

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejalan dengan kemajuan globalisasi, muncul peluang bisnis menjanjikan salah satunya adalah pasar modal. Dengan berkembangnya pasar modal ini memunculkan banyak investor untuk berinvestasi di dalamnya sehingga banyak perusahaan yang tertarik untuk memanfaatkan peluang tersebut. Perusahaan membutuhkan investor untuk berinvestasi karena dana yang didapat dari investor merupakan bagian dari dana eksternal yang penting bagi perusahaan dalam mendukung pembiayaan aktivitas operasionalnya. Untuk mendukung kegiatan operasionalnya, sebuah perusahaan membutuhkan pendanaan internal berasal dari akumulasi laba yang tidak dibagikan, sementara pendanaan eksternal diperoleh melalui sumber utang dan penerbitan saham (Nuraini, 2024).

Investasi merupakan kegiatan penanaman modal dipercaya dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi investor sebagai hasil uang yang ditanamkan pada bisnis tertentu. Umumnya, investor mempunyai tujuan yang sama, yaitu mendapatkan keuntungan dari investasi pasar modalnya sedangkan perusahaan membutuhkan investor untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengumumkan pendapatan dividen (Paryono, 2022). Hand Prastya & Jalil (2020), menjelaskan bahwa para investor menanamkan modal sebagian besar untuk meraih keuntungan. Pendapatan dari investasi mereka dapat diterima sebagai keuntungan modal atau dividen. Dividen adalah bagian dari laba bersih perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham, sedangkan keuntungan modal adalah

pendapatan yang diterima dari selisih positif antara harga pembelian saham dan harga pasar.

Untuk mempertahankan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sangat penting untuk melakukan pembagian dividen secara konsisten dan cenderung naik setiap tahun karena hal tersebut disukai oleh investor dan juga dapat mengurangi unsur ketidakpastian investasi. Investor dapat menerima dividen dalam bentuk kas atau non-kas, tergantung kebijakan perusahaan. Pemegang saham menerima dividen berupa uang tunai yang merupakan hasil dari keuntungan perusahaan dinamakan dividen kas, sementara dividen non-kas disalurkan dalam bentuk saham dengan rasio tertentu (Gesilka & Said, 2023).

Dewan direksi perusahaan menentukan keputusan mengenai pembagian dividen kepada investor perusahaan termasuk metode pembayarannya dan total dana yang akan didistribusikan. Secara umum, pembayaran dividen kas (*cash dividend*) banyak dipilih oleh investor karena dapat membantu menurunkan keraguan investor dalam kegiatan investasinya di suatu perusahaan. Maka dari itu, umumnya investor menginginkan menanamkan modalnya pada perusahaan yang pembagian dividennya cenderung tinggi seiring berjalannya waktu dan perusahaan yang mendistribusikan dividen dalam bentuk tunai.

Perusahaan mengevaluasi potensi keuntungan dari pemberian dividen. Prospek keuntungan suatu perusahaan akan dianggap positif apabila dividen yang dibayarkan besar. Namun, apabila dividen yang dibayarkan mengalami penurunan maka hal tersebut berdampak pada informasi negatif untuk perusahaan. Dividen dianggap sebagai tanda adanya keuntungan perusahaan, jumlah dividen yang

dibagikan dapat memberi gambaran tentang perkembangan laba saat ini serta di masa depan (Halim, 2015).

Hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menentukan jumlah dividen yang diberikan kepada investor. Pertimbangan dari RUPS terkait pembagian laba bersih kepada investor dikenal sebagai kebijakan dividen atau *Dividend Policy* (Asmin, 2021). Menurut (Husnan & Suad dan Tandelilin, 1990), kebijakan dividen yang ditetapkan menentukan persentase keuntungan yang akan dibagi lalu perusahaan mendistribusikan dividen kepada investor. Umumnya suatu bisnis memperoleh keuntungan dan akan menyalurkan sebagian dari laba tersebut sebagai dividen. Keputusan pembagian dividen ini melibatkan berbagai pertimbangan, terutama mengenai rasio dividen yang paling optimal bagi kepentingan perusahaan.

