

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana yang sangat penting bagi para investor dalam melakukan investasi. Para investor akan melihat perusahaan-perusahaan yang memiliki potensial baik dalam memenuhi tujuannya. Tujuan investor dalam berinvestasi yaitu untuk memperoleh pendapatan atau pengembalian (*return*) atas sejumlah dana yang telah ditanamkan dalam perusahaan salah satunya adalah dividen. Kebijakan dividen yang tepat perlu dilakukan oleh perusahaan. Kebijakan dividen dapat terlihat dari rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) (Aslindar & Lestari, 2021). Rapat umum pemegang saham (RUPS) biasanya dilakukan untuk melakukan pengambilan keputusan terkait hal ini. Rasio pembayaran dividen yang diumumkan memberi gambaran tentang bagaimana perusahaan memperlakukan distribusi keuntungan kepada para pemilik saham (Meiharriko *et al*, 2022).

Dividen merupakan faktor yang harus menjadi pertimbangan besar para investor juga para *board of director*. Dividen yang dibagikan tentu bisa menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, namun disisi lain perusahaan juga harus menentukan besaran dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Jika pembagian dividen tidak melalui kebijakan yang tepat maka hal ini berpotensi merugikan operasional perusahaan juga merugikan investor. Dalam RUPS, para pemegang saham bisa memberikan masukan kepada *board of director* mengenai besaran dividen yang dibagikan juga berapa besar laba han untuk kegiatan operasional perusahaan (Buchari, 2020).



Dividend payout ratio (DPR) merupakan salah satu indikator kebijakan dividen yang merupakan bagian dari keputusan pendanaan. Perusahaan menggunakan rasio ini untuk menghitung persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Ini memungkinkan perusahaan untuk mengetahui berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin besar nilai rasio ini, semakin kecil bagian laba yang ditahan untuk mendanai proyek-proyek perusahaan di masa depan, namun menambah kekayaan pemegang saham dari nilai dividen yang diterima (Deitiana *et al*, 2021).

Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 (UUPT) merupakan regulasi yang mengatur pembagian dividen. Menurut undang-undang tersebut, pembagian laba bersih hanya bisa dilakukan setelah memenuhi beberapa ketentuan yang ditentukan oleh RUPS dan hanya jika perusahaan memiliki saldo laba yang positif. DPR adalah suatu alat ukur untuk melihat *company capabilities* dalam membagikan dividen tunai. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan kebijakan dividen yang tepat, seperti pembagian laba yang proporsional untuk tujuan pembagian dividen dan untuk memperkuat struktur permodalan. Hal ini dimaksudkan agar antara pihak investor dan perusahaan tidak ada yang merasa dirugikan (Sarifah & Nahar, 2021). Sehingga, kebijakan dividen yakni dengan indikator DPR sering digunakan sebagai sinyal tentang kondisi keuangan perusahaan (Meiharriko *et al*. 2022).

DPR memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di dalamnya.

Bagi para pemegang saham atau investor, dividen merupakan tingkat realisasi investasi mereka berupa bagi kepemilikan saham. Bagi perusahaan, pembagian dividen ini nantinya akan mengurangi kas yang dimiliki



oleh perusahaan sehingga hal ini menyebabkan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi menjadi berkurang. Kemudian bagi kreditor, pembagian dividen dapat menjadi sinyal positif untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar bunga maupun melunasi pokok pinjaman. Umumnya para investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dengan tujuan utama yaitu mengharapkan return dalam bentuk dividen demi meningkatkan kesejahteraannya. Disisi lain, perusahaan juga menginginkan adanya pertumbuhan yang terus meningkat untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya serta memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya (Yamasitha *et al.* 2021).

Berbagai penelitian telah dilakukan baik di Indonesia maupun internasional mengenai faktor yang bisa memberi pengaruh pada *dividend payout ratio*. Sebagai contoh, penelitian Okoro *et al.* (2018) mengenai perusahaan barang konsumen di Nigeria menemukan bahwa nilai pasar perusahaan dan dividen tahun sebelumnya berperan dalam keputusan pembayaran dividen, meskipun profitabilitas tidak memperlihatkan dampak yang signifikan.

