

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signalling Theory*

“Teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Spence pada tahun 1973 untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja. Teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa manajemen memberikan sinyal terkait perusahaan melalui berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan yang dapat dilihat sebagai sinyal oleh investor. Sinyal diartikan sebagai sebuah isyarat yang dilakukan perusahaan kepada pihak luar. Sinyal tersebut dapat berupa berbagai bentuk, secara langsung dapat diamati, maupun harus dilakukan penelaahan yang lebih mendalam. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, sinyal dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak luar akan melakukan perubahan penilaian terhadap perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi agar dapat merubah penilaian pihak luar perusahaan” (Ghozali, 2020).

“Teori sinyal memberikan penjelasan terkait alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut didasari karena adanya asimetris informasi antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal. Teori sinyal ini menjadi suatu langkah yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen melihat kinerja kerja perusahaan” (Juniarso et al., 2023). “Teori sinyal juga menjadi sebuah isyarat dari pihak manajemen untuk berusaha memberikan informasi yang relevan dan dapat dimanfaatkan bagi investor. Selanjutnya, investor akan menyesuaikan keputusannya berdasarkan pemahaman terhadap sinyal atau isyarat tersebut” (Elviani et al., 2022). “Sinyal yang diterima investor dapat berupa sinyal positif maupun sinyal negatif mengenai kinerja keuangan perusahaan. Terjadinya sinyal positif apabila perusahaan melaporkan bahwa laba perusahaan mengalami

peningkatan dan sebaliknya. Terjadi sinyal negatif apabila perusahaan melaporkan bahwa laba perusahaan mengalami penurunan. Jika laba yang dilaporkan perusahaan meningkat, maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal positif karena itu mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi positif” (Wiliasari & Harjanto, 2022).

“Model sinyal dividen didasarkan pada asumsi bahwa dividen perlu dibagikan untuk memberikan sinyal tentang adanya informasi positif perusahaan dari pihak internal (manajer) yang diyakini memiliki kelebihan informasi kepada pemegang saham di pasar modal yang dicirikan oleh adanya ketimpangan informasi. Bagi perusahaan, pembagian dividen tunai merupakan bentuk pengorbanan manajemen (perusahaan), yang sebenarnya diperlukan perusahaan untuk pengembangan. Laba yang diperoleh tidak harus dalam jumlah besar dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang relatif kecil (masih membutuhkan pendanaan untuk berkembang) tidak perlu memiliki dorongan untuk meniru perusahaan yang relatif besar (sudah memiliki kecukupan kas) dalam pembagian dividen karena secara finansial belum memungkinkan” (Ghozali, 2020).

“Secara garis besar, teori sinyal erat kaitannya dengan ketersediaan informasi kinerja keuangan yang dapat digunakan sebagai pengambil keputusan bagi para investor. Ketersediaan informasi tersebut berupa laporan keuangan yang menjadi bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen perusahaan, kemudian informasi tersebut dapat menjadi sinyal bagi pihak manajemen untuk menentukan kebijakan dividen yang akan diambil” (Ginting et al., 2023).

“Teori sinyal menjelaskan bahwa pembagian dividen memberikan sinyal yang memicu respon dari penerimanya, yaitu pasar modal. Informasi yang diberikan kepada investor kemudian dipakai sebagai sinyal untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Jika informasi yang disampaikan oleh perusahaan dan direspon dengan positif oleh para investor, maka hal tersebut menjadi sinyal positif untuk perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika informasi yang disampaikan kepada investor tidak

menguntungkan, maka hal tersebut dapat memicu investor untuk tidak melanjutkan investasi di perusahaan” (Sidiki & Aritonang, 2025).

Melalui sinyal yang disampaikan, pihak luar (investor) dapat memperoleh pemahaman tentang informasi yang sesungguhnya dimiliki oleh perusahaan. Jika suatu perusahaan menunjukkan kemampuan yang menjanjikan di masa depan, investor dapat menanamkan modalnya, sehingga pendapatan dan laba perusahaan diperkirakan akan mengalami pertumbuhan, kemudian memberikan dampak positif pada pembayaran dividen yang juga akan meningkat (Uqba & Hindasah, 2025).

“Pada perusahaan yang telah berada pada tahap matang (*mature*), perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang tinggi, aktivitas investasi pada aset tetap lebih sedikit, dan perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang sudah diinvestasikan sebelumnya, sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen dan investor akan mengharapkan pembagian dividen yang tinggi dari perusahaan. Namun, pada perusahaan *mature*, penurunan *DPR* akan dilihat sebagai sinyal negatif karena investor menganggap perusahaan sedang mengalami penurunan kinerja, penurunan laba, atau menghadapi ketidakpastian prospek usaha” (Widarwati et al., 2026).

“Perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan (*growth*) cenderung melakukan investasi besar untuk memperluas dan mempertahankan kinerja perusahaannya. Kondisi ini dapat memberikan nilai tambah bagi para investor bahwa perusahaan memiliki peluang investasi yang besar di masa mendatang, sehingga pembagian dividen yang rendah tidak selalu mencerminkan sinyal negatif bagi investor” (Widarwati et al., 2026). “Perusahaan pada tahap *growth* cenderung mengatribusikan labanya menjadi saldo laba untuk membiayai pengembangan usaha, melakukan ekspansi, dan *reinvestment*, sehingga investor menangkap sinyal tersebut sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang menguntungkan di masa depan. Namun, perusahaan perlu mengomunikasikan alasan penurunan pembagian dividen secara transparan agar tidak menimbulkan persepsi bahwa perusahaan mengalami kesulitan likuiditas atau penurunan kemampuan menghasilkan laba” (S. P. Sari & Damayanti, 2024).

2.2 Kebijakan Dividen

“Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan karena berkaitan dengan pembagian laba di antara para pemegang saham. Keputusan ini memiliki implikasi strategis terhadap persepsi investor dan kinerja saham di pasar modal” (Lihu & Tuli, 2023). “Kebijakan dividen didefinisikan sebagai kebijakan untuk memutuskan apakah suatu perusahaan akan mendistribusikan sebagian atau seluruh laba yang diperoleh dalam periode tertentu sebagai dividen atau menahannya dalam bentuk saldo laba. Suatu perusahaan dapat mendistribusikan dividen kepada pemegang saham dalam berbagai bentuk. Distribusi dividen kepada pemegang saham dalam bentuk tunai dikenal sebagai dividen tunai atau dividen dalam rupiah. Dividen non-tunai, juga dikenal sebagai dividen saham, metode distribusi dividen kepada pemilik perusahaan dilakukan melalui saham tambahan perusahaan” (Anggeraini & Triana, 2023).

“Kebijakan dividen disebutkan juga sebagai bentuk keputusan dimana perusahaan memiliki kemampuan untuk menentukan berapa saja proporsi laba yang diterima oleh perusahaan itu sendiri untuk dibayarkan kepada para pemegang saham. Keputusan dividen dapat disebut juga sebagai keputusan pembagi laba yang diperoleh oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan juga dalam bentuk saldo laba yang disimpan untuk dijadikan pembiayaan dalam investasi di masa depan. Perusahaan yang melakukan pembagian dividen juga dijadikan pertanda positif bagi para pemegang saham. Kebijakan dividen merujuk pada praktek-praktek yang dilakukan oleh manajemen dalam pengeluaran keputusan pembayaran dividen dan pola distribusi dana dari masa ke masa kepada pemegang saham” (Pambudi et al., 2022). “Dividen adalah pembagian uang tunai atau saham kepada pemegang sahamnya secara proporsional (sesuai dengan kepemilikannya). Dividen dapat dibagikan dalam empat bentuk, yaitu *cash*, *property*, *liquidating*, atau *share*” (Kieso et al., 2024).

Menurut (Kieso et al., 2024), “terdapat beberapa tipe dividen yang dibayarkan oleh perusahaan, yaitu”:

1. “*Cash Dividend*”.

“Pengumuman dan pembayaran dividen tunai adalah kewajiban. Umumnya, pembayaran dividen tunai harus dilakukan segera, sehingga pembayaran dividen tunai merupakan bagian dari kewajiban lancar perusahaan”.

2. “*Property Dividend*”.

“Dividen yang dibagikan perusahaan dalam bentuk aset perusahaan, selain uang tunai. Dividen properti dapat berupa produk dagang, *real estate*, atau investasi apapun yang ditentukan oleh dewan direksi. Ketika mengumumkan dividen properti, perusahaan harus menilai kembali properti yang akan dibagikan berdasarkan nilai wajar, dan mengakui keuntungan atau kerugiannya sebagai selisih antara nilai wajar properti dan nilai buku pada tanggal pengumuman”.

