

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan akan melakukan berbagai cara untuk memperoleh sumber pendanaan dalam menunjang kebutuhan dana. Sumber pendanaan tersebut berguna untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan, seperti memperluas bisnis dan memenuhi kewajiban. Sumber pendanaan perusahaan terbagi atas dua sumber, yaitu sumber internal dan eksternal. Sumber pendanaan internal berasal dari modal perusahaan itu sendiri, seperti saldo laba. Laba bersih yang diperoleh perusahaan akan diatribusikan ke dalam bentuk saldo laba dan digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, serta sebagai investasi perusahaan di masa depan. Sumber pendanaan eksternal umumnya berasal dari pihak ketiga atau pihak luar perusahaan yang terlibat dalam proses permodalan ekuitas dan utang, seperti investor dan kreditur. Salah satu sarana perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan eksternal adalah pasar modal.

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, “pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. “Pasar modal memberikan solusi bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan melalui penawaran sebagian saham perusahaan kepada publik atau biasa disebut *Initial Public Offering (IPO)* atau *go public*. Proses ini menjadikan perusahaan bertransformasi dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka”. Perusahaan yang sudah melakukan *IPO* dapat menerbitkan saham dan sahamnya dapat dimiliki oleh publik.

Salah satu pilihan perusahaan untuk memperoleh pendanaan perusahaan adalah dengan menerbitkan saham. “Saham adalah salah satu instrumen pasar keuangan paling populer dan menjadi salah satu pilihan ketika perusahaan memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham juga merupakan instrumen investasi yang banyak

dipilih oleh investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak dalam suatu perusahaan” (Bursa Efek Indonesia, 2021). Investor adalah orang yang menanamkan uangnya (modal) dalam usaha dengan tujuan mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham terbagi dua jenis keuntungan, yaitu *capital gain* dan dividen. “*Capital gain* adalah selisih antara harga beli dan jual, terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen dapat dibagikan perusahaan berupa dividen tunai, berbentuk uang tunai dalam jumlah tertentu untuk setiap saham, dan dividen saham yang diberikan kepada investor berupa sejumlah saham, sehingga jumlah saham yang dimiliki investor akan bertambah dengan adanya pembagian saham tersebut” (Bursa Efek Indonesia, 2021). Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kecukupan saldo laba. Kecukupan saldo laba tersebut diperoleh dari laba bersih perusahaan yang tinggi, sehingga kondisi ini dapat menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki kinerja yang positif dan dapat memberikan nilai tambah bagi investor.

Selama periode 2022 sampai 2024, jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan terus meningkat. Hal tersebut didukung oleh informasi yang diberikan Analis Mirae Asset Sekuritas Indonesia Handiman Soetoyo yang menjelaskan bahwa pembayaran dividen di tahun 2022 akan lebih tinggi, dengan total dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tercatat mencapai Rp226 triliun, naik 57,9% dari Rp143,1 triliun pada tahun 2021 (Saumi, 2023). Peningkatan pembagian dividen di tahun 2022 dapat terlihat dari mayoritas perusahaan *IDX High Dividend 20* yang telah memutuskan melakukan pembagian dividen tahun buku 2022 dan tebaran dividen tersebut meningkat hingga 72,72% secara kumulatif dibanding tahun buku 2021. Sebanyak 17 perusahaan telah memutuskan membagikan dividen dengan jumlah kumulatif mencapai Rp215,07 triliun, meningkat dari Rp124,51 triliun. Adapun beberapa perusahaan membagikan dividen jumbo dengan rasio 100% dari laba bersihnya (Putra, 2023). Kondisi tersebut menandakan bahwa pada tahun 2022,