Studi yang dilakukan oleh Buchari (2020) perihal beberapa faktor yang memengaruhi *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan di sektor perdagangan eceran, ditemukan bahwa dua faktor utama yang berpengaruh signifikan adalah *Asset Turnover* (ATO) dan ukuran perusahaan. Sebaliknya, (*Debt to Equity Ratio*) DER menunjukkan hubungan negatif yang signifikan dengan DPR. Sementara itu, (*Current Ratio*) CR dan (*Return on Asset*) ROA tidak memiliki dampak pada DPR.

Studi oleh Sarifah & Nahar (2021) mengungkapkan bahwa faktor yang signifikan memengaruhi DPR pada entitas yang termasuk dalam indeks adalah ROA. Di sisi lain, faktor lain seperti CR, DER, ukuran perusahaan,



(*Net Profit Margin*) NPM, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, dan (*Earning Per Share*) EPS tidak memperlihatkan dampak yang signifikan.

Pembagian dividen dengan jumlah besar biasanya menguntungkan pihak yang berinvestasi, sebab meningkatkan DPR. Namun, kebijakan ini dapat membebani keuangan perusahaan, karena harus menyediakan dana tunai untuk membayar dividen. Sebaliknya, pengurangan DPR dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan, meskipun berdampak pada kepuasan pemilik saham yang memperoleh dividen lebih sedikit. Sehingga, perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen yang seimbang, yang tidak hanya mendukung kekuatan keuangan namun juga mempertimbangkan kepentingan para pemegang saham (Sarifah & Nahar, 2021).

Berbagai faktor dapat memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan DPR. Studi ini mengintegrasikan beberapa variabel yang telah dibahas sebelumnya, dengan menggunakan nilai pasar perusahaan, ATO, DER dan ukuran perusahaan sebagai variabel yang relevan.

Harga saham biasa yang dipakai untuk mengukur nilai pasar perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap nilai perusahaan. Harga saham tersebut dipengaruhi oleh keputusan-keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait investasi, pendanaan, dan pembagian dividen (Okoro *et al.* 2018). Perputaran aset (ATO) ialah indikator yang sering dipakai guna menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola aset. Nilai ATO yang rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan melakukan investasi besar pada aset yang diprediksi bisa memberikan keuntungan di masa mendatang, meskipun saat ini penjualannya menurun (Buchari, 2020).



Debt to equity ratio (DER) menaksir seimbangny jumlah utang kepemilikan perusahaan dan modal bersumber dari pihak yang memiliki saham. Perusahaan dengan rasio DER yang berkapasitas tinggi mengindikasikan ketergantungan yang besar pada utang, sedangkan rasio yang rendah menunjukkan posisi keuangan yang lebih sehat, dengan kemampuan untuk memenuhi kewajiban lebih baik (Buchari, 2020). Sebaliknya, kemampuan yang lebih besar dalam membagikan dividen dimiliki oleh perusahaan dengan ukuran besar ketika membagikan dividen dalam jumlah tinggi kepada pemegang sahamnya, apabila dilakukan perbandingan terhadap perusahaan berukuran kecil. Sebagai hasilnya, perusahaan besar cenderung menunjukkan DPR yang lebih tinggi, mencerminkan tingkat pembagian laba yang lebih besar (Sarifah & Nahar, 2021).

