

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ialah indeks untuk mengukur kinerja saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Konstituen dalam ISSI adalah semua saham syariah yang terdaftar di BEI dan masuk dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan OJK. Dalam setahun, saham syariah yang masuk dalam ISSI mengalami seleksi ulang sebanyak dua kali (setiap bulan Mei dan November), oleh karena itu, setiap kali dilakukan seleksi selalu ada kemungkinan saham syariah yang keluar atau masuk dalam indeks ini.¹

Sektor industri barang konsumsi (*consumer goods*) merupakan sektor yang teraktif di bursa saham. Hal itu disebabkan karena produk yang dihasilkan dari sektor ini merupakan kebutuhan sehari-hari yang selalu dibutuhkan oleh masyarakat. Oleh karena itu, pergerakan sektor ini selalu aktif, produk-produknya pun semakin berkembang seiring dengan perkembangan zaman dan teknologi di era saat ini.

Sektor *consumer goods* yang semakin berkembang membuat para investor tertarik dan banyak memburu saham-saham di sektor ini. Hal ini bukan tanpa dasar, karena investor menyadari bahwa sektor ini menghasilkan produk-produk kebutuhan utama (primer) di masyarakat, dan akan selalu dibutuhkan oleh masyarakat. Selain itu, sektor ini termasuk dalam sektor saham yang defensif, hal ini mempunyai artian bahwa sektor ini tahan terhadap segala keadaan

¹ Indonesia Stock Exchange, "IDX Syariah," *Indeks Saham Syariah* (blog), Oktober 2019, <https://idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

perekonomian yang tak menentu, hal ini diakibatkan adanya dukungan dari konsumsi stabil masyarakat. Hal inilah yang menyebabkan sektor ini tidak pernah sepi peminat dan volume perdagangannya rata-rata tinggi. Tingkat kestabilan sektor industri barang konsumsi inilah yang menjadi salah satu daya tarik bagi penanam modal memilih sektor *consumer goods* untuk dijadikan lahan berinvestasi.

Dunia usaha yang makin berkembang dan kompetitif seperti saat ini menuntut perusahaan selalu siap untuk bersaing secara ketat demi memperoleh profit, karena tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah *profit oriented* (memperoleh laba). Hal ini juga berlaku bagi investor yang mempunyai tujuan berinvestasi demi memperoleh laba/keuntungan dari dana yang diinvestasikan di sebuah perusahaan di pasar modal. Investasi ini dilakukan investor untuk memperoleh pendapatan (*return*) dari investasinya, pendapatan tersebut bisa dalam bentuk dividen atau pendapatan lain, misal dari *capital gain*.

Perusahaan dengan tingkat pembayaran dividen yang tinggi mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut cenderung ikut tinggi, hal ini membuat nilai perusahaan juga cenderung meninggi, begitu pula sebaliknya. Semakin banyak penanam modal yang berminat terhadap saham suatu perusahaan menyebabkan harga saham dari perusahaan tersebut cenderung ikut meningkat. Hal ini disebabkan oleh kebijakan dividen yang bisa memberikan kesan kepada para penanam modal bahwa perusahaan terkait memiliki prospek yang cerah di masa depan.² Penanam modal yang berkeinginan memperoleh *profit* dari

² Kristina Simbolon dan Djoko Sampurno, "Analisis Pengaruh Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio, dan Past Dividend Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)," *Diponegoro Journal of Management* 6, no. 3 (2017): 1-2.

investasinya pada suatu perusahaan akan menilai mana perusahaan yang dapat memberikannya keuntungan dan mana yang tidak. Begitu pun, investor juga akan menilai apakah perusahaan tersebut bonafit atau tidak. Untuk mengetahui hal tersebut bisa dilakukan dengan melihat kebijakan pembayaran dividen dari perusahaan tersebut.³