3. “*Liquidating Dividend*”

“*Liquidating dividend* sering disebut sebagai dividen yang didasarkan pada saldo laba. Penyebutan tersebut menyiratkan bahwa *liquidating dividend* merupakan pengembalian investasi pemegang saham daripada keuntungan. Setiap dividen yang tidak didasarkan pada laba mengurangi jumlah yang dibayarkan oleh pemegang saham”.

4. “*Share Dividend*”

“Perusahaan menerbitkan dividen dalam bentuk saham dan tidak mendistribusikan aset apapun. *Share dividend* atau dividen saham adalah penerbitan saham oleh perusahaan kepada pemegang saham secara proporsional tanpa menerima apapun”.

“*Cash dividend* adalah pembagian dividen tunai secara proporsional kepada para pemegang sahamnya. Perusahaan dapat memenuhi beberapa kondisi untuk dapat membagikan dividen tunai, yaitu” (Weygandt et al., 2022):

1. “Memiliki saldo laba (*retained earnings*) yang memadai”.
2. “Memiliki saldo kas yang memadai”.
3. “Mengumumkan pembagian dividen.

Pengumuman pembagian dividen dilakukan dan disetujui oleh dewan direksi perusahaan. Dewan direksi memiliki kewenangan untuk menentukan jumlah

pendapatan yang akan dibagikan menjadi dividen dan jumlah pendapatan yang akan disimpan untuk bisnis”.

Menurut Weygandt et al., (2022), “terdapat tiga tanggal yang penting dalam hubungannya dengan dividen, yaitu”:

1. “*The Declaration Date*”

“Dewan direksi mengumumkan penyetujuan pembagian dividen tunai dan mengumumkannya kepada para pemegang saham. Pembagian dividen tunai ini mengikat perusahaan kepada kewajiban hukum. Perusahaan harus mencatat adanya penambahan pada dividen tunai dan dividen yang harus dibayarkan. Pencatatan jurnalnya sebagai berikut”:

<i>Cash Dividend</i>	xxx
<i>Dividend Payable</i>	xxx

2. “*The Record Date*”

“Tujuan dari tanggal pencatatan pembagian dividen adalah untuk mengidentifikasi orang atau entitas yang akan menerima dividen dan bukan untuk menentukan jumlah kewajiban dividen, sehingga pada pencatatan tanggal ini tidak dicatat ke dalam bentuk jurnal”.

<i>No Entry</i>

3. “*The Payment Date*”

“Pada tanggal pembayaran, perusahaan membagikan dividen tunai kepada orang atau entitas yang sudah tercatat dan mencatat pembagian dividen tunai tersebut. Pencatatan jurnalnya sebagai berikut”:

<i>Dividend Payable</i>	xxx
<i>Cash</i>	xxx

“Dalam pembagian dividen, ada beberapa tanggal penting yang perlu diperhatikan oleh investor, yaitu” (Wijayanti, 2022):

1. “*Cum Date (Cumulative Date)*. Tanggal ini adalah tanggal terakhir seorang investor saham berhak mendapatkan dividen atas kepemilikan suatu saham”.
2. “*Ex Date (Expired Date)*. Tanggal ini adalah tanggal dimana investor saham tidak berhak lagi mendapatkan dividen”.
3. “*Recording Date*. Tanggal ini adalah tanggal penentuan investor yang berhak mendapatkan dividen”.
4. “*Payment Date*. Tanggal ini adalah tanggal pembayaran dividen tersebut”.

“Kebijakan dividen membutuhkan peran manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan memiliki peran untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mampu meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Manajer diharapkan dapat menghasilkan laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, mempertimbangkan keputusan investasi, dan pembiayaan yang tepat bagi perusahaan. Oleh karena itu, manajemen harus mengembangkan kebijakan dividen yang optimal untuk mencapai keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa depan” (Syamsuddin, 2023).

“Kebijakan dividen penting karena dua alasan, yaitu (1) pembayaran dividen kemungkinan akan mempengaruhi harga saham, (2) saldo laba merupakan sumber tambahan modal terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan. Agar dua alasan tersebut dapat terpenuhi, manajemen perusahaan harus memutuskan kebijakan dividen dengan hati-hati dan teliti” (Utami et al., 2024).

Pada penelitian ini, kebijakan dividen dihitung dengan menggunakan *dividend payout ratio*. “*Dividend payout ratio* adalah persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Semakin besar tingkat persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan membuat investor tertarik dan dapat menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat serta memiliki prospek yang positif di masa depan” (Alfero et al., 2022).

Menurut (Uqba & Hindasah, 2025), “nilai *DPR* yang fluktuasi dapat menimbulkan permasalahan untuk perusahaan, seperti hilangnya daya tarik perusahaan di pasar modal. Hilangnya daya tarik tersebut dapat menyebabkan

investor kehilangan kepercayaan terhadap kinerja perusahaan dan tidak akan berinvestasi. Pembayaran dividen dapat mengurangi cadangan kas perusahaan, mendorong perusahaan untuk mencari sumber pendanaan eksternal apabila dana internal tidak mencukupi. Dalam situasi ini, keputusan pendanaan akan dipengaruhi oleh stabilitas laba, kebutuhan investasi, serta kondisi pasar. Perusahaan harus mempertimbangkan keseimbangan antara pertumbuhan bisnis dan kepentingan investor dalam kebijakan dividen yang diterapkan. Ketika *DPR* meningkat, perusahaan membagikan porsi laba yang lebih besar kepada investor. Perusahaan dapat memastikan arus kas yang stabil agar pembayaran dividen tetap berkelanjutan, melakukan *right issue*, serta mengoptimalkan struktur modal agar kebutuhan pendanaan tetap terpenuhi. Peningkatan *DPR* umumnya dipandang sebagai sinyal positif mengenai kinerja dan stabilitas perusahaan. Bagi investor, kenaikan *DPR* menguntungkan karena dapat memberikan keuntungan, karena mereka memperoleh dividen yang lebih tinggi”.

“Ketika kebijakan dividen ditetapkan, kebijakan tidak dapat berlaku untuk semua perusahaan. Beberapa perusahaan dapat menghasilkan kas dalam jumlah besar, namun peluang investasinya terbatas, ini dapat berlaku pada perusahaan dalam industri *profitable* tetapi *mature industries*, jadi sedikit peluang pertumbuhan yang ada. Perusahaan tersebut biasanya mendistribusikan sebagian besar uangnya ke *shareholders*, sehingga menarik untuk investor yang menyukai dividen tinggi. Perusahaan lain memiliki banyak peluang investasi, namun menghasilkan sedikit kas atau tidak memiliki kelebihan kas. Perusahaan tersebut umumnya mendistribusikan dividen sedikit atau tidak sama sekali, sehingga investor lebih memilih *capital gain*” (Brigham & Houston, 2021). “Sumber dana perusahaan dapat berupa penjualan saham dan saldo laba. Jika saldo laba perusahaan tidak memadai, pertumbuhan perusahaan dapat melambat, namun dividen yang dibagikan dapat lebih tinggi. Sebaliknya, jika saldo laba perusahaan yang tinggi dan digunakan untuk ekspansi bisnis, maka pembagian keuntungan berupa dividen menjadi lebih kecil” (Nurhalimah et al., 2024).

Berikut merupakan rumus *DPR* menurut (Zutter & Smart, 2022):

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Dividend per Share : Dividen per lembar saham

Earning per Share : Laba per lembar saham

Berikut merupakan rumus *DPS* menurut Subianto & Rohim, (2022):

$$DPS = \frac{\text{Jumlah Dividen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

DPS : *Dividend Per Share*

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 201 nomor 79 tentang Penyajian Laporan Keuangan, “entitas mengungkapkan dalam laporan posisi keuangan, laporan perubahan ekuitas atau dalam catatan atas laporan keuangan, jumlah dividen yang diakui sebagai distribusi kepada pemilik selama periode dan jumlah dividen per saham terkait”, dan nomor 137, “entitas mengungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan, yaitu jumlah dividen yang diusulkan atau diumumkan sebelum laporan keuangan diotorisasi untuk terbit, tetapi tidak diakui sebagai distribusi kepada pemilik selama periode, serta jumlah terkait dividen per lembar saham, dan jumlah dividen preferen kumulatif yang tidak diakui” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025).