Menurut Sejati, Ponto, Prasetianingrum, Sumartono, & Sumbari (2020), kebijakan dividen perusahaan memiliki peran penting dalam menentukan pilihan pendanaan, di mana seberapa banyak keuntungan yang dapat dipertahankan oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan ditentukan oleh rasio pembagian dividen. Menahan laba untuk meningkatkan jumlah aset atau modal di perusahaan berarti mengurangi dana yang dapat digunakan untuk membayar dividen. Menurut Ab & Dr, (2022), keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi milik investor dan memengaruhi pengelolaan laba apakah akan menginvestasikannya kembali sebagai laba ditahan atau membayar dividen dikenal sebagai kebijakan dividen.

Bisnis yang ingin tumbuh dengan cepat harus menyisihkan sebagian besar laba bersih untuk laba ditahan, karena membagikan laba sebagai dividen akan

mengurangi peluang untuk memperoleh modal internal, sedangkan jika laba tersebut ditahan, hal ini dapat meningkatkan ketersediaan dana internal. Suatu perusahaan berhak untuk memilih menyimpan pendapatannya sebagai laba ditahan maupun membagikan pendapatannya tersebut sebagai dividen. Jika perusahaan memilih untuk menahan labanya sebagai laba ditahan, dividen yang diberikan kepada pemegang saham akan berkurang, sedangkan para investor biasanya menginginkan perusahaan membagikan pendapatan atau laba perusahaan tersebut sebagai dividen.

Kebijakan yang dapat menyeimbangkan kepentingan perusahaan dan pemegang saham diperlukan untuk mencapai kesejahteraan keduanya. Karena kebijakan dividen berdampak pada berbagai pihak, kebijakan ini dipandang sebagai salah satu pilihan krusial yang memerlukan pemikiran matang. (Trisna & Gayatri, 2019).

Manajemen cenderung memilih reinvestasi sehingga kas yang ada tidak dibagikan sebagai dividen. Tetapi, pendapat tersebut bukan harapan dari para investor yang cenderung menginginkan dividen tunai yang besar, terutama karena mereka telah berinvestasi besar di perusahaan dan ingin menikmati hasil investasinya. Menurut teori keagenan, masalah keagenan dapat timbul akibat konflik kepentingan antara perusahaan dan pemegang sahamnya.

Fenomena yang berlangsung saat ini menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan di pasar modal memberikan dividen kepada pemegang saham. Hanya beberapa sektor industri di bursa efek yang konsisten membayar dividen, meskipun

jumlahnya fluktuatif, sementara investor umumnya lebih menyukai dividen yang stabil sebagai pengembalian investasi.

Rasio yang menjelaskan perbandingan antara keuntungan bersih perusahaan dan dividen yang dibayarkan kepada investor, yang berfungsi untuk mengevaluasi kebijakan dividen perusahaan adalah *Dividend Payout Ratio* (Suryanto dkk., 2021). Investor memperoleh keuntungan dari dividen yang lebih tinggi ketika DPR tinggi, tetapi sumber pendanaan internal perusahaan dapat berkurang akibat laba ditahan yang lebih rendah. Namun, dengan menyimpan lebih banyak laba, DPR yang rendah dapat meningkatkan kondisi keuangan perusahaan meskipun hal ini mungkin tidak disukai oleh investor (Azizah dkk., 2020). Melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR), perusahaan juga bisa mengetahui seberapa banyak laba yang disimpan sebagai dana internal.

Sejumlah faktor, termasuk *Free Cash Flow*, *Return on Assets*, dan *Firm Size* dapat memengaruhi pembayaran atas dividen perusahaan. FCF memengaruhi kebijakan dividen, di mana pembayaran dividen tunai bergantung pada ketersediaan kas perusahaan. Berdasarkan penelitian (Kresna, 2020), FCF berdampak positif terhadap *dividend policy*, karena dana yang tersisa setelah perusahaan memenuhi kebutuhan investasi dan kewajibannya dapat dialokasikan untuk pembayaran dividen. FCF suatu perusahaan mencerminkan ketersediaan kas untuk investor, di mana FCF adalah jumlah kas yang tersisa pada akhir periode akuntansi setelah dikurangi biaya-biaya lain dan biaya-biaya operasional (Trisna & Gayatri, 2019).

Free Cash Flow sering kali sebagai sumber ketidaksepakatan antara pemodal dan manajemen korporasi. Tingginya FCF dapat dilihat sebagai tanda bahwa kinerja perusahaan lebih baik dibandingkan kompetitornya. Perusahaan dengan FCF besar juga dianggap lebih mampu menghadapi tantangan di lingkungan bisnis. Hal tersebut menunjukkan bagaimana kebijakan dividen perusahaan yang menguntungkan pemegang saham sangat dipengaruhi oleh arus kas bebas.