Bertolak belakang dengan hal di atas, demi memperlihatkan eksistensi perusahaan secara berkesinambungan, perusahaan akan memerlukan biaya yang besar. Dana yang diperlukan ini mayoritas diperoleh dari pendapatan yang dihasilkan melalui kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan tersebut biasanya memilih untuk menyimpan sebagian dari pendapatan dan labanya untuk berinvestasi demi meningkatkan pertumbuhan perusahaan, dengan kata lain hal ini akan mengurangi pendapatan dan labanya yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham.⁴

Masalah yang ada dalam kaitannya dengan kebijakan pembayaran dividen memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap para investor. Hal ini juga berlaku bagi perusahaan yang akan membayarkan dividen tersebut.⁵ Kebijakan pembayaran dividen sangat diperhitungkan oleh manajer keuangan. Perusahaan berada pada kondisi dilema, antara membayarkan dividen kepada investor atau akan menahan laba perusahaan untuk kegiatan reinvestasi untuk

³ Muammar Hanif dan Bustamam, "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, dan Earning per Share Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)* 2, no. 1 (2017): 73.

⁴ Amelia Maura dkk., "Pengaruh Cash Ratio, Net Profit Margin (NPM), dan Firm Size (FS) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Sektor Infrastructure, Utilities, and Transportation," *Jurnal Ilmiah Socio Secretum* 9, no. 1 (Juni 2019): 15.

⁵ Ahmad Afas, Suprihatmi Sri Wardiningsih, dan Setyaningsih Sri Utami, "Pengaruh Cash Ratio, Return on Assets, Growth, Debt to Equity Ratio, Firm Size, dan Kepemilikan Institusional terhadap Dividend Payout Ratio," *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* 17, no. 2 (Juni 2017): 285.

pengembangan usaha perusahaan ke depannya.⁶ Hal ini membuat pihak perusahaan sangat mempertimbangkan masalah *dividend payout ratio*.

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan faktor yang sangat memengaruhi keputusan perusahaan untuk membayarkan dividen. Perusahaan dengan ukuran besar biasanya mudah untuk masuk ke pasar modal. Hal tersebut akan berdampak pada ketergantungan dana yang diperlukan perusahaan yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri dan memberikan kesempatan perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen yang lebih tinggi.⁷ Semakin tinggi pendapatan dan ukuran perusahaan, perusahaan akan lebih memilih untuk mendistribusikan jumlah dividen lebih tinggi dan konsisten dalam pembayaran sesuai dengan pendapatan dan ukuran perusahaan.⁸ Jadi, ukuran perusahaan merupakan seberapa besar ukuran dari perusahaan bersangkutan baik dari segi total aktiva yang dimiliki, penjualan, maupun kapitalisasi perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan yang cepat menyebabkan kebutuhan dana di waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhan perusahaan juga semakin besar. Perusahaan dengan pertumbuhan yang pesat biasanya akan lebih memilih menahan pendapatannya (*retained earning*) daripada harus membayarkan dividen dengan mengingat batasan-batasan biaya yang diperlukan. Dengan demikian, makin pesat pertumbuhan perusahaan menyebabkan biaya yang dibutuhkan juga akan semakin banyak. Semakin leluasa perusahaan memperoleh *profit*

⁶ Yudha Atmoko, F. Defung, dan Irsan Tricahyadinata, "Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio," *KINERJA* 14, no. 2 (2017): 104.

⁷ Maura dkk., "Pengaruh Cash Ratio, Net Profit Margin (NPM), dan Firm Size (FS) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Sektor Infrastructure, Utilities, and Transportation," 15.

⁸ Mohammed Nishat dan Irfan, "Dividend Policy and Stock Price Volatility" *Economics Research Centre University of Karachi* 1, no. 11 (2003): hlm. 18.

menyebabkan semakin besar *retained earnings* perusahaan. Hal ini akan berakibat pada rendahnya tingkat pembayaran dividen perusahaan.⁹

Aktivitas operasi perusahaan terikat pada perhitungan arus kas bebas perusahaan. Oleh karena itu, arus kas bebas ini menggambarkan kas yang benar-benar tersedia untuk membayarkan dividen kepada investor. Karena hal itulah manajer berusaha untuk menjadikan perusahaan lebih bernilai dengan cara meningkatkan arus kas bebasnya.¹⁰