Berikut merupakan rumus *EPS* menurut Weygandt et al., (2022):

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted-Average Ordinary Share Outstanding}} \quad (2.3)$$

Keterangan:

EPS : *Earning Per Share*

Net Income : Laba tahun berjalan yang diatribusikan

Preference Dividends : Dividen untuk pemegang saham preferen

Weighted-Average Ordinary Share Outstanding : Rata-rata tertimbang saham biasa beredar

“*Earning per share* adalah ukuran laba bersih yang diperoleh per saham biasa. *EPS* diperoleh dengan membagi laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama tahun tersebut” (Weygandt et al., 2022). Menurut Kieso et al., (2024), “*net income* adalah salah satu bagian dalam laporan laba rugi yang berisi penghasilan perusahaan setelah mempertimbangkan pendapatan dan beban pada suatu periode”. “*Preference dividend* adalah kepemilikan saham preferen yang memiliki hak untuk menerima pembagian dividen sebelum pemegang saham biasa” (Weygandt et al., 2022).

Kemudian, “*weighted-average ordinary share outstanding* adalah dasar untuk perhitungan jumlah per saham yang dilaporkan. Perusahaan perlu menghitung bobot saham berdasarkan periode dimana saham tersebut beredar” (Kieso et al., 2024). Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 233 nomor 10 dan 11 tentang Laba Per Saham Dasar, menyatakan bahwa “laba per saham dasar dihitung dengan cara membagi laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk sebagai pembilang dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar sebagai penyebut dalam suatu periode. Tujuan dari informasi laba per saham adalah untuk menyediakan ukuran mengenai kepentingan setiap saham biasa entitas induk atas kinerja entitas selama periode pelaporan” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025).

“Tujuan perhitungan laba per saham dasar, jumlah laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk terkait dengan” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025):

- a. “Laba rugi dari operasi yang dilanjutkan yang dapat diatribusikan kepada entitas”.
- b. “Laba rugi yang dapat diatribusikan kepada entitas induk”.

“Jumlah pada huruf (a) dan (b) merupakan jumlah setelah disesuaikan dengan jumlah dividen preferen setelah pajak, selisih yang timbul dari penyelesaian saham preferen, dan akibat lain yang serupa dari saham preferen yang diklasifikasikan sebagai ekuitas” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025).

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 233 nomor 14 tentang Laba Per Saham Dasar “jumlah dividen saham preferen setelah pajak yang dikurangkan dari laba rugi adalah” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025):

- a. “Jumlah dividen saham preferen setelah pajak atas saham preferen nonkumulatif yang telah diumumkan dalam suatu periode”.
- b. “Jumlah dividen saham preferen setelah pajak atas saham preferen kumulatif yang disyaratkan pada periode tersebut, dividen tersebut telah atau belum diumumkan. Jumlah dividen preferen pada suatu periode tidak termasuk jumlah dividen saham preferen untuk saham preferen kumulatif yang dibayar atau diumumkan selama periode yang berasal dari periode sebelumnya”.

Berikut ilustrasi untuk memperoleh *weighted-average ordinary share outstanding* (Kieso et al., 2024):

Date	Share Changes	Shares Outstanding
Jan. 1	Beginning balance	90,000
Apr. 1	Issued 30,000 shares for cash	30,000
		120,000
July 1	Purchased 39,000 shares	(39,000)
		81,000
Nov. 1	Issued 60,000 shares for cash	60,000
Dec. 31	Ending balance	141,000

Gambar 2. 1 Ilustrasi Peredaran *Share Outstanding* dalam Suatu Periode
Sumber: *Intermediate Accounting* (Kieso et al., 2024)

	(A)	(B)	(C)
Dates Outstanding	Shares Outstanding	Fraction of Year	Weighted Shares (A × B)
Jan. 1–Apr. 1	90,000	3/12	22,500
Apr. 1–July 1	120,000	3/12	30,000
July 1–Nov. 1	81,000	4/12	27,000
Nov. 1–Dec. 31	141,000	2/12	23,500
Weighted-average ordinary shares outstanding			103,000

Gambar 2. 2 Perhitungan Weighted-Average Ordinary Share Outstanding

Sumber: Intermediate Accounting (Kieso et al., 2024)

2.3 Return on Asset

“Perusahaan yang ingin mendapatkan keuntungan akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitas karena semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka kelangsungan hidup perusahaan akan lebih terjamin. “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit* (laba). *Profit* (laba) adalah sisa dari pendapatan setelah perusahaan membayar seluruh beban yang berkaitan dengan perolehan pendapatan, seperti pembuatan produk dan seluruh beban yang berhubungan dengan operasional perusahaan” (Onyama, 2021). “Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba agar dapat meningkatkan nilai pemegang saham. Tingkat profitabilitas menunjukkan sebuah perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang berkelanjutan di masa yang akan datang. Profitabilitas juga menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi investor” (Alfahruqi et al., 2022).

“Profitabilitas berupa rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal. Dengan melihat pertumbuhan profitabilitas, dapat diketahui prospek perusahaan di masa depan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memungkinkan perusahaan berkembang di masa depan, mengingat keuntungan dapat digunakan kembali dalam operasional perusahaan. Sebaliknya, jika profitabilitas perusahaan rendah, peluang perusahaan untuk tumbuh menjadi lebih kecil” (Pangesti et al., 2022).

“Rasio profitabilitas mengukur keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan atau divisi tertentu dalam jangka waktu tertentu” (Kieso et al., 2024). Menurut Weygandt et al., (2022), “terdapat beberapa pengukuran rasio profitabilitas, yaitu”:

1. “*Profit Margin on Sales*”

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setiap unit mata uang penjualan, diukur dengan membagi *net income* dan *net sales*”.

2. “*Return on Asset*”

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset perusahaan, dapat diukur dengan membagi *net income* dan *average total asset*”.

3. “*Return on Share Capital Ordinary*”

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dari investasi saham biasa, dapat diukur dengan membagi *net income* dan rata-rata ekuitas pemegang saham biasa”.

4. “*Earning per Share*”

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dari laba yang dihasilkan oleh masing-masing saham biasa, dapat diukur dengan membagi *net income* dan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar”.

5. “*Price-earning Ratio*”

“Rasio ini mengukur antara harga pasar per lembar saham dengan pendapatan per lembar saham, diukur dengan membagi *market price of share* dan *earning per share*”.

6. “*Payout Ratio*”

“Rasio ini mengukur persentase pendapatan yang diatribusikan dalam bentuk dividen secara kas, dapat diukur dengan membagi *cash dividend* dan *net income*”.

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on asset*. “*Return on Asset (ROA)* adalah salah satu ukuran kunci yang diterapkan untuk menilai efisiensi manajemen dalam mengelola aset bisnis guna memastikan tingkat

laba bersih tertentu. Ukuran ini menunjukkan penggunaan optimal dari seluruh aset bisnis untuk menciptakan tingkat laba tertentu, yang merupakan kunci dalam mengevaluasi kinerja keuangan internal bisnis serta daya tariknya di lingkungan bisnis” (Setyawati & Lestari, 2025).

“ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari asetnya. Perusahaan yang efisien adalah perusahaan yang menunjukkan pengembalian aset yang tinggi. Lebih jauh lagi, semakin tinggi pengembalian aset, semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sebaliknya, penurunan pengembalian aset dapat menyebabkan perusahaan mengalami kerugian” (Anggeraini & Triana, 2023).

“ROA ditentukan dengan menghitung laba bersih setelah pajak yang dilaporkan dalam laporan laba rugi dengan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. ROA menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Rasio ROA yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak laba dengan menggunakan aset yang dikelolanya. Namun, rasio ROA negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak efisien dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan asetnya” (Dewi & Suwarno, 2022).

“ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan, yang sering kali diterjemahkan oleh investor sebagai tanda kinerja keuangan yang positif. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan dapat mendorong permintaan terhadap saham perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan harga saham dan *return* yang diperoleh. Ketika ROA tinggi, perusahaan dapat menerapkan strategi ekspansi, seperti melakukan akuisisi perusahaan dengan lini yang sama dan menciptakan produk baru. Kemudian, perusahaan juga dapat menggunakan laba untuk meningkatkan operasional, seperti melakukan investasi pada aset tetap. Dampaknya, kinerja keuangan dan daya tarik perusahaan semakin kuat, sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor. Investor melihat ROA yang tinggi sebagai sinyal manajemen yang efektif dalam mengelola aset” (Rukin et al., 2025). “Perusahaan juga dapat menerapkan strategi efisiensi operasional jangka panjang dengan fokus mempertahankan efisiensi

tinggi, seperti mengendalikan biaya operasional dan memaksimalkan pemanfaatan aset tetap. Perusahaan yang berhasil menjaga efisiensi operasional dapat mengoptimalkan kinerja aset tetap dan meningkatkan laba. Perusahaan juga dapat memaksimalkan laba melalui peningkatan volume kargo, diversifikasi layanan dan produk, serta efisiensi logistik, sehingga dapat menciptakan profitabilitas yang stabil” (Liwaul et al., 2023).