Sebagian besar perusahaan berminat untuk melakukan penawaran saham di pasar saham, khususnya melalui perusahaan milik negara yang tercatat di BEI. Perusahaan BUMN yang tercatat di BEI ialah perusahaan yang dimiliki sebagian atau seluruhnya oleh negara, dengan saham yang diperdagangkan di bursa efek dan mencakup berbagai sektor industri. Mereka memainkan peran yang penting dan memiliki daya tarik tersendiri di pasar saham Indonesia. Keuntungan utama dari perusahaan BUMN ini adalah tingkat transparansi, akuntabilitas, efisiensi, serta kinerja yang dapat diandalkan. Namun, kebijakan dividen di perusahaan-perusahaan BUMN ini tidak selalu konsisten, terutama di sektor-sektor seperti keuangan, infrastruktur, kesehatan, energi, transportasi, logistik, dan material dasar. Beberapa perusahaan bahkan tidak membagikan dividen pada tahun-tahun



Table 1.1 *Dividend Payout Ratio* Perusahaan BUMN Sektor Keuangan

Perusahaan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
BBRI	30%	30%	40%	45%	50%
BJBR	78,10%	71,60%	84,80%	89,00%	57,44%
BBNI	25%	25%	35%	35%	25%
BBTN	44,36%	21,11%	34,96%	49,46%	20%
BEKS	-	-	-	-	-
BMRI	25%	30%	45%	45%	45%
BJTM	66,50%	41,86%	43,00%	43,64	20%
Mean	45%	37%	47%	77,1%	36%

Sumber: data diolah peneliti

Tabel 1.1 memperlihatkan di sektor keuangan terdapat perusahaan yang konsisten tidak melakukan pembayaran dividen dan selebihnya rutin melakukan pembayaran dividen sepanjang tahun 2014-2018. Nilai rata-rata perusahaan sepanjang tahun 2014-2018 mengalami kenaikan dan penurunan di tahun tertentu.

Tabel 1.2 *Dividend Payout Ratio* Perusahaan BUMN Sektor Infrastruktur

Perusahaan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
WSKT	20%	17%	50%	75,00%	25%
ADHI	30%	20%	30%	18%	20%
WTON	82,96%	31,42%	30%	30%	30%
PTPP	30%	20%	20%	27%	20%
WIKA	20%	20%	30%	20%	20%
PPRO	-	20%	20%	-	20%
JSMR	35%	20%	30%	20%	15%
TLKM	60%	60%	70%	75%	90%
Mean	40%	26%	35%	38%	30%

Sumber: data diolah peneliti



Tabel 1.2 memperlihatkan di sektor infrastruktur terdapat perusahaan yang tidak konsisten melakukan pembayaran dividen. Seluruh perusahaan yang tercatat rutin melakukan pembayaran dividen pada tahun 2014-2018. Nilai rata-rata perusahaan sepanjang tahun 2014-2018 mengalami kenaikan dan penurunan di tahun tertentu.

Tabel 1.3 *Dividend Payout Ratio* Perusahaan BUMN Sektor Kesehatan

Perusahaan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
INAF	-	-	-	-	-
KAEF	20%	20%	20%	30%	20%
Mean	20%	20%	20%	30%	20%

Sumber: data diolah peneliti

Tabel 1.3 memperlihatkan di sektor kesehatan hanya satu perusahaan yang melakukan pembayaran dividen. Sehingga rata-rata tiap tahun sama dengan nilai *dividend payout ratio* tiap tahun pembayaran, sehingga hal-hal seperti itulah yang akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi.

Tabel 1.4 *Dividend Payout Ratio* Perusahaan BUMN Sektor Energi

Perusahaan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
ELSA	70%	20%	10%	15%	20%
PGAS	-	41,2%	44,9%	-	-
PTBA	35%	30%	30%	75%	75%
Mean	53%	30%	28%	45%	48%

Sumber: data diolah peneliti

Tabel 1.4 memperlihatkan salah satu perusahaan yang tercatat di sektor tidak konsisten dalam membayar dividen dan kedua perusahaan rutin



membayar dividen sepanjang tahun 2014-2018. Pembayaran dividen secara berkala dapat menarik investor untuk berinvestasi.

Tabel 1.5 *Dividend Payout Ratio* Perusahaan BUMN Sektor Transportasi & Logistik

Perusahaan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
GIAA	-	-	-	-	-
Mean	-	-	-	-	-

Sumber: data diolah peneliti

Tabel 1.5 memperlihatkan perusahaan tercatat di sektor transportasi & logistik hanya satu dan perusahaan tersebut tidak melakukan pembayaran dividen sepanjang tahun 2014-2018. Hal seperti itulah yang membuat investor ragu untuk melakukan investasi.