Profitabilitas menjadi aspek krusial bagi perusahaan yang akan membagikan dividennya. Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan laba dikenal sebagai profitabilitas, dan dividen tidak akan dibayarkan sampai bisnis mencapai tujuan ini yaitu laba (Arjana & Suputra, 2017). Sebagian laba bersih perusahaan setelah pajak dialokasikan untuk dividen, sementara sisanya disimpan sebagai laba ditahan. Secara umum, perusahaan cenderung membayar dividen dalam jumlah kecil ketika laba rendah, namun akan membagikan dividen lebih besar saat laba meningkat.

Total pendapatan, total aset, dan rata-rata penjualan perusahaan adalah beberapa faktor yang dapat mengukur *firm size*. Fasilitas akses menuju pasar modal biasanya lebih mudah didapatkan perusahaan yang sudah mapan. Bisnis mapan biasanya memiliki proporsi pembayaran dividen yang lebih tinggi karena fleksibilitasnya yang meningkat dan kemampuannya untuk mengumpulkan sejumlah besar uang karena aksesibilitas ini (Akmal dkk., 2016).

Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45 dikenal karena likuiditasnya yang tinggi, solidnya kinerja keuangan, serta pertimbangan kapitalisasi pasar. Namun posisi perusahaan dalam daftar ini bersifat dinamis dengan peninjauan yang dilakukan setiap enam bulan untuk mengidentifikasi

saham yang sesuai dengan kriteria dan menghapus saham yang tidak lagi sesuai dengan persyaratan dalam Indeks LQ45. Selain itu, setiap tiga bulan diadakan evaluasi terhadap peringkat saham yang akan dimasukkan dalam perhitungan indeks tersebut. Karena dianggap memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan pasar dan kondisi keuangan perusahaan, Indeks Saham LQ45 menjadi daya tarik bagi investor sebab menawarkan tingkat pengembalian yang lebih baik dan terdiri dari saham-saham yang dianggap memiliki kinerja yang solid (Azidzah, 2022).

Perusahaan Indeks LQ45 menjadi objek penelitian. Dari 45 perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2020 hingga 2023, hanya delapan perusahaan yang secara teratur membagikan dividen tunai selama waktu tersebut. Berikut adalah beberapa contoh perusahaan indeks saham LQ45 yang telah membayar dividen berturut-turut antara tahun 2020 - 2023.

Tabel 1. 1
Free Cash Flow, Profitabilitas, dan Firm Size terhadap Dividend Policy
pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	FCF		ROA		SIZE		DPR	
ANTM	2020	0.052	↑	0.036	↑	31.088	↑	0.059	↓
	2021	0.138	↑	0.057	↑	31.125	↑	0.216	↑
	2022	0.101	↓	0.114	↑	31.147	↑	0.244	↑
	2023	0.068	↓	0.072	↓	31.389	↑	0.621	↑
ASII	2020	0.096	↑	0.055	↓	33.455	↓	0.583	↑
	2021	0.089	↓	0.070	↑	33.537	↑	0.353	↓
	2022	0.062	↓	0.098	↑	33.655	↑	0.529	↑
	2023	0.026	↓	0.100	↑	33.731	↑	1.144	↑
TLKM	2020	0.135	↑	0.120	↓	33.140	↑	1.107	↓
	2021	0.128	↓	0.122	↑	33.256	↑	1.207	↑
	2022	0.127	↓	0.101	↓	33.248	↓	1.203	↓
	2023	0.084	↓	0.112	↑	33.291	↑	1.075	↓

UNVR	2020	0.374	↑	0.349	↓	30.653	↓	1.032	↓
	2021	0.378	↑	0.302	↓	30.579	↓	1.099	↑
	2022	0.405	↑	0.293	↓	30.539	↓	1.085	↓
	2023	0.377	↓	0.288	↓	30.444	↓	1.063	↓
EXCL	2020	0.091	↑	0.005	↓	31.847	↑	0.572	↑
	2021	0.064	↓	0.018	↑	31.918	↑	0.262	↓
	2022	0.060	↓	0.013	↓	32.100	↑	0.396	↓
	2023	0.065	↑	0.015	↑	32.105	↑	0.429	↑
INTP	2020	0.104	↑	0.066	↓	30.940	↓	1.478	↑
	2021	0.078	↓	0.068	↑	30.894	↓	1.027	↑
	2022	0.059	↓	0.072	↑	30.878	↓	0.893	↓
	2023	0.099	↑	0.066	↓	31.020	↑	0.262	↓
KLBF	2020	0.138	↑	0.124	↓	30.747	↑	0.458	↓
	2021	0.071	↓	0.126	↑	30.876	↑	0.431	↓
	2022	0.015	↓	0.127	↑	30.936	↑	0.505	↓
	2023	0.064	↑	0.103	↓	30.929	↑	0.665	↑
PTBA	2020	0.095	↓	0.100	↓	30.811	↓	1.492	↑
	2021	0.247	↑	0.222	↑	31.218	↑	0.117	↓
	2022	0.257	↑	0.282	↑	31.446	↑	0.643	↓
	2023	0.050	↓	0.162	↓	31.289	↓	2.094	↑