“ROA yang rendah dapat menyebabkan perusahaan kesulitan dalam mengelola aset, sehingga laba yang dihasilkan pun terbatas. Perusahaan perlu melakukan evaluasi efisiensi operasional dan pengurangan aset tidak produktif. ROA yang rendah juga menyebabkan perusahaan kesulitan dalam menerapkan strategi optimalisasi aset, efisiensi operasional, dan menjaga kinerja perusahaan, sehingga berisiko menurunkan minat investor. Bagi investor, ROA yang menurun dapat menjadi sinyal meningkatnya risiko atau menurunnya efektivitas pengelolaan aset” (Fitriyani & Merliana, 2025). “ROA yang rendah akan menjadi sinyal negatif bagi investor karena investor akan menganggap bahwa melakukan investasi pada perusahaan akan mengalami kerugian” (Natalie & Lisiantara, 2022).

Return on Asset dapat dihitung dengan rumus (Weygandt et al., 2022):

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Asset} \quad (2.4)$$

Keterangan:

ROA : *Return on Asset*

Net Income : Laba tahun berjalan yang diatribusikan

Average Total Asset : Rata-rata total aset

Menurut Weygandt et al., (2022), “laporan laba rugi menyajikan pendapatan dan beban yang menghasilkan laba atau rugi untuk periode tertentu. Ketika pendapatan melebihi beban, maka akan menghasilkan laba bersih. Sebaliknya, ketika beban melebihi pendapatan, maka akan menghasilkan rugi bersih. Pendapatan adalah peningkatan ekuitas berasal dari kegiatan usaha yang dilakukan

dengan tujuan untuk memperoleh pendapatan. Efek yang ditimbulkan adalah positif, dapat berupa peningkatan ekuitas disertai peningkatan aset atau penurunan liabilitas. Beban adalah biaya aset yang dikonsumsi atau jasa yang digunakan untuk memperoleh pendapatan. Biaya ini mengurangi ekuitas yang timbul akibat operasional bisnis. Efek yang ditimbulkan adalah negatif, dapat berupa penurunan ekuitas disertai dengan penurunan aset atau peningkatan liabilitas”.

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 201 tentang Penyajian Laporan Keuangan, “laba tahun berjalan didapatkan dari pendapatan usaha dikurangi dengan beban pokok penjualan (*cost of goods sold*) akan menghasilkan laba bruto. Kemudian, laba bruto ditambahkan dengan penghasilan lain-lain dikurangi dengan beban distribusi, beban administrasi, beban lain-lain, biaya pendanaan, dan ditambahkan dengan bagian laba entitas asosiasi (laba entitas asosiasi yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas asosiasi) akan menghasilkan laba sebelum pajak. Lalu, laba sebelum pajak dikurangi dengan beban pajak penghasilan akan menghasilkan laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan. Laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dikurangkan dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan akan menghasilkan laba tahun berjalan” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025).

Menurut Kieso et al., (2024), “laporan laba rugi terdiri dari beberapa komponen sebagai berikut”:

1. “*Sales or revenue section* (bagian penjualan atau pendapatan)”
“Bagian ini menyajikan penjualan, diskon penjualan, pencadangan penjualan, retur penjualan, atau informasi yang berkaitan dengan penghasilan pendapatan bersih”.
2. “*Cost of goods sold section* (bagian beban pokok penjualan)”
“Bagian ini menyajikan beban pokok penjualan yang menghasilkan penjualan”.
3. “*Gross profit* (laba kotor).
“Bagian ini diperoleh dari menghitung penjualan bersih dikurang dengan harga pokok penjualan untuk melihat perkembangan pendapatan dari operasional yang sedang berjalan”.

4. “*Selling expenses* (beban penjualan)”
“Bagian ini menyajikan beban yang dihasilkan dari perusahaan sebagai usaha melakukan penjualan”.
5. “*Administrative or general expenses* (beban administrasi atau umum)”
“Bagian ini berisi beban administrasi secara umum”.
6. “*Other income and expense* (pendapatan dan beban lain-lain)”
“Bagian ini berisi transaksi yang tidak tergolong dalam kategori pendapatan dan beban sebelumnya”.
7. “*Income from operations* (pendapatan dari kegiatan operasional).
Bagian ini diperoleh dari beban penjualan dikurang dengan beban administrasi dan pendapatan atau beban lain-lain”.
8. “*Financing costs* (beban pendanaan)”
“Bagian ini mengidentifikasi beban yang berasal dari kegiatan pendanaan”.
9. “*Income before income tax* (pendapatan sebelum pajak)”
“Bagian ini diperoleh dengan mengurangi beban bunga (*financing cost*) dari *income from operations*”.
10. “*Income tax* (beban pajak penghasilan)”
“Bagian ini melaporkan pajak atas penghasilan sebelum pajak”.
11. “*Income from continuing operations* (pendapatan dari operasional)”
“Bagian ini merupakan hasil yang diperoleh sebelum keuntungan atau kerugian operasional yang dihentikan. Jika perusahaan tidak memiliki keuntungan atau kerugian operasional yang dihentikan, maka bagian ini tidak dilaporkan dan menjadi bagian yang dilaporkan sebagai laba bersih”.
12. “*Discontinued operations* (penghentian operasional)”
“Bagian ini adalah keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari penghentian komponen perusahaan”.
13. “*Net income* (laba bersih)”
“Bagian ini menyajikan penghasilan setelah mempertimbangkan semua pendapatan dan beban pada periode tersebut”.

14. “*Non-controlling interest* (pemegang saham minoritas)”

“Bagian ini menyajikan alokasi laba bersih kepada para pemegang saham, *controlling* ataupun *non-controlling interest*”.

15. “*Earnings per share* (laba per saham)”

“Bagian ini menyajikan jumlah per saham yang dilaporkan perusahaan”.

Average Total Asset dapat dihitung dengan rumus (Weygandt et al., 2022):

$$\text{Average Total Asset} = \frac{\text{Total Asset}_{(t)} + \text{Total Asset}_{(t-1)}}{2} \quad (2.5)$$

Keterangan:

$\text{Total Asset}_{(t)}$: Total aset di tahun t

$\text{Total Asset}_{(t-1)}$: Total aset setahun sebelum tahun t

“Aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dan digunakan untuk proses produksi serta penjualan. Ciri umum yang dimiliki aset adalah kemampuan aset untuk memberikan manfaat di masa depan. Potensi pemanfaatan aset di masa depan dapat menghasilkan arus kas masuk (penerimaan) bagi perusahaan. Berikut beberapa klasifikasi aset” (Weygandt et al., 2022):

a. “*Intangible Asset*”

“Aset berumur panjang dan tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Bentuk aset tak berwujud adalah *goodwill*, paten, hak cipta, dan merek dagang”.

b. “*Property, Plant, and Equipment*”

“Aset dengan umur ekonomis yang relatif panjang dan digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan operasional bisnisnya. Bentuk aset ini adalah tanah, bangunan, mesin dan peralatan, peralatan pengiriman, serta perabotan”.

c. “*Long-term Investment*”

“Investasi jangka panjang umumnya meliputi investasi dalam saham dan obligasi perusahaan lain yang dipegang selama bertahun-tahun, dan aset tidak lancar seperti tanah atau bangunan yang tidak digunakan oleh perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, serta piutang jangka panjang”.

d. “*Current Asset*”

“Aset lancar dapat meliputi uang tunai, investasi yang dimiliki dengan tujuan perdagangan, dan aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun atau siklus operasionalnya, mana yang lebih lama. Bentuk aset lancar adalah kas, investasi (seperti surat berharga pemerintah jangka pendek), piutang (piutang wesel, piutang dagang, dan piutang bunga), persediaan, dan biaya dibayar di muka (persediaan dan asuransi)”.

2.4 Pengaruh *Return on Asset* Terhadap Kebijakan Dividen (*DPR*)

“Kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan dikenal sebagai profitabilitas. Pendapatan yang tinggi dipandang sebagai kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasinya dengan sukses. Pendapatan ini dapat diubah menjadi saldo laba dan selanjutnya dapat dibagikan sebagai dividen kepada investor. *ROA* yang meningkat merupakan tanda meningkatnya laba perusahaan. Dividen yang diperoleh investor dapat meningkat sebagai akibat dari meningkatnya laba perusahaan” (Pradnyani et al., 2024).

“*ROA* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung laba bersih atau keuntungan yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah dana yang termasuk dalam total aset. *ROA* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. *ROA* juga digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dana perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki oleh Perusahaan tersebut” (Pratama et al., 2024).