Tabel 1.6 *Dividend Payout Ratio* Perusahaan BUMN Sektor *Basic Material*

Perusahaan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
WSBP	-	-	50%	75%	25%
ANTM	-	-	-	-	35%
TINS	30%	30%	30%	30%	35%
KRAS	-	-	-	-	-
SMGR	2,64%	2,77%	3,39%	3,32%	30%
SMBR	25%	25%	25%	25%	20,48%
Mean	19%	19%	27%	33%	29%

Sumber: data diolah peneliti

Tabel 1.6 memperlihatkan total pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan yang terdaftar di sektor *basic material* sangat beragam. Beberapa perusahaan melakukan pembayaran dividen secara teratur dari tahun 2014 hingga



2018, sementara yang lain tidak melakukannya dengan konsisten. Bahkan, beberapa perusahaan sama sekali tidak melakukannya.

Mengacu pada distribusi dividen yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini memiliki tujuan guna melakukan pengidentifikasian faktor-faktor yang dapat memberikan pengaruh pada kebijakan pembayaran dividen di perusahaan BUMN yang tercatat di BEI, khususnya sektor keuangan, infrastruktur, dan kesehatan, dengan memperhatikan pola pembayaran dividen oleh perusahaan dalam sektor tersebut.

1.2. Rumusan Masalah

Merujuk pada penjelasan dalam latar belakang, sebagai berikut masalah yang dapat dirumuskan.

- 1) Apakah nilai pasar perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI?
- 2) Apakah *asset turnover* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI?
- 3) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI?
- 4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap hubungan antara nilai pasar perusahaan dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI?
- 5) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap hubungan antara *asset turnover* dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI?



- 6) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap hubungan antara *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Dengan merujuk pada masalah yang dirumuskan, sebagai berikut tujuan penelitian ini.

- 1) Menganalisis pengaruh nilai pasar perusahaan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
- 2) Menganalisis pengaruh *asset turnover* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
- 3) Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
- 4) Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap hubungan nilai pasar perusahaan dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
- 5) Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap hubungan *asset turnover* dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
- 6) Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap hubungan *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.



1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Keberadaan penelitian ini berpotensi memberikan kemajuan pada bidang keilmuan. Adanya dampak positif dari penelitian ini yang signifikan dengan meningkatnya teori akuntansi tentang determinan *dividend payout ratio*. dan bisa memberikan sumbangsih berupa pemikiran mengenai faktor-faktor lain yang belum terungkap dalam peneltian ini.

1.4.2. Kegunaan Praktis

Sebagai berikut uraian manfaat praktis yang diharapkan dari penelitian ini.

- 1) Diinginkannya temuan studi ini akan memberikan informasi yang menarik untuk pelaku bisnis dan juga praktisi keuangan, serta dapat membantu mereka saat mengambil keputusan saat ingin berinvestasi di pasar modal.
- 2) Peneliti diharapkan bisa memberikan pemahaman mengenai teori kebijakan *dividend payout ratio* dan komponen pengaruhnya. Sehingga sangat bermanfaat bagi mereka.

1.4.3. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini berfokus pada emiten yang tercatat di BEI yang mempublikasikan data keuangannya sesuai dengan peraturan pemerintah Indonesia. Tahun data yang digunakan dimulai dari tahun 2014 hingga 2018, guna membatasi jumlah publikasi data oleh emiten melalui *Indonesia Stock Exchange* (IDX).



1.4.4. Sistematika Penulisan

Guna memudahkan pemahaman ketika melakukan proses perumusan dan analisis dalam penelitian ini, berikut disajikan struktur penulisan yang mencakup beberapa bab.