kinerja perusahaan meningkat secara positif dibandingkan tahun 2021, sehingga perusahaan mampu meningkatkan pembagian dividen kepada investornya. “Total dividen yang dibayarkan pada 2023 mencapai Rp357,2 triliun atau melonjak 58,1% dibandingkan dengan dividen yang dibayarkan pada tahun 2022 sebesar Rp226 triliun” (Kurnia, 2025). Menurut Handiman, “peningkatan pembayaran dividen yang lebih tinggi pada tahun 2023 disebabkan oleh beberapa faktor. Faktor pertama, laba bersih agregat emiten pada tahun 2022 lebih tinggi daripada 2021, adanya peningkatan laba bersih yang signifikan, terutama pada laba bersih sektor energi dan keuangan. Faktor kedua, pemerintah resmi menaikkan target dividen dari Badan Usaha Milik Negara (BUMN) menjadi Rp49,1 triliun pada tahun 2023, naik 26,1% dari target dividen tahun 2022. Faktor ketiga, pemulihan ekonomi domestik yang berlanjut, sehingga Handiman memperkirakan lebih banyak perusahaan yang akan membayar dividen kepada pemegang sahamnya” (Suryahadi, 2023).

Handiman Soetoyo mencatat nilai dividen yang dibagikan perusahaan pada 2024 kembali mencatat rekor tertinggi sebesar Rp364,2 triliun atau tumbuh 1,9% secara tahunan (Putri, 2025). Peningkatan dividen tahun 2024 terjadi karena adanya kontribusi dari beberapa sektor. “Direktur Utama KSEI Samsul Hidayat mencatat kontribusi pembagian dividen sektor energi sebesar Rp75,60 triliun hingga 24 Desember 2024. Capaian tersebut naik dari realisasi tahun 2023 senilai Rp56,20 triliun tahun 2023. Sektor energi khususnya saham tambang batu bara menebar dividen secara agresif kepada pemegang sahamnya. PT Alamtri Resources Indonesia Tbk. (ADRO) menjadi salah satu perusahaan batu bara yang menebar dividen jumbo (dividen spesial). Setelah sektor energi, sektor perbankan juga menjadi sektor penyebar dividen terbesar. KSEI mencatat tebaran dividen saham perbankan sebesar Rp60,53 triliun. Kemudian, diikuti oleh sektor infrastruktur yang membagikan dividen sebesar Rp11,63 triliun, dan sektor industri yang membagikan dividen sebesar Rp9,41 triliun” (Nabila, 2024).

Perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar besar dan riwayat pembagian dividen dapat membantu investor melakukan pengambilan keputusan terkait investasinya. Saat perusahaan berhasil membagikan dividen, maka dividen tersebut

menjadi pengembalian (*return*) yang diharapkan investor. “Kapitalisasi pasar (*market cap*) adalah nilai keseluruhan pasar secara agregat dari sebuah perusahaan. Perhitungan kapitalisasi pasar berdasarkan pada total pengalihan dari jumlah *outstanding* (saham yang beredar) yang diperdagangkan di pasar dengan harga saham dari suatu perusahaan” (Safrezi, 2025). Bursa Efek Indonesia meluncurkan *Index Kompas 100* yang dirilis pada 13 Juli 2007, “*Index Kompas 100* adalah indeks yang mengukur kinerja harga saham dari 100 saham dengan kapitalisasi pasar yang relatif besar, likuiditas tinggi, dan fundamental yang mengacu pada kinerja keuangan dan kepatuhan perusahaan” (Bursa Efek Indonesia, 2021). “Indeks ini terdiri dari 100 saham perusahaan yang diperkirakan mewakili 70-80% dari total nilai kapitalisasi pasar semua saham yang terdaftar dalam BEI” (Wahad, 2022). Artinya, secara mayoritas, *Index Kompas 100* mewakili total nilai seluruh saham yang diperdagangkan di BEI.