“Berdasarkan teori sinyal, *ROA* memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen dan tingkat keuntungan yang tinggi memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan sedang berkinerja positif” (Fitriana et al., 2023). Menurut Restufani et al., (2022), “perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang semakin tinggi dapat berdampak pada tingginya dividen yang didapatkan oleh investor, dan berlaku sebaliknya. Dipengaruhinya kebijakan dividen oleh profitabilitas terlihat dari kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan

bisnisnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi dapat meningkatkan pembayaran dividen kepada investornya”.

“Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian atas penjualan, aset, dan ekuitasnya. Profitabilitas adalah rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari penjualannya. Sedangkan, ROA merupakan pengukuran yang memperlihatkan efektifitas dan efisiensi yang dimiliki perusahaan dalam mengelola aset untuk perolehan keuntungan. ROA dapat digunakan dalam melihat *financial performance* berdasarkan hasil laba perusahaan setiap tahun” (Agustianto et al., 2024).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Vebriyanti & Puspitasari, (2023) menunjukkan bahwa, “*Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Serta, hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriana et al., (2023) menunjukkan bahwa, “Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Farizki et al., (2021) yang menyatakan bahwa, “Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Berdasarkan uraian yang sudah dijelaskan, maka hipotesisnya adalah:

Ha1: *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

2.5 Free Cash Flow

“*Free cash flow* adalah pengukuran arus kas operasional yang tersedia bagi suatu perusahaan setelah perusahaan membeli aset tetap (*PPE*) yang diperlukan untuk mempertahankan operasional saat ini” (Warren et al., 2021). “*Free cash flow* merupakan arus kas bebas yang benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan” (Dambe et al., 2023). “*Free cash flow* dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang

saham, namun hal ini juga dapat menimbulkan konflik antara manajer dan pemangku kepentingan, dikarenakan manajer cenderung oportunistik menggunakan uang tunai tersebut bagi kepentingan perusahaan” (Putriquitha & Vivianti, 2023).

“*Free cash flow* atau arus kas bebas menggambarkan arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasional setelah penyesuaian untuk belanja modal dan dividen. Melalui *free cash flow*, investor dapat memperoleh informasi terkait kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas, menilai kesehatan keuangan dan keberlanjutan perusahaan sehingga mampu mendukung kebijakan dividen. Terdapat beberapa opsi atau pilihan untuk mengalokasikan *free cash flow* bagi perusahaan, yaitu membayar utang, membeli kembali saham, membayarkan dividen atau dialokasikan untuk peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan” (Zurriah, 2021).

“*Free cash flow* merupakan keuntungan bersih operasional perusahaan setelah memperhitungkan investasi modal kerja dan aset tetap pada periode berjalan, dimana *free cash flow* adalah hak dari pemegang saham sehingga investor akan menuntut pembagian dari *free cash flow* yang ada dalam perusahaan. Sedangkan manajer akan berpandangan untuk menggunakannya melalui investasi yang dapat menghasilkan keuntungan” (Anggraeni & Susilo, 2022).

“Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan maka akan semakin sehat perusahaan karena memiliki kas yang tersedia dalam jumlah besar, sehingga akan memengaruhi perusahaan dalam memanfaatkan kebijakan dividen. Apabila *free cash flow* terlalu tinggi, menunjukkan perusahaan tidak aktif dalam memanfaatkan *free cash flow* dengan maksimal atau perusahaan tidak agresif dalam mencari proyek yang menguntungkan, sehingga kas yang tersedia masih banyak karena perusahaan hanya memanfaatkannya sedikit” (Ratih & Surasmi, 2025).

“Jumlah *free cash flow* yang positif sering kali merupakan awal dari peningkatan pendapatan. Jumlah negatif dalam *free cash flow* menandakan bahwa perusahaan merasa atau akan merasa perlu memperoleh dana dari pendanaan

eksternal untuk mempertahankan operasional atau untuk pertumbuhan perusahaan” (Schroeder et al., 2023). Perusahaan dengan *FCF* negatif cenderung kesulitan dalam melakukan investasi pada aset tetap, melakukan akuisisi, atau inovasi produk baru dalam perusahaan. Perusahaan juga sulit memiliki peluang investasi yang menguntungkan dan alokasi sumber daya menjadi tidak efisien, sehingga mengakibatkan penurunan kinerja keuangan (Muzakki & Gandakusuma, 2023). “Jika *FCF* negatif, berarti perusahaan tidak dapat menghasilkan kas yang cukup untuk membiayai investasi aset tetap dan modal kerja, serta perusahaan harus mengumpulkan kas (uang) di pasar modal untuk membayar investasi tersebut” (Brigham & Houston, 2021).

Menurut Weygandt et al., (2022), “perusahaan yang sukses dalam jangka panjang mampu menghasilkan banyak kas bahkan melebihi kebutuhan perusahaan saat ini. Kas yang berlebih sering disebut sebagai arus kas bebas. Perusahaan dengan arus kas bebas harus mengambil keputusan terkait hal yang perlu dilakukan dengan kas tersebut. Kas yang berlebih dapat digunakan perusahaan untuk memperluas kapasitas lini produk yang sudah ada, mengakuisisi bisnis di industri lain, meningkatkan pembayaran dividen, membeli kembali saham, atau melunasi utang bisnisnya. Informasi yang dapat digunakan untuk mengetahui arus kas bebas perusahaan adalah laporan arus kas perusahaan. Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas, dan perubahan bersih kas yang timbul sebagai akibat dari aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan selama periode tertentu. Laporan arus kas dapat membantu investor dan kreditur untuk menilai hal-hal berikut”:

1. “Kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas di masa depan. Investor dapat menganalisa hubungan item-item dalam laporan arus kas untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas di masa depan dengan akurat”.
2. “Kemampuan perusahaan membayar dividen dan memenuhi kewajiban. Ketika perusahaan tidak memiliki kas yang cukup, perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban perusahaan, seperti membayar gaji karyawan, membayar utang, membayar dividen, dan lainnya”.

3. “Perlu mengetahui perbedaan laba bersih dan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasional. Investor perlu mengetahui alasan perbedaan ini, sehingga investor dapat menilai sendiri keandalan angka dari laba dan arus kas bersih tersebut”.
4. “Transaksi investasi dan pendanaan tunai selama periode tertentu. Dengan menganalisa transaksi investasi dan pembiayaan perusahaan, informasi terkait perubahan aset dan liabilitas dapat dipahami dengan lebih akurat”.

“Laporan arus kas mengklasifikasikan penerimaan dan pengeluaran kas ke dalam tiga aktivitas utama, yaitu” (Weygandt et al., 2022):

1. “*Operating activities* (aktivitas operasional). Bagian ini berisi dampak kas dari transaksi yang menghasilkan beban dan pendapatan dan turut menentukan laba bersih”.
2. “*Investing activities* (aktivitas investasi). Bagian ini berisi pembelian dan penjualan investasi, properti, pabrik, peralatan, serta pemberian pinjaman dan penagihan pinjaman”.
3. “*Financing activities* (aktivitas pendanaan). Bagian ini berisi perolehan kas dari penerbitan utang dan pelunasan pinjaman, serta perolehan kas dari pemegang saham, pembelian kembali saham, dan pembayaran dividen”.

“Penyusunan laporan arus kas melibatkan tiga langkah utama sebagai berikut” (Weygandt et al., 2022):

1. “Langkah pertama: tentukan arus kas bersih yang dihasilkan atau digunakan dari aktivitas operasi dengan melakukan konversi laba bersih dari basis akrual ke basis kas. Langkah ini melibatkan analisis laporan laba rugi perusahaan, laporan posisi keuangan, dan data tambahan terpilih lainnya”.
2. “Langkah kedua: analisis perubahan pada akun aset tidak lancar dan kewajiban tidak lancar, dan mencatatnya sebagai aktivitas investasi serta aktivitas pendanaan, atau mengungkapkannya sebagai transaksi nonkas. Langkah ini melibatkan analisis data laporan posisi keuangan komparatif dan informasi tambahan terpilih untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kas”.

3. “Langkah ketiga: bandingkan perubahan bersih kas pada laporan arus kas dengan perubahan pada akun kas yang dilaporkan pada laporan posisi keuangan untuk memastikan jumlahnya sesuai. Selisih antara saldo kas awal dan saldo kas akhir dapat dihitung dari laporan posisi keuangan komparatif”.