- Bab I Pendahuluan yang mencakup latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, ruang lingkup penelitian, sistematika penulisan, dan kegunaan penelitian secara teoritis dan praktis.
- Bab II Tinjauan pustaka mencakup tinjauan teori dan konsep serta tinjauan empiris.
- Bab III Kerangka Konseptual dan Hipotesis mencakup kerangka konseptual yang dibuat oleh peneliti yang merujuk pada penelitian sebelumnya, dan pengembangan hipotesis dilakukan dengan mengembangkan sejumlah hipotesis dari penelitian sebelumnya.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1. Pengertian *Dividend*

Secara linguistik, istilah "dividen" berasal dari kata latin *dividere*, yang merupakan sebuah kata kerja yang berarti "membagi". Kata kerja ini kemudian berkembang menjadi bentuk kata benda dalam bahasa Latin, yaitu *dividendum*, yang merujuk pada "sesuatu yang akan dibagi". Pada akhir abad ke-15, istilah *dividende* mulai digunakan di kawasan bahasa Prancis Tengah. Istilah ini merujuk pada "bagian" atau "hasil yang dibagikan". Selama lebih dari lima abad, kata "dividen" telah berkembang menjadi istilah penting dalam dunia ekonomi, baik di Eropa maupun Amerika. Istilah ini telah menjadi bagian integral dari perkembangan ekonomi. Oleh karena itu, pemahaman tentang dividen tidak dapat dilepaskan dari konteks sejarah pada masa tersebut (Tahu, 2018).

Dividen ialah penggunaan istilah ketika menggambarkan jumlah profit yang diberikan perusahaan terhadap investor atau pemilik saham. Pembagian ini biasanya dilakukan dalam dua bentuk, yang pertama ialah berbentuk uang tunai, dan kedua, berbentuk saham baru atau aset lainnya. Bagi perusahaan, pembagian dividen merupakan bentuk pembayaran, sementara bagi investor atau pemegang saham, ini adalah pendapatan yang diperoleh sebagai imbalan atas kepemilikan saham mereka (Tahu, 2018).

Jika bisnis menghasilkan keuntungan, investor akan menerima dividen.

Pembagian dividen yang konsisten menunjukkan kinerja manajemen yang baik tabilan arus kas perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan aan investor (Tahu, 2018:5).



2.1.2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) mengangkat ide dari teori keagenan, yang menyatakan tentang biaya keagenan, yang memisahkan manajemen dan kepemilikan perusahaan, memengaruhi kebijakan dividen. Menurut teori ini, manajer perusahaan cenderung memilih kebijakan dividen yang lebih mengutamakan keuntungan dan kepentingan pribadi mereka, ketimbang kebijakan yang berfokus pada maksimalisasi nilai bagi pemegang saham. Ketika pemegang saham menyadari fakta ini, mereka akan ingin mengembangkan strategi untuk mengendalikan perilaku manajer. Pembayaran dividen yang konstan akan menurunkan kas bebas yang tersedia untuk manajer dan akibatnya memastikan bahwa manajer akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham daripada menggunakan dana tersebut untuk keuntungan pribadi mereka (Okoro *et al*, 2018).

Manajer perusahaan memiliki kewajiban untuk menjalankan sejumlah kegiatan yang dapat menyebabkan biaya besar bagi pemegang saham, seperti melakukan investasi yang tidak menguntungkan yang berpotensi menghasilkan laba berlebih, atau memberikan kompensasi manajerial yang tinggi yang sebenarnya tidak dibutuhkan. Pada akhirnya, pemegang saham akan bertanggung jawab atas biaya ini. Sebagai kompensasi atas arus kas bebas yang digunakan untuk membiayai kegiatan tersebut, pemilik saham akan meminta pembagian dividen dalam jumlah tinggi (Tahu, 2018:84-85).