Berdasarkan data dari *Index Kompas 100* dan *Index High Dividend 20*, mayoritas perusahaan yang terdaftar dalam *Index High Dividend 20* juga terdaftar dalam *Index Kompas 100*. Pada tahun 2022, terdapat 18 perusahaan atau 90% dari *Index High Dividend 20* yang terdaftar dalam *Index Kompas 100*. Pada tahun 2023 dan 2024 terdapat 16 perusahaan atau 80% dan 20 perusahaan atau 100% dari *Index High Dividend 20* yang terdaftar dalam *Index Kompas 100*. Artinya, perusahaan dalam *Index Kompas 100* tidak hanya memiliki kapitalisasi pasar yang besar, namun juga memiliki kemampuan untuk membagikan dividen yang tinggi, hal ini terlihat dari selama periode penelitian 80-100% perusahaan yang terdaftar dalam *Index High Dividend 20* juga terdaftar dalam *Index Kompas 100*. *Index Kompas 100* yang melakukan pembagian dividen menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba dan memiliki ketersediaan kas yang cukup.

Dividen juga menjadi daya tarik bagi investor ketika akan melakukan pengambilan keputusan investasi. “Kebijakan dividen dinilai menjadi indikator penting bagi investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi karena dividen menjadi parameter keberhasilan perusahaan untuk mengembalikan modal kepada investor” (Lihu & Tuli, 2023). Faktor yang dapat menentukan kemampuan

perusahaan dalam menentukan dan menjalankan kebijakan dividen adalah kinerja operasional perusahaan. Perusahaan dengan kinerja operasional positif memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat meningkatkan ketersediaan saldo laba perusahaan sebagai sumber pembagian dividen. Selain itu, ketersediaan arus kas yang memadai juga mendukung kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran dividen kepada investor. Peningkatan kinerja operasional perusahaan dapat memberikan kemampuan bagi perusahaan untuk melakukan pembagian dividen yang tercermin melalui kebijakan dividen perusahaan. “Kebijakan dividen merupakan perhitungan persentase laba yang akan dibagikan dalam bentuk tunai” (Vebriyanti & Puspitasari, 2023). Pada penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio*. Menurut Vebriyanti & Puspitasari (2023), “*dividend payout ratio* adalah persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan perusahaan berbentuk dividen kepada pemegang saham. Besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham yang akan berpengaruh terhadap kondisi perusahaan.”

Salah satu faktor yang dapat meningkatkan minat investor terhadap saham adalah ketika perusahaan mampu membagikan dividen dalam jumlah stabil dan meningkat. Persentase pembagian dividen dapat meningkat ketika perusahaan mengalami peningkatan kinerja operasional yang tercermin dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan memiliki arus kas yang memadai. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kepentingan investor, sehingga mampu memberikan rasa aman, menumbuhkan kepercayaan dan minat investor, serta meningkatkan kemampuan investor untuk melakukan investasi pada saham perusahaan. Peningkatan kepercayaan dan minat investor dapat memperkuat persepsi positif terhadap prospek perusahaan yang menyebabkan permintaan atas saham perusahaan dan harga saham perusahaan meningkat, sehingga mampu meningkatkan keberhasilan perusahaan dalam melakukan aksi korporasi berupa *right issue* dengan sudah mempertimbangkan bagian saham yang ditawarkan kepada pemegang saham yang sudah ada (*existing shareholder*). Melalui aksi korporasi berupa *right issue*, investor dapat menilai prospek perusahaan berdasarkan strategi penggunaan dana yang diperoleh, seperti