Free Cash Flow dapat dihitung dengan rumus (Warren et al., 2021):

$$FCF = \text{Cash flows from Operating Activities} - \text{Cash Used to Purchase PPE} \quad (2.6)$$

Keterangan:

FCF : *Free Cash Flow*

Cash Flows from Operating Activities : Arus kas dari aktivitas operasi

Cash Used to Purchase PPE : Kas yang digunakan untuk membeli *PPE*
(*Property, Plant, & Equipment*)

Komponen utama dalam laporan arus kas untuk melihat kesediaan kas adalah komponen aktivitas operasional dan aktivitas investasi. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 207 tentang Laporan Arus Kas, “berikut penjelasan terkait aktivitas operasional, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025):

1. “Aktivitas Operasi”

“Aktivitas operasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang, serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi adalah indikator utama untuk menentukan penghasilan arus kas perusahaan dari operasi untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar perusahaan. Arus kas umumnya dihasilkan dari transaksi dan peristiwa lain yang memengaruhi laba rugi. Contoh arus kas dari aktivitas operasional adalah”:

- a. “Penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa”.
- b. “Penerimaan kas dari royalty, komisi, dan pendapatan lain”.
- c. “Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa”.

- d. “Pembayaran kas kepada dan untuk kepentingan karyawan”.
- e. “Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat polis lainnya”.
- f. “Pembayaran kas atau penerimaan kembali pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara spesifik sebagai aktivitas pendanaan dan investasi”.
- g. “Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan”.

2. “Aktivitas Investasi”

“Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Aktivitas investasi hanya berisi pengeluaran yang menghasilkan pengakuan atas aset dalam laporan posisi keuangan yang memenuhi syarat untuk diklasifikasikan sebagai aktivitas investasi. Contoh arus kas yang timbul dari aktivitas investasi adalah”:

- a. “Pembayaran kas untuk memperoleh aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain. Pembayaran ini termasuk dalam kaitannya dengan biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri”.
- b. “Penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain”.
- c. “Pembayaran kas untuk memperoleh instrumen utang atau instrumen ekuitas entitas lain dan kepentingan dalam ventura bersama (selain pembayaran kas untuk instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan)”.
- d. “Penerimaan kas dari penjualan instrumen utang dan instrumen ekuitas entitas lain dan kepentingan dalam ventura bersama (selain penerimaan kas dari instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan)”.
- e. “Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan pinjaman yang diberikan oleh lembaga keuangan)”.

- f. “Penerimaan kas dari pelunasan uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan)”.
 - g. “Pembayaran kas untuk *future contract*, *forward contract*, *option contract*, dan *swap contract*, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan”.
 - h. “Penerimaan kas untuk *future contract*, *forward contract*, *option contract*, dan *swap contract*, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika penerimaan tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan”.
3. “Aktivitas Pendanaan”
- “Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi ekuitas dan pinjaman entitas. Pengungkapan terpisah atas arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan penting karena berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas. Beberapa contoh arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan adalah”:
- a. “Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrumen ekuitas lain”.
 - b. “Pembayaran kas kepada pemilik untuk memperoleh atau menebus saham entitas”.
 - c. “Penerimaan kas dari penerbitan obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dan pinjaman jangka pendek dan jangka panjang lain”.
 - d. “Pelunasan pinjaman”.
 - e. “Pembayaran kas oleh penyewa untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa”.

Menurut PSAK 207 tentang Laporan Arus Kas juga menyatakan bahwa, “ arus kas dari aktivitas operasional diperoleh dari aktivitas utama penghasil pendapatan entitas. Entitas melaporkan arus kas dari aktivitas operasional dengan menggunakan salah satu metode berikut” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025):

- a. “Metode langsung. Dengan metode ini, kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pembayaran kas bruto diungkapkan”.
- b. “Metode tidak langsung. Dengan metode ini, laba atau rugi disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh transaksi yang bersifat non-kas, penangguhan, atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu atau masa depan, dan pos penghasilan atau beban yang berhubungan dengan arus kas investasi atau pendanaa”.

“Entitas disarankan menggunakan metode langsung untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasional karena metode langsung menyediakan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan oleh metode tidak langsung. Dengan metode langsung, informasi mengenai kelompok utama atas penerimaan kas bruto dan pembayaran kas bruto dapat ditentukan” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025):

- a. “Dari catatan akuntansi entitas”.
- b. “Dengan menyesuaikan penjualan, beban pokok penjualan (penghasilan bunga dan penghasilan serupa dan beban bunga dan beban serupa untuk suatu lembaga) dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain untuk”:
 - 1) “Perubahan persediaan piutang usaha dan utang usaha selama periode berjalan”.
 - 2) “Pos nonkas lain”.
 - 3) “Pos lain di mana kasnya berdampak pada arus kas investasi dan pendanaan”.

“Dalam metode tidak langsung, arus kas neto dari aktivitas operasi ditentukan dengan menyesuaikan laba rugi neto dari dampak” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025):

- a. “Perubahan persediaan, piutang usaha, dan utang usaha selama periode berjalan”.
- b. “Pos nonkas seperti depresiasi, provisi, pajak tangguhan, keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasi, serta laba entitas asosiasi yang belum didistribusikan”.

- c. “Seluruh pos lain dimana kasnya berdampak pada arus kas investasi dan pendanaan”.

“*Property, plant, and equipment* adalah aset dengan masa manfaat yang relatif panjang dan saat ini digunakan perusahaan untuk menjalankan bisnisnya. Kategori *PPE* dapat mencakup tanah, bangunan, mesin, peralatan, peralatan pengiriman, dan perabotan” (Weygandt et al., 2022). “Berikut karakteristik utama yang dimiliki *PPE*: (Kieso et al., 2024)”

1. “Aset tersebut diperoleh untuk digunakan dalam operasi dan bukan dijual kembali”

“Hanya aset yang digunakan dalam operasi bisnis normal yang diklasifikasikan sebagai *property, plant, and equipment*. Contohnya, bangunan yang tidak digunakan atau diklasifikasikan terpisah sebagai investasi. *PPE* yang dimiliki kemungkinan apresiasi harga diklasifikasikan sebagai investasi. Selain itu, *PPE* yang dimiliki untuk dijual atau dilepaskan diklasifikasikan secara terpisah dan dilaporkan pada laporan posisi keuangan. Pengembangan tanah atau subdivider mengklasifikasikan tanah sebagai inventaris”.

2. “Aset tersebut bersifat jangka panjang dan biasanya disusutkan”

“*PPE* menghasilkan layanan selama beberapa tahun. Perusahaan mengalokasikan biaya investasi dalam aset ini ke periode yang akan datang melalui biaya penyusutan berkala. Pengecualian adalah tanah, yang disusutkan hanya jika terjadi penurunan nilai material, seperti hilangnya kesuburan tanah pertanian karena rotasi tanaman yang buruk, kekeringan, atau erosi tanah”.

3. “Aset tersebut memiliki substansi fisik”

“*PPE* adalah aset berwujud yang dicirikan oleh keberadaan atau substansi fisik. Hal ini membedakannya dari aset tak berwujud, seperti paten atau hak cipta. Namun, tidak seperti bahan mentah, *PPE* tidak secara fisik menjadi bagian dari produk yang disimpan untuk dijual kembali”.

2.6 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen (*DPR*)

“*Free cash flow* merupakan indikator krusial dalam analisis keuangan perusahaan yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas dari

kegiatan operasional setelah memperhitungkan belanja modal (*capital expenditure*) yang dibutuhkan untuk mempertahankan maupun mengembangkan aset produktif. Tinggi rendahnya *free cash flow* juga mempengaruhi nilai *dividend payout ratio* dimana semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan, menunjukkan semakin sehat perusahaan karena memiliki kas tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang, dan dividen” (Evangelista, 2024).

“Dalam perspektif teori sinyal, keputusan manajemen untuk mendistribusikan dividen dipandang sebagai sinyal informasi kepada pasar terkait kondisi dan prospek keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *free cash flow* yang tinggi dan kebijakan pembagian dividen dinilai menyampaikan sinyal positif, yang mengindikasikan kinerja keuangan yang positif, serta prospek pertumbuhan yang relatif stabil” (Sidharta & Nariman, 2021). “Semakin besar *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang dan dividen, sehingga tingginya nilai *free cash flow* akan meningkatkan dividen yang dibayarkan perusahaan” (Utami et al., 2024).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Patricia & Septiyanti, (2024) dan Sidharta & Nariman, (2021) menunjukkan bahwa, “*free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Evangelista, (2024) menunjukkan bahwa, “*free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Berdasarkan uraian yang sudah dijelaskan, maka hipotesisnya adalah:

Ha₂: *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

2.7 Total Asset Turnover

Setiap perusahaan mempunyai tujuan dalam menjalankan operasinya, perusahaan membutuhkan rasio aktivitas. Menurut Cahyani et al., (2025), “pengukuran rasio aktivitas ada tiga, yaitu”:

1. “Perputaran Piutang”

“Perputaran piutang merupakan rasio yang dipakai guna mengukur jangka waktu yang dibutuhkan perusahaan supaya seluruh piutang terkumpul. Jika utang dilunasi dalam jangka waktu yang lama maka resiko kemungkinan piutang tidak dapat ditagih makin besar. Rasio putaran piutang yang tinggi menunjukkan kecepatan dan efisiensi perusahaan dalam mengumpulkan piutang”.