Teori keagenan menyatakan bahwa dividen membantu dalam melakukan pengurangan biaya keagenan. Meningkatkan pembayaran dividen adalah cara efektif untuk mengurangi biaya ini. Pembagian dividen dengan jumlah besar akan mengakibatkan terjadinya pengurangan jumlah kas internal yang dimiliki



manajemen, sehingga perusahaan terpaksa untuk mencari pendanaan dari luar. Dengan dibayarnya dividen bisa menjadi cara guna mengawasi ataupun memastikan bahwa kinerja manajemen dapat ditanggung (Tahu, 2018:84-85).

2.1.3. Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori signal (*signalling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Untuk memberi tahu investor tentang bisnis, manajer mengubah tingkat pembagian dividen tunai. Ada asimetri informasi antara manajer internal dan investor luar, menurut argumennya. Pemegang saham atau pihak luar mungkin memiliki informasi pribadi tentang prospek masa depan dan saat ini perusahaan manajer (Okoro *et al*, 2018).

Dalam teori signal terjadi informasi asimetris, keputusan yang dibuat oleh manajer sebagai orang yang bertanggung jawab atas aktivitas bisnis perusahaan adalah sumber dari informasi yang terkait dengan kebijakan perusahaan. Manajer memiliki akses ke informasi yang berbeda dari pelaku pasar tentang kinerja, prospek, keuntungan, atau kemampuan perusahaan (Tahu, 2018:77-78).

Oleh karena itu, keputusan finansial dapat dianggap sebagai alat yang memungkinkan para manajer untuk berkomunikasi, mengurangi ketidaksamaan. Untuk memastikan bahwa semua pihak yang terlibat, termasuk manajer, bankir, dan investor, memiliki akses ke informasi yang sama, khalayak pasar harus diberitahu tentang kinerja, prospek, dan profitabilitas bisnis di masa depan. Potensi

yang tidak simetris mendorong para manajer untuk membuat kebijakan untuk berkomunikasi dengan pasar. Dengan menggunakan kebijakan



dividen untuk menyediakan informasi yang simetris, diharapkan bahwa pasar akan memberikan reaksi yang baik terhadap kinerja, prospek, dan tingkat profitabilitas perusahaan. (Tahu, 2018:77-78).

Mengingat bahwa dividen mencerminkan aliran kas masa kini dan yang akan datang, dividen bisa dijadikan indikator untuk menilai kinerja, prospek, dan profitabilitas perusahaan di mata pasar. Dividen juga berdampak lebih besar pada nilai perusahaan daripada laba ditahan. Sebagai dampaknya, pengumuman peningkatan dividen biasanya dipandang sebagai kabar positif yang dapat mendorong harga saham naik dan meningkatkan kepercayaan pasar. Sebaliknya, pengumuman pemotongan dividen cenderung menyebabkan penurunan harga saham. Dengan demikian, dividen dapat menjadi indikator bagi prospek keuntungan perusahaan di masa depan (Tahu, 2018:77-78).

2.1.4. Teori-Teori Kebijakan *Dividend*

Berbagai konsep teoretis telah dikembangkan dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai rasio pembayaran dividen dan dijadikan sebagai dasar referensi serta literatur untuk penelitian lebih lanjut. Pandangan serta teori-teori ini berfungsi sebagai pedoman yang berpegang teguh dengan ketentuan hukum dan peraturan yang berlaku pada tingkat perusahaan maupun negara. Sebagai berikut akan diuraikan beberapa teori dan asumsi dasar terkait dengan rasio pembayaran dividen.

1) *Bird in the Hand Theory* (Gordon dan Lintner, 1956)

Teori ini diperkenalkan oleh Gordon (1963) dan Lintner (1964) sebagai kritik terhadap teori Miller-Modigliani (1961), yang berpendapat bahwasanya tidak diberikan pengaruh oleh nilai perusahaan. Dikenal dengan nama



dividend irrelevance theory, teori ini berasumsi bahwa investor tidak terlalu peduli dengan bentuk keuntungan yang mereka terima dari kepemilikan saham, baik itu dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Namun, Gordon dan para pendukungnya, seperti Lintner dan James Walter, memiliki pandangan berbeda. Mereka berargumen jika investor cenderung lebih menyukai dividen sebagai cara untuk memperoleh keuntungan yang lebih pasti dan sudah tersedia langsung di tangan mereka. Gordon mengilustrasikan pandangan ini dengan peribahasa "*Bird in the hand*" (Tahu, 2018:58-59).