Sudah terdapat beberapa riset tentang pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio*. Salah satunya riset yang dilakukan oleh Yudha Atmoko dkk yang memperoleh hasil akhir bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.¹¹ Hasil berbeda diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Afas dkk yang menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.¹² Hal ini juga dikuatkan melalui penelitian lain yang dilakukan oleh Muhammad Hanif dan Bustamam yang juga menyatakan hal serupa.¹³

Pertumbuhan aset perusahaan adalah hasil *outcome* suatu organisasi dari kombinasi sumber-sumber spesifik, kapabilitas, dan rutinitas perusahaan.¹⁴ Pertumbuhan perusahaan yang pesat menyebabkan kebutuhan dana untuk

⁹ Andri Indrawan, Suyanto, dan Jmv Mulyadi, "Return on Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Aseet Growth, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Dividend Payout Ratio," *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi* 6, no. 11 (Oktober 2017): 5.

¹⁰ K. R. Subramanyam dan Jhon J. Wild, *Analisis Laporan Keuangan*, 10 ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 110.

¹¹ Atmoko, Defung, dan Tricahyadinata, "Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio," 108.

¹² Afas, Wardiningsih, dan Utami, "Pengaruh Cash Ratio, Return on Assets, Growth, Debt to Equity Ratio, Firm Size, dan Kepemilikan Institusional terhadap Dividend Payout Ratio," 298.

¹³ Hanif dan Bustamam, "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, dan Earning per Share Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)," 80.

¹⁴ Sugeng Suroso, *Kinerja Bank Umum Syariah* (Yogyakarta: Expert, 2018), hlm. 18.

keperluan ekspansi juga akan meningkat. Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar aset yang diharapkan sehingga semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.¹⁵ Pertumbuhan aset merupakan pengukuran kinerja yang paling penting untuk mengevaluasi perusahaan, karena baik pasar keuangan dan investor cenderung untuk memberikan penghargaan pada harga saham bagi perusahaan yang tumbuh dengan cepat.¹⁶

Berdasarkan *Dividend Residual Theory*, sebuah perusahaan akan membayarkan dividen jika tidak lagi mempunyai investasi yang dinilai menguntungkan oleh perusahaan. Sehingga perusahaan hanya akan membayarkan dividen saat perusahaan sudah tidak mempunyai investasi lain yang dirasa menguntungkan bagi perusahaan.¹⁷ Jika dihubungkan dengan teori ini, maka *asset growth* memiliki hubungan yang bertolak belakang dengan *dividend payout ratio*. Riset yang dilakukan oleh Cheria Tandiono dkk menunjukkan hasil bahwa *asset growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.¹⁸ Sedangkan riset yang dilakukan oleh Febrinancy Valencia Putri dan Arry Widodo menunjukkan hasil yang berbeda, yakni bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.¹⁹

Free cash flow adalah jumlah arus kas diskresioner suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk tambahan investasi, melunasi utang, membeli

¹⁵ A Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE Fakultas Ekonomi UGM, 2009), hlm. 248.

¹⁶ Irma Setyawati, *Bank Umum Syariah Di Indonesia: Peningkatan Laba dan Pertumbuhan Melalui Pengembangan Pangsa Pasar*, 1 ed. (Yogyakarta: Expert, 2018), hlm. 24.

¹⁷ James C Van horne dan Jhon M Wachowicz, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat: 1997), hlm. 205.

¹⁸ Cheria Tandiono dkk., "Pengaruh Debt Total Asset Ratio, Cash Ratio (CR), Earning Per Share, dan Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017," *Jurnal AKRAB JUARA* 4, no. 2 (Mei 2019): 110.