melakukan ekspansi bisnis, melakukan inovasi produk baru, dan menambah kapasitas produksi perusahaan. Berdasarkan pengertian dari peraturan OJK Nomor 23/POJK.04/2015 tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, “hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) atau *right issue* adalah hak yang melekat pada saham yang memberikan kesempatan pemegang saham yang bersangkutan untuk membeli saham dan/atau efek bersifat ekuitas lainnya, dapat dikonversikan menjadi saham atau yang memberikan hak untuk membeli saham, sebelum ditawarkan kepada pihak lain”. Bagi investor, kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen menjadi sebuah indikator penting untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga investor dapat menggunakannya sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Contoh perusahaan dalam *Index Kompas 100* yang memiliki laba tinggi dan mampu membayar dividen adalah PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR). SMGR membagikan dividen tunai dengan *dividend payout ratio* sebesar 40% atas laba tahun 2020. Kemudian, terjadi peningkatan *dividend payout ratio* sebesar 50,66% atas laba tahun 2021. Peningkatan *dividend payout ratio* tersebut menunjukkan SMGR mampu meningkatkan proporsi laba yang dibagikan kepada investor. SMGR juga berhasil melakukan aksi korporasi berupa *right issue* pada akhir tahun 2022. Menurut laman Kontan.co.id, “pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) Maret 2022, SMGR memutuskan untuk membagikan dividen tunai senilai Rp1,02 triliun atau setara dengan Rp172,64 per saham. Dividen SMGR diambil dari laba bersih 2021 sebesar Rp2,02 triliun” (Suryahadi, 2022). “Total pemesanan dari keseluruhan transaksi *right issue* SMGR mencapai 96,9%. *Corporate Secretary* SMGR, Vita Mahreyni menyampaikan bahwa total pemesanan tersebut menunjukkan tingginya minat dan partisipasi pemegang saham publik dan investor terhadap perusahaan” (Binekasri, 2022). “SMGR berhasil menerbitkan 846.215.318 lembar saham baru dengan nilai nominal Rp100 yang setara dengan 12,49% saham dari modal ditempatkan dan disetor penuh. Kemudian, harga pelaksanaan HMETD atau *right issue* adalah Rp6.600 per saham.” (Hafiyyan, 2022). Menurut laporan tahunan SMGR, harga pelaksanaan *right issue* tahun 2022 meningkat sebanyak 101,53% dari *right issue* yang dilakukan pada tahun 1995

dengan harga pelaksanaan Rp3.275/lembar dan nilai nominal Rp1.000/lembar. “Total dana yang berhasil didapatkan oleh SMGR sekitar 5,58 triliun melalui *right issue* digunakan dalam aksi korporasi lainnya pada tahun 2023, seperti belanja modal sekitar 88,9% untuk penambahan fasilitas dalam peningkatan pemanfaatan bahan bakar dan bahan baku alternatif, serta untuk pembangunan *green zone* yang merupakan pembangunan fasilitas untuk pemusnahan limbah. Dana hasil *right issue* sekitar 27,6% digunakan untuk pengembangan bisnis perseroan, termasuk pengembangan *platform* bisnis digital dan pengembangan produk *building material*, serta sekitar 11,1% digunakan untuk penambahan modal kerja SMGR termasuk biaya energi, bahan bakar, distribusi, dan bahan baku (Hafiyyan, 2022).

Berdasarkan contoh perusahaan yang telah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen penting untuk perusahaan. Salah satu aksi yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk pertumbuhan perusahaan adalah melakukan *right issue*. Aksi ini dapat berhasil ketika perusahaan memiliki kinerja yang positif dan mampu membagikan dividen, sehingga investor memiliki rasa aman, minat, dan kepercayaan terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Kemudian, perusahaan melakukan penawaran saham dan meningkatkan harga sahamnya, sehingga permintaan atas saham tersebut tinggi serta saham dapat terjual kepada investor dengan cepat. Perusahaan yang melakukan *right issue* dapat melakukan banyak strategi bisnis seperti SMGR. Salah satu daya tarik saham SMGR menurut investor adalah kinerja perusahaan yang positif, penawaran saham dan pembagian dividen yang tinggi. Oleh karena itu, kebijakan dividen pun penting untuk diteliti.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan terkait pembagian laba yang diperoleh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan disimpan dalam bentuk saldo laba untuk pembiayaan investasi di masa depan (Shabrina & Hadian, 2021). “Kebijakan dividen dianggap sebagai salah satu keputusan penting atau krusial yang dibuat oleh perusahaan karena peningkatan pembayaran dividen dari tahun ke tahun dianggap sebagai petunjuk perusahaan memiliki peluang pengembangan bisnis di masa depan. Namun, jika dividen mengalami penurunan, investor akan menganggap hal ini sebagai sinyal negatif karena mengindikasikan