Sumber: www.idx.co.id data diolah, 2024

Keterangan:

↑ = Mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya

↓ = Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

Data dalam Tabel 1.1 mengindikasikan bahwa distribusi dividen oleh perusahaan LQ45 di BEI selama periode 2020 hingga 2023 cenderung fluktuatif setiap tahunnya. Selain itu, ditemukan data yang tidak selaras dengan teori sebelumnya.

Pada ANTM, di 2020 terjadi ketidaksesuaian di mana FCF, ROA, dan SIZE mengalami kenaikan, sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2022, FCF menunjukkan tren menurun, namun DPR tetap menunjukkan peningkatan. Tahun 2023, FCF dan ROA kembali menunjukkan penurunan, namun DPR justru terus meningkat.

Pada ASII, tahun 2020 ROA dan SIZE menunjukkan penurunan, namun DPR malah mengalami peningkatan. Pada tahun 2021, ROA dan SIZE menunjukkan peningkatan, namun DPR malah mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2022, FCF menunjukkan penurunan, sementara DPR mengalami peningkatan. Di tahun 2023, FCF terus menurun, namun DPR tetap menunjukkan tren peningkatan.

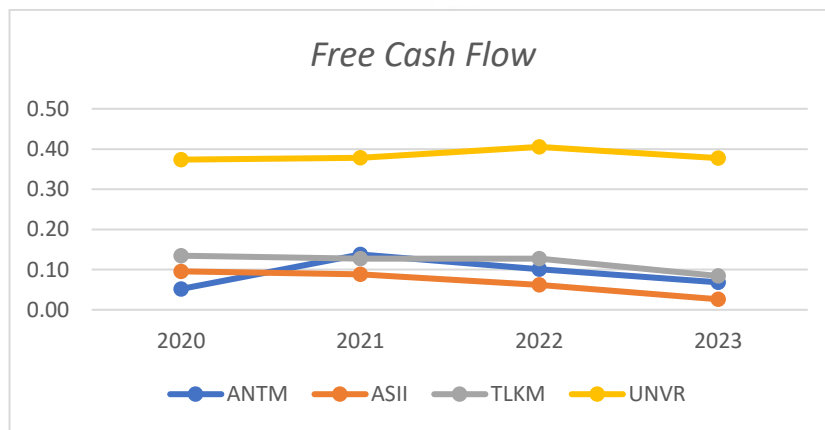
Pada TLKM, tahun 2020 FCF dan FCF pada TLKM mengalami penurunan di tahun 2020, namun DPR tetap menunjukkan peningkatan. Sedangkan di 2023, ROA dan SIZE meningkat, tetapi DPR mengalami penurunan.

Pada UNVR, tahun 2020, FCF mengalami peningkatan, sementara DPR menunjukkan penurunan. Pada tahun 2021, ROA dan SIZE terjadi penurunan, namun DPR menunjukkan kenaikan. Tahun 2022, FCF meningkat sedangkan DPR mengalami penurunan.

Berdasarkan tabel di atas, variabel *Free Cash Flow* (FCF), *Return on Assets* (ROA), dan *Firm Size* menunjukkan fluktuasi dalam hubungannya dengan kebijakan dividen yang mungkin dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik sektor-sektor dalam indeks LQ45. Teori keagenan menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi secara positif oleh arus kas bebas (FCF), dan profitabilitas yang diukur dengan laba atas aset (ROA), dan ukuran perusahaan. Dengan meningkatkan FCF, manajer cenderung tidak menggunakan dana untuk usaha yang kurang menguntungkan atau keuntungan pribadi dan digunakan untuk meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Demikian pula, meningkatnya profitabilitas menunjukkan posisi keuangan yang baik dan memungkinkan

perusahaan untuk mendistribusikan dividen yang lebih tinggi. Lebih jauh lagi, bisnis yang lebih besar biasanya memperoleh akses yang lebih mudah terhadap pendanaan eksternal dan membantu mereka menjaga kebijakan dividen yang stabil. Untuk mengurangi ketidaksetujuan manajer dan pemegang saham, ketiga alasan ini menurut teori keagenan, memotivasi bisnis untuk menaikkan pembayaran dividen.