¹⁹ Febrinancy Valencia Putri dan Arry Widodo, "Pengaruh ROA, DER, dan AG Terhadap DPR Perusahaan Pertambangan BEI 2010-2014," *Ecodemica* 4, no. 1 (April 2016): 56.

kembali saham perusahaan sendiri (*treasury stock*), atau menambah likuiditas perusahaan.²⁰ Bisa dilihat dari pengertian ini bahwa *free cash flow* merupakan arus kas bebas milik perusahaan yang bisa digunakan untuk keperluan-keperluan lain perusahaan, termasuk meyalurkannya pada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Riset yang dilakukan oleh Sulfikram Harun dan Gregorius Jeandry memperoleh hasil bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.²¹ Sedangkan riset Alto Amano Andromiko Kafata dan Ulil Hartono menunjukkan hasil yang berbeda, yakni bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh apapun terhadap *dividend payout ratio*.²²

Sektor *consumer goods* dinilai melemah sejak tahun 2017, hal ini dibuktikan dengan penurunan pertumbuhan 11% CAGR di tahun 2003- 2017. Pada tahun 2017, industri ini hanya tumbuh sebesar 2,7% saja.²³ Sancoyo Antarikso, seorang Direktur dan Sekretaris perusahaan memberikan keterangan bahwa tantangan bisnis pada tahun 2017 ini merupakan rendahnya tingkat konsumsi rumah tangga di masyarakat.²⁴ Bahkan pada tahun 2018, sektor *consumer goods*

²⁰ D. E. Kieso, dkk, *Intermediate Accounting* (Amerika Serikat: Jhon Wiley & Sons, 2007), hlm. 306.

²¹ Sulfikram Harun dan Gregorius Jeandry, "Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas, dan Size Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Riset Akuntansi* 5, no. 2 (Maret 2018): 133.

²² Alto Amano Andromiko Kafata dan Ulil Hartono, "Pengaruh Free Cash Flow Investment Opportunity Set, dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Mining yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015," *Jurnal Ilmu Manajemen* 6, no. 1 (2018): 8.

²³ Yazid Muamar, "Pertumbuhan Industri Barang Konsumsi Dinilai Melambat," *CNBC Indonesia* (blog), Oktober 2018, <http://www.cbcindonesia.com/market/20181019191302-17-38252/pertumbuhan-industri-barang-konsumsi-dinilai-melambat>.

²⁴ Lavinda, "Konsumsi Rumah Tangga Lesu, Omzet Unilever Cuma Naik 2,9%," *CNN Indonesia* (blog), 2 Februari 2018, <http://m.cnnindonesia.com/ekonomi/20180202133313-92-273390/konsumsi-rumah-tangga-lesu-omzet-unilever-cuma-naik-29>.

mendekati titik terendahnya yakni di titik 2.305,69 dengan berada di level 2.343,65.²⁵

Tahun 2019, sektor industri barang konsumsi semakin anjlok dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, yakni terkoreksi hingga 20,11% lebih buruk dibandingkan dengan tahun 2018 yang terkoreksi sebesar 10,21%. Banyak saham-saham yang masuk daftar *bluechip* yang mengalami penurunan, seperti halnya saham Unilever (UNVR). Penurunan kinerja saham industri barang konsumsi ini menurut analis Oso Sekuritas, Sukarno Alatas disebabkan oleh penurunan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia (BI) hingga di level terendah selama dua tahun terakhir, yakni sebesar 118,4.²⁶

Berdasarkan pemaparan fakta di atas menunjukkan bahwa terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi di sektor industri barang konsumsi yang disebabkan oleh menurunnya tingkat penjualan perusahaan *consumer goods* yang pada akhirnya mempengaruhi pendapatan perusahaan. Perusahaan yang memperoleh pendapatan kecil mengakibatkan semakin kecil pula dividen yang akan dibayarkan kepada investor, atau seluruhnya bahkan tidak dibagikan, akan tetapi dijadikan *retained earning* guna mencukupi kebutuhan perusahaan. Namun, hal ini bisa membuat pihak direksi berada pada pilihan yang sukar, karena para investor tentunya sangat berharap perusahaan melakukan pembagian dividen.

²⁵ Anthony Kevin, "Sektor Barang Konsumsi Anjlok 3,38%, Time to Buy?," *CNBC Indonesia* (blog), 9 November 2018, <http://www.cnbcindonesia.com/market/20181109150142-17-41413/sektor-barang-konsumsi-anjlok-383-time-to-buy>.