bahwa perusahaan mengalami penurunan *profit*” (Santikah & Syahzuni, 2023). *Dividend payout ratio* dihitung dengan membandingkan *dividend per share (DPS)* yang dibagikan kepada investor dengan *earnings per share (EPS)*. *Dividend payout ratio (DPR)* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor. Nilai *DPR* perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga kepercayaan investor dan kinerjanya agar tetap positif, sehingga perusahaan dapat menerapkan berbagai strategi bisnis, seperti melakukan ekspansi bisnis, melakukan inovasi produk baru, dan meningkatkan kapasitas produksi. Sebaliknya, nilai *DPR* perusahaan yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu menjaga kinerjanya, sehingga dapat mempengaruhi kepercayaan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut juga dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menerapkan strategi bisnisnya di masa depan. Perusahaan perlu mempertahankan *DPR* pada nilai yang optimal, artinya dapat menguntungkan perusahaan dan menarik minat investor untuk melakukan investasi. Oleh karena itu, pada penelitian ini akan diteliti 3 faktor yang diperkirakan dapat menjaga nilai kebijakan dividen (*DPR*) perusahaan agar optimal, yaitu *return on asset*, *free cash flow*, dan *total asset turnover*.

Faktor pertama yang diperkirakan dapat menjaga nilai kebijakan dividen perusahaan adalah *return on asset*. “*Return on asset* adalah suatu indikator yang digunakan dalam upaya mengetahui kondisi perusahaan memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan suatu keuntungan atau *profit*” (Murthi et al., 2021). *ROA* dapat digunakan untuk mengukur efisiensi aset perusahaan dalam memaksimalkan perolehan *profit*. *ROA* yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan untuk mengoptimalkan penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Ketika perusahaan mampu menghasilkan laba, maka perusahaan dapat memprioritaskan pembagian dividen dikarenakan sudah cukupnya pendanaan yang dibutuhkan untuk investasi, sehingga proporsi pembagian dividen kepada investor dapat meningkat. Sebagai contoh pada perusahaan infrastruktur sub-sektor *wireless telecommunication services*, perusahaan dapat mengoptimalkan asetnya berupa menara telekomunikasi melalui kegiatan penyewaan kepada beberapa operator jaringan telekomunikasi. Melalui

menara telekomunikasi, perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pelanggan dan menghasilkan pendapatan yang berasal dari pendapatan sewa menara telekomunikasi. Kemudian, perusahaan dapat meminimalkan biaya operasional berupa biaya perawatan menara telekomunikasi (*maintenance cost*) karena perusahaan dapat melakukan pembagian biaya (*cost sharing*) dengan perusahaan lain sebagai penyewa atau pelanggan perusahaan. Dengan pendapatan yang meningkat diimbangi dengan efisiensi biaya, maka laba perusahaan akan meningkat.

Laba perusahaan yang meningkat juga akan meningkatkan laba yang diestimasikan untuk setiap lembar sahamnya (*EPS*). Ketika laba yang dihasilkan tinggi, maka ketersediaan saldo laba perusahaan juga meningkat. Dengan meningkatnya saldo laba perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Saat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham untuk setiap lembarnya (*DPS*) lebih besar dari laba yang diestimasikan perusahaan untuk setiap lembar sahamnya (*EPS*), maka *DPR* perusahaan akan mengalami kenaikan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Vebriyanti & Puspitasari, (2023) menyatakan bahwa “*return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Tritanti & Fitriati, (2022) menyatakan bahwa “profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Berbeda juga dengan hasil penelitian oleh Muhammad et al., (2022) menyatakan bahwa “*return on asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”.