2. “Perputaran Persediaan”

“Perputaran persediaan adalah rasio yang digunakan untuk menilai efisiensi pengelolaan terhadap perputaran persediaan terhadap pendapatan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kecepatan persediaan perusahaan berputar selama satu periode akuntansi. Tingginya rasio perputaran persediaan menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola persediaan”.

3. “Perputaran Total Aset”

“Perputaran total aset adalah rasio yang digunakan untuk menilai tingkat perputaran total aset terhadap penjualan. Tingginya persentasi rasio menunjukkan bahwa perusahaan mengelola aset dengan tepat, sedangkan rendahnya rasio menunjukkan bahwa perusahaan harus melakukan perbaikan strategi dan tidak mampu mengelola aset secara efisien”.

Pada penelitian ini, rasio aktivitas yang digunakan adalah rasio *total asset turnover* atau rasio perputaran aset. Menurut (Ramli & Yusnaini, 2022), “*total asset turnover* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola seluruh aset guna menghasilkan penjualan. Pada rasio ini dikenal sebagai rasio aktivitas yang menilai kaitan dalam penggunaan aset serta menilai berapa jumlah pengembalian yang dapat diterima perusahaan dari penggunaan aset tersebut. Semakin cepat perputaran aset pada suatu perusahaan, maka semakin cepat pendapatan yang didapat perusahaan. Jika rasio *TATO* semakin tinggi berarti aktivitas perusahaan tersebut juga semakin tinggi” (Aisyah & Widhiastuti, 2021).

“*Total asset turnover* dapat berguna untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan, misalnya pada bidang penjualan, penagihan

piutang, persediaan, serta bidang lainnya. Hasil dari perhitungan *TATO* dapat berguna sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan asetnya untuk menghasilkan penjualan, serta meningkatkan pendapatan. *Total asset turnover* berperan penting bagi para kreditur dan perusahaan karena akan menunjukkan efisien atau tidak penggunaan seluruh aset dalam perusahaan” (Rahmawati & Triyonowati, 2021).

“*Total asset turnover* menggambarkan perputaran aset yang diukur dari volume penjualan. Semakin tinggi rasio *total asset turnover* berarti semakin efisien penggunaan seluruh aset di dalam menghasilkan penjualan. Artinya, bahwa aset yang lebih cepat berputar dapat menghasilkan laba. Hal ini menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain, jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *total asset turnover* ditingkatkan atau diperbesar” (Rizal & Triyanto, 2021).

“*TATO* yang tinggi menunjukkan bahwa aset perusahaan digunakan secara produktif, sedangkan *TATO* yang rendah dapat menandakan pengelolaan aset yang tidak optimal. Ketika *TATO* naik, artinya aset digunakan semakin efisien. Perusahaan dapat mempertahankan efisiensi operasional, mengoptimalkan kapasitas produksi, serta mengelola aset secara produktif tanpa penambahan aset yang berlebihan. *TATO* yang tinggi dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan dari sisi profitabilitas dan arus kas, sehingga kinerja perusahaan juga dinilai positif. Umumnya, investor memberikan respon positif karena perusahaan menunjukkan manajemen aset yang efisien dan berpotensi memberikan *return* dalam bentuk dividen yang lebih tinggi. Sebaliknya, ketika *TATO* turun, perusahaan perlu mengevaluasi penggunaan aset dan mengurangi aset tidak produktif untuk dapat meningkatkan penjualan. *TATO* yang menurun dapat menandakan *overinvestment* pada aset tetap, yang berpotensi menekan laba untuk pembagian dividen. Bagi investor, kondisi ini bisa menjadi sinyal negatif karena menunjukkan penurunan efektivitas pengelolaan aset dan potensi penurunan kinerja keuangan” (Hariatih et al., 2025).

TATO yang rendah mengindikasikan kegiatan operasional perusahaan tidak dalam kondisi memadai, artinya penggunaan aset tetap perusahaan tidak optimal menyebabkan pengembalian dana dalam bentuk kas melambat. Pengembalian kas melambat menunjukkan kondisi keuangan perusahaan sedang buruk, sehingga menyebabkan perusahaan kesulitan mengoptimalkan operasional untuk menghasilkan pendapatan (Herlina & Tanjung, 2026). *TATO* yang rendah juga mengindikasikan penggunaan aset tetap tidak optimal, sehingga pendapatan tidak maksimal dan mempengaruhi laba yang diperoleh perusahaan. Laba yang diperoleh kembali digunakan untuk pengembangan perusahaan, sehingga dividen yang dibagikan menurun (Chandra et al., 2023).

Menurut Ekawati & Berliani, (2025), “standar untuk *total asset turnover* adalah 2 kali perputaran aset dalam setahun. Dapat diartikan jika *total asset turnover* perusahaan kurang dari 2 kali total aset dalam setahun, maka perusahaan tidak efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan”.

Total Asset Turnover dapat dihitung dengan rumus (Weygandt et al., 2022):

$$TATO = \frac{Net\ Sales}{Average\ Total\ Asset} \quad (2.7)$$

Keterangan:

TATO : *Total asset turnover*

Net Sales : Penjualan bersih

Average Total Asset : Rata-rata total aset

Average total asset dapat dihitung dengan rumus (Weygandt et al., 2022):

$$Average\ Total\ Asset = \frac{Total\ Asset_{(t)} + Total\ Asset_{(t-1)}}{2} \quad (2.8)$$

Keterangan:

Average Total Asset : Rata-rata total aset

$Total\ asset_{(t)}$: Total aset di tahun t

$Total\ asset_{(t-1)}$: Total aset setahun sebelum tahun t

Menurut (Weygandt et al., 2022), “ketika suatu perusahaan setuju untuk menyediakan layanan atau menjual produk kepada pelanggan, perusahaan memiliki kewajiban yang harus dipenuhi. Pengakuan pendapatan (*revenue recognition*) adalah saat perusahaan mengakui pendapatan pada periode akuntansi dimana layanan atau produknya telah dilakukan atau dijual kepada pelanggan. Berikut entri jurnal yang dapat dilakukan oleh perusahaan”:

- a. “Ketika perusahaan sudah memenuhi layanan atau menjual produknya kepada pelanggan, namun perusahaan belum menerima uang tunai atau pembayaran atas kewajiban tersebut. Perusahaan akan mencatat piutang (*account receivable*) terhadap pendapatan usaha atau pendapatan penjualan (*service or sales revenue*), seperti entri jurnal berikut”:

	<i>Accounts Receivable</i>	xxx
	<i>Service or Sales Revenue</i>	xxx

- b. “Ketika perusahaan telah menerima uang tunai atau pembayaran dari pelanggan. Perusahaan akan mencatat kas (*cash*) terhadap piutang (*account receivable*), seperti entri jurnal berikut”:

	<i>Cash</i>	xxx
	<i>Accounts Receivable</i>	xxx

“Pengakuan pendapatan (*revenue recognition*) dihasilkan dari proses lima langkah” (Weygandt et al., 2022):

1. “Langkah 1: Identifikasi kontrak dengan pelanggan. Kontrak adalah sebuah kesepakatan antara dua pihak atau lebih yang menciptakan hak atau kewajiban yang dapat ditegakkan secara hukum”.
2. “Langkah 2: Identifikasi kewajiban yang terpisah dalam kontrak. Jika perusahaan hanya memenuhi satu kewajiban, maka di dalam kontrak akan berisi satu kewajiban yang harus dilakukan perusahaan tersebut. Namun, jika

perusahaan sepakat untuk melakukan kewajiban lainnya, maka akan ada kontrak terpisah yang muncul”.

3. “Langkah 3: Tentukan harga atas transaksi (kewajiban) tersebut. Pembayaran atas transaksi adalah jumlah yang diterima perusahaan dari pelanggan atas kewajiban yang sudah dilakukan, layanan ataupun barang”.
4. “Langkah 4: Alokasikan harga transaksi ke kewajiban perusahaan yang terpisah”.
5. “Langkah 5: Akui pendapatan ketika kewajiban telah terpenuhi. Perusahaan menerima pembayaran atas kewajiban yang dilakukan”.