²⁶ Benedicta Prima, "Jeblok Tahun Lalu, Saham Sektor Barang Konsumsi Diprediksi Rebound Tahun Ini" *Kontan.co.id* (blog), 1 Januari 2020, <https://investasi.kontan.co.id/news/jeblok-tahun-lalu-saham-sektor-barang-konsumsi-diprediksi-rebound-tahun-ini?page=all>.

Berdasarkan fenomena yang terjadi serta adanya gap hasil riset sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan riset lanjutan dengan menggunakan objek, variabel, dan tahun penelitian yang berbeda. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah saham sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di ISSI. Dalam penelitian-penelitian terdahulu, belum ada penelitian sejenis yang mengangkat objek di ISSI ini. Variabel yang dipakai dalam penelitian ini merupakan variabel yang terdiri dari *firm size*, *asset growth*, dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*. Variabel-variabel ini belum pernah diangkat dalam satu judul penelitian. Tahun penelitian pun berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya, yakni dari tahun 2017-2019. Judul penelitian ini adalah **“Pengaruh *Firm Size*, *Asset Growth*, dan *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio* di Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode Tahun 2017-2019”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* di perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di ISSI periode 2017-2019?
2. Apakah ada pengaruh *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* di perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di ISSI periode 2017-2019?

3. Apakah ada pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* di perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di ISSI periode 2017-2019?
4. Apakah ada pengaruh *Firm Size*, *Asset Growth*, dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* secara simultan di perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di ISSI periode 2017-2019?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang disusun oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* di perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di ISSI periode 2017-2019.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* di perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di ISSI periode 2017-2019.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) di perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di ISSI periode 2017-2019.
4. Untuk menganalisis secara simultan pengaruh *Firm Size*, *Asset Growth*, dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* di perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di ISSI periode 2017-2019.

D. Asumsi Penelitian

Dividend payout ratio dipengaruhi oleh variabel *Firm Size*²⁷, *Asset Growth*²⁸, *Quick Ratio*²⁹, *Past Dividend*³⁰, *Current Ratio*³¹, *Inflasi*³², *Suku Bunga*³³, *Cash Position*³⁴, *Free Cash Flow*³⁵, *Investment Opportunity Set*³⁶, dan

²⁷ Atmoko, Defung, dan Tricahyadinata, “Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio”; Simbolon dan Sampurno, “Analisis Pengaruh Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio, dan Past Dividend Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)”; Laim, Nangoy, dan Murni, “Analisis Faktor-Faktot yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia.”

²⁸ Simbolon dan Sampurno, “Analisis Pengaruh Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio, dan Past Dividend Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)”; Martha dan Juliani, “Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning per Share, Return on Assets, and Asset Growth on Dividend Payout Ratio In LQ-45 Company Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016”; Indrawan, Suyanto, dan Mulyadi, “Return on Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Aseet Growth, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Dividend Payout Ratio”; Hayati, “Pengaruh Cash Position, Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri.”

²⁹ Simbolon dan Sampurno, “Analisis Pengaruh Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio, dan Past Dividend Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015).”

³⁰ Simbolon dan Sampurno.

³¹ Laim, Nangoy, dan Murni, “Analisis Faktor-Faktot yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia”; Martha dan Juliani, “Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning per Share, Return on Assets, and Asset Growth on Dividend Payout Ratio In LQ-45 Company Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016”; Indrawan, Suyanto, dan Mulyadi, “Return on Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Aseet Growth, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Dividend Payout Ratio”; Hayati, “Pengaruh Cash Position, Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri.”

³² Indrawan, Suyanto, dan Mulyadi, “Return on Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Aseet Growth, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Dividend Payout Ratio.”

³³ Indrawan, Suyanto, dan Mulyadi.

³⁴ Hayati, “Pengaruh Cash Position, Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri.”

³⁵ Kafata dan Hartono, “Pengaruh Free Cash Flow Investment Opportunity Set, dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Mining yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015”; Awalina, “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)”; Aristantia dan Putra, “Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Tingkat Pembayaran Dividen Perusahaan Manufaktur.”