Teori *Bird in Hand*, yang juga dikenal sebagai teori preferensi pembayaran dividen, dianggap lebih efektif dalam peningkatan nilai perusahaan serta kondisi kesejahteraan pemilik saham. Pemikiran ini dipaparkan oleh Gordon dan Lintner, yang merujuk pada ide dari John Williams (1938), seorang ekonom terkemuka. Williams berpendapat bahwa nilai intrinsiknya menentukan harga saham, dan ia menyimpulkan bahwa nilai saham bergantung pada pendapatan yang dihasilkan. Oleh karena itu, nilai intrinsik saham tercermin melalui distribusi aliran kas, baik melalui distribusi dividen maupun keuntungan modal (Tahu, 2018:58-59).

2) **Tax Preference Theory (Litzenberger dan Ramaswamy, 1979)**

Teori preferensi pajak termasuk teori utama yang ada kaitannya dengan kebijakan dividen, yang pertama kali dikemukakan oleh R.H. Litzenberger dan K. Ramaswamy pada tahun 1979. Teori ini berpendapat bahwasanya pemilik saham memilih pembayaran dividen berjumlah yang rendah, terjadinya hal ini diwajibkan pajak yang dikenakan lebih besar. Penyebabnya adalah dividen dipandang sebagai pendapatan pribadi, yang tarif pajaknya tinggi disbanding keuntungan (*capital gain*) (Tahu, 2018:88).



Jika tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi, pemegang saham tidak akan peduli apakah mereka menerima dividen atau keuntungan modal. Namun, ketika pajak atas keuntungan modal lebih rendah daripada pajak pendapatan biasa, investor yang rasional cenderung memilih keuntungan modal sebagai sumber pendapatan. Sebaliknya, jika pajak keuntungan modal lebih tinggi daripada pajak pendapatan pribadi, pemegang saham akan lebih memilih dividen daripada keuntungan modal (Tahu, 2018:88).

2.1.5. Prosedur Pembagian *Dividend*

Sebagai berikut prosedur pembagian dividen yang *actual* (Maisur & Nazariah, 2020).

- 1) Tanggal pengumuman (*declaration date*) ialah hari ketika perusahaan menginformasikan kepada publik bahwa mereka telah memutuskan untuk membagikan dividen.
- 2) *Cum-Dividend Date*, ialah hari penutupan terakhir di mana saham diperdagangkan bersama dengan hak guna memperoleh dividen, berupa uang tunai maupun dalam bentuk saham tambahan.
- 3) *Ex-Dividend Date*, merupakan hari di mana saham tidak lagi berhak menerima pembayaran dividen.
- 4) Tanggal pencatatan (*recording date*), ialah tanggal yang menentukan daftar pemegang saham yang berhak menerima dividen.
- 5) Tanggal pembayaran (*dividend payment*), ialah hari di mana dividen dibagikan ke pemilik saham yang memenuhi syarat.



2.1.6. *Dividend Payout Ratio*

Dividen adalah pembayaran kas diterima oleh pemilik saham menerima kompensasi berbentuk balas jasa berdasarkan investasi yang telah mereka tanamkan di perusahaan, sementara laba ditahan menjadi salah satu sumber utama dalam mendanai ekspansi dan pengembangan bisnis. Perusahaan sering kali dihadapkan pada dilema untuk menyeimbangkan dua tujuan yang saling bertentangan. Ketika perusahaan meningkatkan pembagian dividen, otomatis jumlah laba yang disisihkan untuk pertumbuhan akan berkurang, yang pada gilirannya dapat memperlambat ekspansi pendapatan dan mengurangi nilai saham perusahaan. Apabila keputusan perusahaan menyisihkan sebagian besar laba yang dihasilkan, maka jumlah dana yang bisa dibagikan sebagai dividen akan menurun. Rasio yang menggambarkan pembagian laba ke pemilik saham berbentuk dividen tunai ini disebut sebagai *dividend payout ratio*.