Grafik 1.1
***Free Cash Flow* Perusahaan LQ45 yang terdaftar**
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023

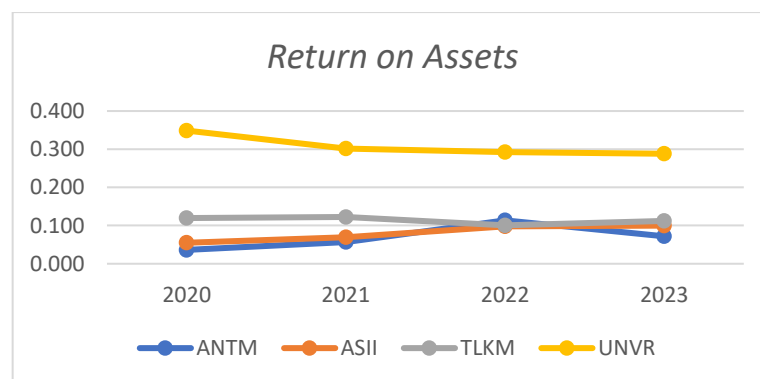


Sumber: Data diolah Peneliti, 2024

Menurut grafik 1.1, diketahui bahwa *Free Cash Flow* (FCF) untuk ANTM mengalami fluktuasi selama periode 2020–2023. Dimulai dengan 0,05 pada tahun 2020, FCF menunjukkan peningkatan signifikan hingga mencapai 0,14 di 2021. Lalu, nilai ini kemudian turun ke 0,10 pada tahun 2022 dan terus menurun hingga 0,07 di 2023. Terjadinya penurunan mungkin disebabkan oleh meningkatnya pengeluaran atau penurunan arus kas operasional yang signifikan. ASII menunjukkan tren penurunan FCF secara konsisten di sepanjang periode ini. Dimulai dengan 0,10 ketika 2020, FCF menurun menjadi 0,09 di 2021, kemudian turun lagi menjadi 0,06 di tahun 2022, dan mencapai titik terendah di 0,03 pada tahun 2023. Tren ini dapat mengindikasikan tantangan keuangan atau alokasi

pengeluaran besar yang mengurangi arus kas bebas. Pada TLKM, FCF menunjukkan stabilitas relatif tinggi pada tahun 2020 dengan nilai 0,13, yang bertahan hingga tahun 2022. Namun, FCF mulai menurun menjadi 0,08 di tahun 2023. Penurunan bertahap ini bisa mencerminkan perubahan dalam struktur pengeluaran atau pengurangan pendapatan dari aktivitas operasional. Sementara itu, UNVR mencatat FCF yang sangat tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. FCF yang dimulai pada 0,37 pada tahun 2020, meningkat menjadi 0,38 pada tahun 2021 dan mencapai puncaknya pada 0,41 pada tahun 2022. Lalu di 2023, FCF sedikit melemah ke 0,38. Meski ada penurunan, stabilitas FCF yang tinggi mencerminkan posisi keuangan yang solid dan kemampuan untuk menghasilkan arus kas bebas secara konsisten. Secara keseluruhan, grafik ini menunjukkan bahwa ANTM dan TLKM mengalami fluktuasi yang signifikan, ASII mengalami penurunan FCF secara konsisten, sementara UNVR tetap stabil dengan nilai FCF yang memiliki tingkat yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Grafik 1.2
Return on Assets Perusahaan LQ45 yang terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023