Faktor kedua yang diperkirakan dapat menjaga nilai kebijakan dividen perusahaan adalah *free cash flow*. “*Free cash flow* merupakan arus kas perusahaan yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham setelah kas digunakan untuk investasi pada aset tetap maupun modal kerja guna mengembangkan operasional perusahaan” (Heliani et al., 2022). Ketika suatu perusahaan memiliki

free cash flow yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kesediaan kas yang tinggi. Kesediaan kas tersebut dapat digunakan untuk perusahaan melakukan berbagai strategi bisnis di masa depan, seperti melakukan diversifikasi produk dan pembagian dividen kepada investor. Sebagai contoh, perusahaan *consumer non cyclical* sub-sektor *food and beverages* dapat memanfaatkan ketersediaan kas untuk melakukan diversifikasi produk berupa makanan beku (*frozen food*). Dengan *frozen food*, perusahaan dapat menyediakan berbagai varian produk dengan umur simpan yang lebih panjang dan kemudahan dalam proses konsumsi. Produk *frozen food* yang sesuai dengan kebutuhan pelanggan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan, sehingga perusahaan juga dapat meminimalkan risiko kerusakan produk. Meningkatnya pendapatan perusahaan diimbangi dengan efisiensi biaya berupa *carrying cost* akan meningkatkan laba perusahaan.

Laba perusahaan yang meningkat akan menghasilkan *earnings per share (EPS)* dan saldo laba yang semakin besar pula. Jika saldo laba yang dimiliki perusahaan besar, maka dividen yang dibagikan dan didapatkan oleh investor akan semakin besar. Ketika investor menerima *dividend per share (DPS)* lebih besar dari laba untuk setiap lembar saham yang didapatkan oleh investor (*EPS*), maka *dividend payout ratio (DPR)* akan semakin tinggi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Santikah & Syahzuni, (2023) menyatakan bahwa “*free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari et al., 2023) menyatakan bahwa “*free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”.

Faktor ketiga yang diperkirakan dapat menjaga nilai kebijakan dividen perusahaan adalah *total asset turnover*. “*Total asset turnover* merupakan rasio yang membandingkan penjualan perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan” (Tohawi & Yulianti, 2024). “*Total asset turnover* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur jumlah yang diperoleh dari setiap rupiah aset. *Total asset turnover*

menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan dan mengukur jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari dana yang tertanam dalam total aset perusahaan” (Vebriyanti & Puspitasari, 2023). *Total asset turnover* yang tinggi menandakan perusahaan memiliki kemampuan untuk memanfaatkan aset secara efisien dalam menghasilkan penjualan. Ketika perusahaan mampu menghasilkan pendapatan dan laba, perusahaan dapat memprioritaskan pembagian dividen kepada investor. Sebagai contoh, perusahaan *consumer non cyclicals* sub-sektor *food and beverages* memiliki aset tetap berupa mesin produksi yang dapat mendukung lini produksi terintegrasi. Lini produksi terintegrasi adalah sistem produksi yang terdiri dari beberapa mesin yang saling terhubung untuk mengolah bahan baku hingga menjadi produk jadi. Dengan memiliki mesin yang mampu mendukung lini produksi terintegrasi, perusahaan mampu menghasilkan produk dengan cepat, konsisten, dan dalam jumlah yang banyak, sehingga dapat memenuhi kebutuhan pelanggan. Dengan kebutuhan pelanggan yang terpenuhi, perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang besar. Perusahaan juga dapat melakukan efisiensi pada biaya pokok penjualan berupa biaya tenaga kerja produksi langsung melalui pengurangan waktu pekerjaan karena proses produksi telah didukung oleh mesin terintegrasi.

Semakin besar pendapatan perusahaan diimbangi dengan efisiensi biaya, maka perusahaan dapat meningkatkan laba. Peningkatan laba yang tinggi menunjukkan bahwa laba per lembar saham (*EPS*) juga meningkat. Peningkatan laba juga membuat ketersediaan saldo laba perusahaan meningkat. Dengan meningkatnya ketersediaan saldo laba, perusahaan memiliki potensi untuk membagikan dividen dalam jumlah besar. Dividen yang dibagikan perusahaan untuk setiap lembar sahamnya (*DPS*) lebih besar daripada laba untuk setiap lembar saham yang diestimasi perusahaan (*EPS*), maka *DPR* perusahaan akan mengalami kenaikan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Vebriyanti & Puspitasari, (2023) menyatakan bahwa “*total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio*”. Berbeda

dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arsyad et al., (2021) menyatakan bahwa “*total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*”.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Vebriyanti & Puspitasari (2023). Perbedaan dengan penelitian sebelumnya, yaitu:

1. Penelitian ini menambahkan variabel independen *free cash flow* yang mengacu pada penelitian Santikah & Syahzuni (2023). Penelitian ini tidak meneliti kembali variabel independen *current ratio* dan *debt to equity ratio* karena variabel independen tersebut tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* pada penelitian yang direplikasi.
2. Objek penelitian ini adalah perusahaan terdaftar dalam *Index Kompas 100* Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini menggunakan periode tahun 2022-2024, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2018-2021.

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya dan latar belakang yang telah diuraikan, maka ditetapkan judul penelitian “**Pengaruh *Return on Asset*, *Free Cash Flow*, dan *Total Asset Turnover* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan *Index Kompas 100* Tahun 2022-2024)**”.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel dependen yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*.
2. Variabel independen yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah *Return on Asset*, *Free Cash Flow*, dan *Total Asset Turnover*.
3. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam *Index Kompas 100* di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen?
2. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen?
3. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen (*DPR*).
2. Pengaruh positif *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen (*DPR*).
3. Pengaruh positif *Total Asset Turnover* terhadap Kebijakan Dividen (*DPR*).

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada:

1. Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan perusahaan untuk fokus pada faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, dalam penelitian ini yaitu *return on asset*, *free cash flow*, dan *total asset turnover* yang berguna sebagai dasar kebijakan dividen di mana pihak manajemen dapat memutuskan besaran dividen yang akan dibagikan untuk pemegang saham atau investor.

2. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor untuk fokus pada faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, dalam penelitian ini yaitu *return on asset*, *free cash flow*, dan *total asset turnover* yang berguna sebagai analisis penerimaan dividen yang tinggi dalam suatu perusahaan, sehingga membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu akademisi untuk fokus pada faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, dalam penelitian ini yaitu

return on asset, *free cash flow*, dan *total asset turnover* yang berguna sebagai pembaruan informasi terkait hasil penelitian pada periode yang diteliti.

4. Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi untuk menjadi bahan replikasi yang bermanfaat dalam menyediakan informasi berkaitan dengan kebijakan dividen, serta faktor-faktor yang mempengaruhi yaitu *return on asset*, *free cash flow*, dan *total asset turnover*.

5. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai pengaruh *return on asset*, *free cash flow*, dan *total asset turnover* yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar dalam *Index Kompas 100* di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini terbagi menjadi 5 bab, yaitu:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini berisi pembahasan tentang uraian latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisikan landasan teori yang menjelaskan teori kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan teori *return on asset*, *free cash flow*, serta *total asset turnover* sebagai variabel independen. Kemudian bab ini membahas penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam pembuatan penelitian, hubungan antara variabel independen dan dependen, hipotesis penelitian, serta model penelitian yang digunakan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan deskripsi umum objek penelitian, metode penelitian, variabel-variabel penelitian, metode untuk pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, metode analisis data menggunakan uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik (uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas), serta uji hipotesis dengan analisis regresi berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji F dan uji statistik t.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai penjabaran mengenai proses-proses untuk mendapatkan hasil penelitian yang meliputi tahap analisis data, pemilihan objek penelitian, sampai dengan hasil pengujian serta implementasi yang menjadi jawaban untuk rumusan masalah yang telah dirancang.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan simpulan dan keterbatasan pada penelitian ini. Selain itu, terdapat juga saran yang dapat digunakan oleh berbagai pihak sebagai masukan untuk melakukan perbaikan ataupun pengembangan.

U N I V E R S I T A S
M U L T I M E D I A
N U S A N T A R A