Menurut (Weygandt et al., 2022), “perhitungan *net sales* didapatkan melalui *sales revenue* dikurangi *sales discounts* dan *sales return and allowances*. Berikut penjelasan komponen-komponan untuk menghasilkan *net sales*”:

- a. “*Sales Revenue*. Sumber daya utama dalam perusahaan yang menjual barang maupun jasa dan menghasilkan pendapatan”.
- b. “*Sales Discounts*. Penjual menawarkan diskon tunai atau diskon penjualan kepada pelanggan yang segera melakukan pembayaran atas sisa tagihan yang belum dibayar”.
- c. “*Sales Return and Allowances*. Transaksi dimana penjual menerima kembali barang dari pembeli (*return*) atau memberikan pengurangan harga pembelian (*allowances*), sehingga pembeli tetap membeli barang tersebut”.

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 238 tentang Aset Tidak Berwujud, “aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu dan manfaat ekonomik masa depannya dapat diperkirakan mengalir ke entitas. Dalam PSAK terdapat beberapa jenis aset, yaitu” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025):

1. “Aset Lancar (Dalam PSAK 201 nomor 66)”
“Entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, ketika”:
 - a. “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal”.

- b. “Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan”.
 - c. “Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”.
 - d. “Aset merupakan kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.
2. “Aset Tetap (Dalam PSAK 216 nomor 6)”
- “Aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif dan diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode”.
3. “Aset Tak Berwujud (Dalam PSAK 238 nomor 8 dan 21)”
- “Aset tak berwujud adalah aset non-moneter yang teridentifikasi tanpa wujud fisik. Aset tak berwujud diakui jika dan hanya jika kemungkinan besar entitas akan memperoleh manfaat ekonomik masa depan dari aset tersebut, serta biaya peroleh aset tersebut dapat diukur secara handal”.
4. “Aset Keuangan (Dalam PSAK 232 nomor 11)”
- “Aset keuangan adalah setiap aset yang berbentuk kas, instrumen ekuitas yang diterbitkan entitas lain, hak kontraktual (untuk menerima kas atau mempertukarkan aset atau liabilitas keuangan dengan entitas lain yang berpotensi menguntungkan entitas tersebut), dan kontrak yang akan atau mungkin diselesaikan dengan menggunakan instrumen ekuitas yang diterbitkan oleh entitas (dapat berupa nonderivatif dan derivatif)”.
- “Dasar pengukuran aset diatur dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK Bab 6), yaitu” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2025):
- a. “Biaya Historis. Biaya ini memberikan informasi yang diperoleh terkait moneter aset, setidaknya sebagian dari harga transaksi atau peristiwa lain yang memunculkannya”.

- b. “Nilai Wajar. Harga yang akan diterima untuk menjual aset atau dibayarkan untuk mengalihkan liabilitas dalam transaksi yang teratur antara pelaku pasar pada tanggal pengukuran”.
- c. “Nilai Pakai. Nilai kini dari arus kas atau manfaat ekonomik lainnya yang entitas perkiraan akan diperoleh dari penggunaan aset dan dari pelepasan akhirnya”.
- d. “Biaya Kini. Biaya atas aset yang setara pada tanggal pengukuran, yang terdiri dari imbalan yang akan dibayarkan pada tanggal pengukuran ditambah biaya transaksi yang akan terjadi pada tanggal tersebut”.

2.8 Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap Kebijakan Dividen (*DPR*)

“*Total Asset Turnover (TATO)* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai keefektifan perusahaan memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan pendapatan dari aset yang digunakan serta mencerminkan tingkat efisiensi pengelolaan total aset dalam mendukung aktivitas penjualan” (Fathiya & Syah, 2024).

“Teori sinyal menjelaskan bahwa peningkatan rasio *total asset turnover (TATO)* yang disertai dengan pertumbuhan laba mencerminkan semakin efisiennya perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar volume penjualan yang dicapai, maka nilai *TATO* akan semakin tinggi, dan pada akhirnya berdampak pada meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Peningkatan laba tersebut menjadi sinyal positif bagi investor karena berpotensi mendorong kenaikan tingkat pembayaran dividen. Dengan demikian, semakin tinggi perputaran total aset dan aktivitas penjualan perusahaan, semakin besar potensi, serta kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor” (Jackson & Laksmiwati, 2021).

“Perusahaan harus memanfaatkan asetnya untuk dapat mencapai penjualan yang tinggi. Perusahaan dengan perputaran aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat mencapai penjualan yang tinggi dan dapat berdampak pada

keuntungan perusahaan yang meningkat. Semakin tinggi rasio perputaran aset total perusahaan, semakin besar laba perusahaan, sehingga jumlah dividen yang dibagikan juga meningkat” (Rizal & Triyanto, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Ginting et al., (2023) dan Rizal & Triyanto, (2021) menunjukkan bahwa, “*total aset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*”. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Jackson & Laksmiwati, (2021) yang menyatakan bahwa, “*total aset turnover* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*”. Berdasarkan uraian yang sudah dijelaskan, maka hipotesisnya adalah:

Ha₃: Total Asset Turnover berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

2.9 Pengaruh *Return on Asset*, *Free Cash Flow*, dan *Total Asset Turnover* Terhadap Kebijakan Dividen (DPR) Secara Simultan

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Vebriyanti & Puspitasari, (2023) menyatakan bahwa, “*total aset turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Silaban et al., (2024) menyatakan bahwa, “*return on asset*, *current ratio*, *debt to asset ratio*, dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tritanti & Fitriati, (2022) menyatakan bahwa, “profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran perusahaan, dan *capital adequacy ratio* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bramaputra et al., (2022) menyatakan bahwa, “likuiditas (CR), *leverage* (DER), pertumbuhan perusahaan. dan profitabilitas (ROA) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”. Kemudian, hasil penelitian yang dilakukan oleh Lihu & Tuli, (2023) menyatakan bahwa, “ukuran perusahaan, profitabilitas (ROA), dan *leverage* (DER) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”.

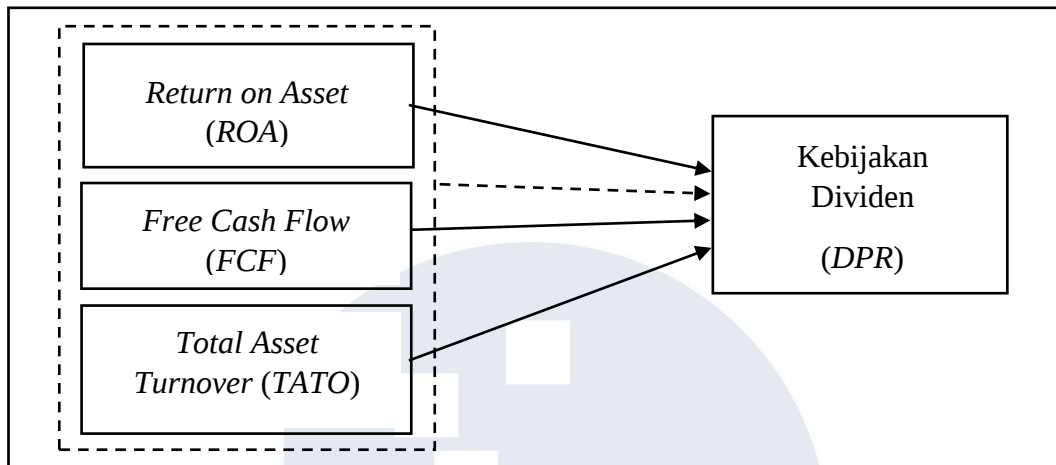
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Santikah & Syahzuni, (2023) menyatakan bahwa, “*free cash flow*, *leverage* (DER), profitabilitas (NPM), pertumbuhan aset,

dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Heliani et al., (2022) menyatakan bahwa, “*net profit margin, current ratio, debt to equity ratio, free cash flow, dan firm size* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Syamsuddin, (2023) menyatakan bahwa, “*free cash flow, profitabilitas (ROA), kebijakan hutang, dan likuiditas (CR)* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami et al., (2024) menyatakan bahwa, “*free cash flow, profitabilitas (ROA), dan likuiditas (CR)* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”. Kemudian, hasil penelitian yang dilakukan oleh Marsela & Azzahra, (2024) menyatakan bahwa, “*free cash flow, company growth, collateralizable assets, dan institusional ownership* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”.

Hasil yang sama juga didapatkan dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Silaban et al., (2024) menyatakan bahwa, “*return on asset, current ratio, debt to total assets ratio, debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizal & Triyanto, (2021) menyatakan bahwa, “*earning per share, investment opportunity set, total asset turnover, dan collateralizable assets* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen”. Kemudian, hasil penelitian yang dilakukan oleh Albiansyah & Rini, (2023) menyatakan bahwa, “*return on asset, current ratio, debt to equity ratio, dan total asset turnover* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*”.

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

2.10 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1. Model Penelitian