³⁶ Kafata dan Hartono, “Pengaruh Free Cash Flow Investment Opportunity Set, dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Mining yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015”; Aristantia dan Putra, “Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Tingkat Pembayaran Dividen Perusahaan Manufaktur.”

Struktur Kepemilikan.³⁷ Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *Firm Size*, *Asset Growth*, dan *Free Cash Flow*, sedangkan variabel independen lainnya tidak digunakan dalam penelitian ini.

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. H₁: *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* di perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2019.
2. H₂: *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* di perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2019.
3. H₃: *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* di perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2019.
4. H₄: *Firm Size*, *Asset Growth*, dan *Free Cash Flow* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* di perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2019.

³⁷ Awalina, "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)."

F. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

- a. Bagi diri peneliti yakni sebagai pemikiran baru untuk memperbanyak wawasan sekaligus menyelesaikan tugas akhir sebagai bentuk implementasi teori selama kuliah dan praktik lapangan.
- b. Bagi perpustakaan IAIN Madura secara khususnya dan perpustakaan di Indonesia secara umumnya, sebagai referensi terbaru bagi pihak-pihak yang ingin mengkaji ulang tentang *Dividend Payout Ratio*.
- c. Bagi akademisi dan peneliti, menjadi referensi untuk pengembangan ilmu tentang *Dividend Payout Ratio* sehingga bisa memberikan sumbangan pemikiran untuk memperkaya riset-riset terdahulu.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, bisa memberikan sumbangan pemikiran tentang pertimbangan *Dividend Payout Ratio*.
- b. Bagi manajer investasi, bisa menjadi referensi dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
- c. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan untuk mengukur *Dividend Payout Ratio* perusahaan.

G. Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini antara lain:

1. Objek dalam penelitian ini berfokus pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di ISSI.
2. Variabel dalam penelitian ini hanya terbatas pada variabel *firm size*, *asset growth*, *free cash flow* sebagai variabel independen dan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen.

H. Definisi Istilah

Penelitian ini berjudul “Pengaruh *Firm Size*, *Asset Growth*, dan *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Di Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia”. Sehingga penting bagi penulis untuk menguraikan arti kata yang ada dalam judul di atas sehingga tidak terjadi salah pemahaman bagi pembaca.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas:

1. *Firm Size* merupakan rata-rata total penjualan bersih tahun yang bersangkutan hingga beberapa tahun kemudian.³⁸ *Firm size* ini dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar ketiga variabel tersebut, maka akan mempengaruhi ukuran perusahaan menjadi semakin besar pula.³⁹ Jadi, semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa semakin baik pula kinerja dari perusahaan tersebut.

³⁸ Atmoko, Defung, dan Tricahyadinata, “Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio,” 105.

³⁹ Ardi Murdoko Sudarmadji dan Lana Sularto, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan,” *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)* 2 (Agustus 2007): 54.

2. *Asset Growth* merupakan pertumbuhan aset yang dipakai untuk aktivitas operasional perusahaan.⁴⁰ Dengan kata lain, *asset growth* merupakan perubahan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Aset perusahaan yang meningkat menunjukkan aktivitas dan kinerja perusahaan yang baik dan stabil.
3. *Free Cash Flow* merupakan arus kas operasi perusahaan dikurangi investasi ekuitas yang diwajibkan.⁴¹ Arus kas bebas ini adalah kas bebas yang dimiliki perusahaan untuk didistribusikan kepada para investor setelah digunakan untuk investasi lain perusahaan dan kebutuhan-kebutuhan lainnya.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagian *earning per share* yang dibayarkan dalam bentuk dividen.⁴² Jadi, *dividend payout ratio* adalah rasio pembayaran dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham di perusahaan tersebut.

⁴⁰ Laim, Nangoy, dan Murni, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia," 1131.

⁴¹ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan*, 8 ed. (Jakarta: Erlangga, 2001), 93.

⁴² Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty, *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, 2 ed. (Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2005), 104.