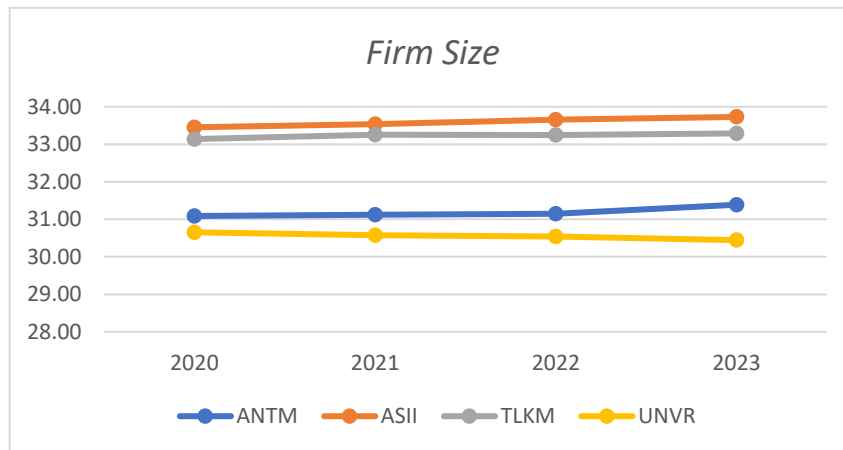


Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan Grafik 1.2, ROA ANTM mengalami tren peningkatan, dimulai dari 0,03 pada tahun 2020. Pada tahun 2021, FCF meningkat menjadi 0,05 dan mencapai titik tertingginya pada tahun 2022, yaitu 0,11. Namun, pada tahun 2023, ROA mengalami penurunan menjadi 0,07. Penurunan ini dapat mencerminkan berkurangnya efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. ASII menunjukkan tren ROA yang cenderung meningkat selama periode 2020–2023. Dimulai dari 0,05 pada tahun 2020, ROA meningkat secara bertahap menjadi 0,07 pada tahun 2021 dan 0,10 pada tahun 2022, serta tetap stabil di angka 0,10 pada tahun 2023. Peningkatan ini mengindikasikan adanya perbaikan dalam efisiensi operasional perusahaan. Pada TLKM, ROA cenderung stabil dari tahun 2020 hingga 2021 dengan nilai 0,12. Namun, pada tahun 2022, ROA menurun menjadi 0,10, sebelum akhirnya sedikit meningkat menjadi 0,11 pada tahun 2023. Perubahan kecil ini menunjukkan bahwa kinerja efisiensi penggunaan aset relatif stabil, meskipun terdapat sedikit fluktuasi. Sementara itu, UNVR memiliki ROA yang jauh lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya selama periode tersebut. Bermula dari 0,35 pada tahun 2020, ROA mengalami penurunan hingga mencapai 0,30 pada tahun 2021 dan terus menurun sedikit menjadi 0,29 pada tahun 2022 serta tetap stabil di 0,29 pada tahun 2023. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis tersebut sangat efektif dalam menghasilkan uang dari aset yang tersedia, bahkan ketika menghadapi penurunan. Secara keseluruhan, ANTM menunjukkan pertumbuhan yang kuat hingga tahun 2022 sebelum mengalami penurunan pada 2023. ASII terus menunjukkan peningkatan yang konsisten. TLKM relatif stabil

dengan sedikit fluktuasi, sementara UNVR tetap unggul dengan angka ROA yang tinggi meskipun cenderung menurun secara bertahap.

Grafik 1.3
***Firm Size* Perusahaan LQ45 yang terdaftar**
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023

