhi rasio-rasio keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian ini.	(8)
4.	Perusahaan memberikan dividend selama periode penelitian 2018-2022 secara berturut-turut.	(7)
Sampel Akhir Untuk penelitian		20
Jumlah Sampel (20 X 5)		100
Data Outlier		(40)
Jumlah Sampel		60

3.3 Sumber dan Jenis Data

Jenis penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan LQ-45 yang terlist di BEI periode tahun 2018 sampai 2022. Sumber data berasal dari Bursa Efek Indonesia melalui website yaitu www.idx.co.id.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, dimana dokumen yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan LQ-45 yang terlist dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Data diperoleh dari website www.idx.co.id.

3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variable

Variabel yang dipakai pada penelitian ini meliputi variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas).

3.5.1 Variabel Dependen

Pengertian variabel penelitian menurut (Sugiyono, 2019) adalah suatu karakteristik atau atribut dari individu atau organisasi yang dapat diukur atau diobservasi yang mempunyai varian yang spesifik ditetapkan oleh peneliti untuk dijadikan pelajaran dan ditarik kesimpulan. Variabel dependen yang dipakai terhadap penelitian ini ialah *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan presentase jumlah laba net yang tersedia bagi pemegang saham biasa dan diberikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai (Estiasih et al., 2020).

Diukur nya variabel ini menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3.5.2 Variabel Independen

Variabel independen biasa disebut sebagai variabel *stimulus*, *antecedent*, *prediktor*, atau disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas ialah variabel yang mempengaruhi atau sebab akibat perubahan atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2019). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *profitabilitas*, *leverage*, ukuran perusahaan, *free cash flow* dan likuiditas.

3.5.2.1 Profitabilitas

Profitabilitas ialah rasio menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur efisiensi manajemen perusahaan. Ini ditunjukkan pada laba yang dihasilkan dari pendapatan investasi dan penjualan. Rasio ini mengukur berapa banyak keuntungan bersih yang dapat diperoleh dari semua aset yang dimiliki dan ditanamkan kedalam sebuah perusahaan (Makatutu & Arsyad, 2021). Rasio ini juga menunjukkan efektivitas perusahaan memanfaatkan dana untuk kepentingan perusahaan. Demikian rumus yang digunakan menurut (Makatutu & Arsyad, 2021) ialah:

$$\text{Roa} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3.5.2.2 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan (*firm size*) ialah skala kecil besarnya perusahaan yang dapat diukur dengan total penjualan, aktiva total, dan tingkat penjualan rata-rata perusahaan (Iffat Fakhriyyah As'ad et al., 2021)

As'ad et al. (2021) menyatakan bahwa suatu perusahaan ukuran tinggi yang mapan akan mempunyai akses yang mudah menuju pasar modal. Jika ukuran

perusahaan semakin besar maka kesempatan perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya relatif kecil. Perhitungan yang digunakan adalah :

$$Firm\ Size = \text{Natural Log Total Asset}$$

3.5.2.3 Leverage

Menurut (Sejati et al., 2021) *leverage* ialah rasio yang dipakai sebagai alat ukur sedalam mana aktiva perusahaan dibiayai dari hutang. Rasio ini dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (baik durasi pendek maupun durasi panjang), apabila perusahaan itu dilikuidasi. Rumus yang digunakan adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

3.5.2.4 Free Cash Flow

Free cash flow diartikan sebagai kas diperoleh dari selisih aktivitas operasi dengan *capital expenditures* yang oleh perusahaan dibelanjakan dengan tujuan memenuhi kapasitas produksi. *Diskresioner* ini dimanfaatkan perusahaan untuk melakukan pembelanjaan modal dan akuisisi yang berorientasi pada pertumbuhan, pembayaran hutang maupun dividen perusahaan (Erianti, 2021).

Free cash flow perusahaan akan semakin tinggi, akan memberikan peluang bagi perusahaan agar membayar dividen atau menahannya sebagai laba ditahan. Selain itu perusahaan yang memiliki *free cash flow* lebih tinggi harus membayar lebih dividen untuk mengurangi biaya keagenan. Pengukuran untuk *free cash flow* menggunakan rumus yang digunakan oleh (Erianti, 2021)

$$FCF = \frac{AKO - PMB - PMK}{\text{Total aset}}$$

3.5.2.5 Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membiayai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban durasi pendeknya. Semakin kuatnya likuiditas pada perusahaan maka semakin besar kesanggupan untuk membayar dividend. Hal ini akan mengetahui semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, akan semakin tinggi rasio pembayaran dividennya. Likuiditas dapat diprosikan dengan menggunakan rumus current ratio.

$$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Utang Lancar}}$$

3. 6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan bagian statistik yang berguna untuk menerangkan suatu gejala. Menurut (Ghozali, 2019) uji statistik deskriptif ialah metode menganalisis data untuk memperoleh gambaran dari suatu kegiatan. Ukuran

yang digunakan dalam statistik deskriptif adalah frekuensi, *mean*, *median*, *modus*, *standar deviasi*, varian dan *koefisien korelasi* antara variabel penelitian.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik untuk menilai baik atau tidaknya suatu model regresi. Pengujian asumsi klasik dilakukan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas guna meneliti dalam model regresi terdapat variabel pengganggu atau residual distribusi normal. Tujuan adanya uji normalitas data untuk menguji dalam regresi model, variabel pengakuan memiliki residual normal (Ghozali, 2019). Pengujian normalitas yang dipakai terhadap penelitian ini yaitu dengan uji Kolmogorov Smirnov.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan menguji untuk terjadinya perbedaan varian dari nilai residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut (Ghozali, 2019) model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas jika grafik *scatter plot* tidak membentuk pola-pola tertentu pada sumbu Y baik diatas atau dibawahnya angka 0. Selain itu, uji heteroskedastisitas ini juga menggunakan uji glejser yang artinya mengusulkan meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen.

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah regresi ditemukan adanya hubungan antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkoneksi maka variabel tidak ortogonal. Alasan pengambilan keputusan pada uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan cara :

- *Tolerance value* < 0,10 atau *VIF* > 10 : terjadi multikolinieritas.

- *Tolerance value* > 0,10 atau *VIF* < 10 tidak terjadi multikolinieritas.

3.6.3 Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (variabel bebas / X) terhadap variabel dependen (variabel terikat / Y).

Adapun persamaan regresi linear berganda :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = *Dividend payout Ratio*

α = Kostanta

β_1 - β_5 = Koefisien Regresi

X₁ = *Profitabilitas*

X₂ = *Ukuran Perusahaan (FirmSize)*

X₃ = *Leverage*

X₄ = *Free Cash Flow*

X_5 = Likuiditas
 e = Standar Error

3.6.4 Uji Hipotesis

1) Uji Statistik F

Uji statistik F berguna untuk melihat apakah variabel independen pada penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2019). Kriteria pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik F yaitu jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka menunjukkan semua variabel independen secara simultan dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

2) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut (Ghozali, 2019). Koefisien determinasi adjusted (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara lain 0 dan 1. Jika nilai adjusted R^2 kecil artinya variabel independen menjelaskan variabel dependen terbatas. Sebaliknya jika nilai adjusted R^2 mencapai satu berarti variabel independen menyediakan hampir menyeluruh informasi yang dipakai guna memprediksi variasi variabel dependen,

3) Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa dalam pengaruh satu variabel independen secara sendiri dalam menerangkan variabel dependen. Adapun kriteria pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik t apabila nilai signifikan t (p-value) $< 0,05$ maka hipotesis alternatif diterima, maka menyatakan suatu variabel independen secara individual dan signifikan berdampak variabel dependen (Ghozali, 2019).