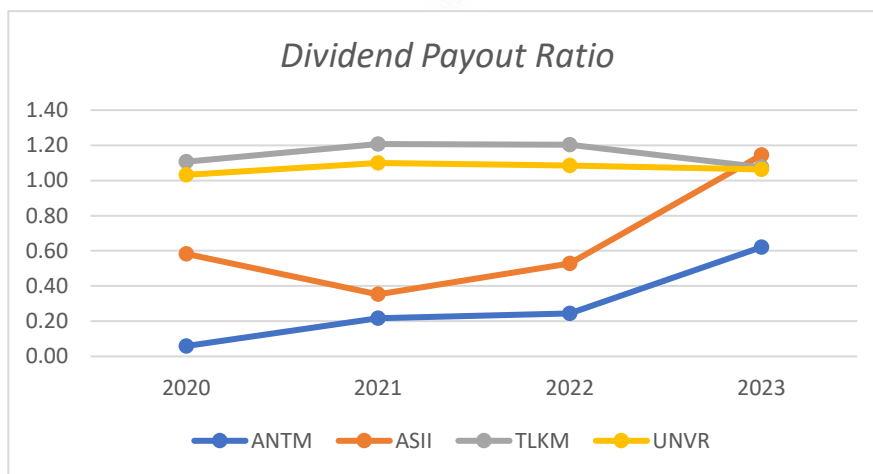


Sumber: Data diolah Peneliti, 2024

Menurut grafik 1.3, ukuran perusahaan pada ANTM menunjukkan tren yang konsisten meningkat dari tahun 2020 hingga 2023. Dimulai dari 31,09 pada tahun 2020, ukuran perusahaan meningkat sedikit setiap tahunnya menjadi sebesar 31,12 pada tahun 2021 dan 31,15 pada tahun 2022, dan mencapai 31,39 di tahun 2023. Pertumbuhan yang konsisten ini dapat mencerminkan ekspansi bisnis atau peningkatan aset perusahaan. ASII juga menunjukkan tren peningkatan ukuran perusahaan secara bertahap selama periode 2020–2023. Dimulai dari 33,45 pada tahun 2020, ukuran perusahaan naik menjadi 33,54 di tahun 2021, 33,66 di tahun 2022, dan mencapai 33,73 di tahun 2023. Tren ini menunjukkan konsistensi dalam pertumbuhan aset atau kapitalisasi pasar perusahaan. Pada TLKM, ukuran perusahaan cenderung stabil dengan sedikit fluktuasi selama periode ini. Dimulai dari 33,14 pada tahun 2020, ukuran perusahaan meningkat menjadi 33,26 di tahun 2021, namun sedikit menurun menjadi 33,25 pada tahun 2022, sebelum akhirnya

kembali naik menjadi 33,29 pada tahun 2023. Stabilitas ini mencerminkan kondisi bisnis yang relatif stabil dengan perubahan yang kecil pada aset perusahaan. Sementara itu, UNVR menunjukkan tren penurunan ukuran perusahaan selama periode 2020–2023. Dimulai dari 30,65 pada tahun 2020, ukuran perusahaan menurun menjadi 30,58 di tahun 2021, kemudian menjadi 30,54 di tahun 2022, dan mencapai titik terendah di 30,44 pada tahun 2023. Penurunan ini dapat mencerminkan pengurangan aset atau penurunan kapitalisasi pasar perusahaan. Secara keseluruhan, ANTM dan ASII menunjukkan pertumbuhan yang konsisten dalam ukuran perusahaan, TLKM stabil dengan perubahan kecil, sementara UNVR mengalami penurunan bertahap, yang dapat mengindikasikan penurunan skala bisnis atau aset.

Grafik 1.4
Dividend Payout Ratio Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023



Sumber: Data diolah Peneliti, 2024

Menurut grafik 1.4, *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan ANTM menunjukkan tren yang meningkat secara konsisten dari tahun 2020 hingga 2023. Bermula dari 0,06 pada tahun 2020, DPR ANTM mengalami peningkatan menjadi

0,22 pada tahun 2021, 0,24 pada tahun 2022, dan mencapai 0,62 pada tahun 2023. Peningkatan yang signifikan pada tahun 2023 dapat menunjukkan peningkatan laba yang dibagikan kepada pemegang saham. ASII mengalami tren fluktuatif, tetapi secara keseluruhan menunjukkan peningkatan selama periode 2020–2023. DPR ASII turun dari 0,58 pada tahun 2020 menjadi 0,35 pada tahun 2021, namun kembali naik menjadi 0,53 pada tahun 2022 dan 1,14 pada tahun 2023. Kenaikan signifikan di tahun 2023 menunjukkan ASII meningkatkan rasio pembagian dividen yang cukup besar. Perusahaan TLKM menunjukkan stabilitas DPR dengan sedikit fluktuasi. Pada tahun 2020, DPR TLKM berada di 1,11, naik ke 1,21 pada tahun 2021, sedikit turun ke 1,20 pada tahun 2022, dan kembali turun menjadi 1,08 pada tahun 2023. Stabilitas ini mengindikasikan kebijakan dividen yang cenderung konsisten. UNVR juga menunjukkan pola yang stabil dengan sedikit penurunan selama periode 2020–2023. DPR UNVR berada di angka 1,03 pada tahun 2020, meningkat di 1,10 pada 2021, sedikit menurun ke 1,09 di 2022, dan menurun tipis menjadi 1,06 pada 2023. Penurunan ini mungkin mencerminkan kebijakan dividen yang lebih konservatif atau kinerja perusahaan yang sedikit menurun. Secara keseluruhan, ANTM dan ASII menunjukkan tren pertumbuhan yang positif dalam DPR, sementara TLKM dan UNVR menunjukkan stabilitas dengan sedikit fluktuasi. Hal ini mencerminkan adanya kebijakan dividen yang beragam di antara perusahaan-perusahaan tersebut, dengan beberapa perusahaan memilih untuk meningkatkan pembagian dividen secara signifikan, sementara yang lain cenderung mempertahankan kebijakan dividen yang stabil.

Di samping itu, keterkaitan antara *Free Cash Flow*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen masih menjadi area yang perlu diteliti lebih lanjut (*research gap*) dalam penelitian sebelumnya sebagaimana studi yang dilakukan oleh Andre Hans Prastya & Fitri Yani Jalil (2020), dianalisis pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, serta Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017. Hasilnya menunjukkan bahwa *Leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sangat memengaruhi kebijakan dividen, sedangkan *free cash flow* dan likuiditas tidak.

Cahyono & Asandimitra (2021) melakukan penelitian mengenai bagaimana Profitabilitas, *Leverage*, dan Kepemilikan Manajerial memengaruhi Kebijakan Dividen, dengan Likuiditas sebagai variabel moderasi. Hasil studi menunjukkan bahwa *Leverage* dan profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen, kepemilikan manajemen melakukannya. Selain itu, Likuiditas mampu memperkuat hubungan antara *Leverage* dan Kebijakan Dividen, tetapi tidak memiliki efek moderasi pada hubungan antara Kepemilikan Manajerial maupun Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

Maria & Rina (2023) dalam penelitiannya mengkaji hubungan antara Kepemilikan Institusional, *Leverage*, dan *Free Cash Flow* dengan Kebijakan Dividen pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2020-2022. Hasil penelitiannya mengindikasikan bahwa Kepemilikan Institusional, *Leverage*, dan *Free Cash Flow* memiliki keterkaitan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen. Namun, berdasarkan analisis uji

parsial, tidak ditemukan pengaruh signifikan dari variabel Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen, tetapi *Free Cash Flow* memiliki pengaruh positif yang signifikan.

Maritza (2024) menyelidiki perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2022. Studi ini melihat bagaimana Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan *Free Cash Flow* berdampak pada kebijakan dividen. Hasilnya menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* berdampak negatif pada kebijakan dividen, sedangkan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki dampak yang signifikan.

Dina Nuraini (2024) melakukan penelitian yang menganalisis hubungan antara *Free Cash Flow*, *Debt Policy*, dan *Dividend Policy* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI, dengan studi kasus PT. Selamat Sempurna Tbk periode 2012-2023. Penelitian ini menemukan bahwa *Free Cash Flow* dan *Debt Policy*, jika diuji secara parsial, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*. Bahkan, ketika dianalisis secara simultan, kedua variabel ini tetap tidak menunjukkan dampak terhadap *Dividend Policy*.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dan dengan mempertimbangkan fenomena yang terjadi, peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian terkait **Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.**

B. Rumusan Masalah

Merujuk pada latar belakang yang telah dipaparkan, penelitian ini berfokus pada pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2020-2023. Oleh karena itu, penelitian ini dapat dirumuskan dalam rumusan masalah berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Free Cash Flow* secara parsial terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023?
2. Bagaimana pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023?
3. Bagaimana pengaruh *Firm Size* secara parsial terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023?
4. Bagaimana pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan *Firm Size* secara simultan terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mencapai tujuan-tujuan berikut dengan memperhatikan temuan-temuan identifikasi dan perumusan masalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* secara parsial terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* secara parsial terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.

D. Kegunaan Penelitian

Diharapkan bahwa penelitian ini akan menemukan manfaat teori dan praktik.

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Bagi peneliti, studi ini berguna untuk memperluas wawasan juga menambah pemahaman mengenai hubungan antara *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan *Firm Size* dengan *Dividend Policy*, baik dalam analisis parsial maupun simultan.

- b. Bagi kalangan akademis, Diharapkan temuan penelitian ini akan berfungsi sebagai pedoman dan referensi bagi peneliti lain yang melakukan penelitian tentang pengaruh dari *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Policy*, baik secara mandiri maupun secara bersamaan sehingga penelitian ini dapat memberikan kontribusi kepada dunia pendidikan.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, agar dapat digunakan sebagai masukan dan data bagi pengembangan perusahaan di masa mendatang, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran umum mengenai keadaan usaha khususnya mengenai *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan *Firm Size* baik secara parsial maupun simultan terhadap *Dividend Policy*.
- b. Bagi para calon investor, ketika akan menginvestasikan uangnya di pasar saham, mereka mungkin mempertimbangkan temuan penelitian tersebut.