Dividend payout ratio (DPR) menilai seberapa besar proporsi laba perusahaan yang disalurkan sebagai dividen kepada pemilik saham, dibandingkan dengan laba yang dihasilkan per saham. DPR ini penting untuk menunjukkan proporsi keuntungan yang dialokasikan kepada investor setelah memperhitungkan pajak yang berlaku. Perubahan signifikan dalam jumlah dividen yang dibagikan dapat memengaruhi DPR dan memberi sinyal terhadap pasar bahwa perusahaan mungkin menghadapi ketidakpastian dalam stabilitas pendapatannya. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan manajemen untuk membagikan sebagian laba atau memilih untuk menahannya guna reinvestasi terhadap perusahaan.

Peningkatan pembayaran dividen memungkinkan terjadinya pengurangan jumlah



yang ada saat investasi dan ekspansi, yang berpotensi menghambat
perusahaan di masa mendatang dan menyebabkan penurunan

harga saham. Tetapi, secara teori dividen yang dibagikan secara rutin dan meningkat mencerminkan kestabilan finansial perusahaan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan. Sebaliknya, penurunan DPR sering dipandang sebagai sinyal negatif, menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam menghasilkan kas yang cukup.

2.1.7. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*

Saat menentukan rasio pembayaran dividen, terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi keputusan tersebut. Ada pandangan yang mendukung pembayaran dividen dalam jumlah yang tinggi, namun ada pula yang lebih menyukai dividen dalam jumlah yang rendah. Beberapa faktor seperti pajak, inflasi, biaya transaksi, serta preferensi pribadi mempengaruhi nilai dividen, yang menjadikannya tidak selalu bersifat tetap. Pengalaman investor serta informasi terkait dividen menjadi landasan penting dalam menganalisis kebijakan dividen yang nantinya bisa dijadikan sebagai referensi saat melakukan pengambilan keputusan dalam kondisi saat ini. Berdasarkan berbagai penelitian sebelumnya, sejumlah elemen seperti nilai pasar perusahaan, profitabilitas, tingkat leverage keuangan, ATO, ukuran perusahaan, DER, serta CR diketahui berperan dalam penetapan *dividend payout ratio*.

2.1.8. Bursa Efek Indonesia

Pasar modal Indonesia berawal pada masa penjajahan Belanda, yakni pada tahun 1912 di Batavia. Pada awalnya, pembentukan pasar modal ini untuk mendukung kepentingan ekonomi kolonial Belanda. Ketika dunia I meletus antara 1914 hingga 1918, bursa di Batavia sempat ditutup,



namun dibuka kembali pada tahun 1925, bersamaan dengan dibukanya bursa di Surabaya dan Semarang.

Selama era orde baru, Presiden Soeharto menerbitkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 mengenai Pasar Modal, yang kemudian mendirikan Badan Pembina Pasar Modal (BAPEPAM). Pada 10 Agustus 1977, Bursa Efek Jakarta resmi dibuka di bawah pengelolaan BAPEPAM. Namun, aktivitas perdagangan pada awalnya cukup lambat dan jumlah emiten terbatas. Pada tahun 1988, awalnya Bursa Efek Jakarta membuka peluang bagi investor asing, yang berujung pada peningkatan volume transaksi yang signifikan. Di tahun 2009, PT Bursa Efek Indonesia memperkenalkan sistem perdagangan yang baru.

Bursa Efek berfungsi sebagai institusi yang memfasilitasi dan mengatur perdagangan efek di pasar modal. Dari sisi ekonomi mikro, bagi para emiten, bursa menyediakan *platform* untuk ekspansi usaha sehingga mudah dalam melakukan akses modal yang digunakan. Sementara itu, dari sudut pandang ekonomi makro, bursa memiliki peran vital dalam mendorong perekonomian nasional. Jika aktivitas perdagangan di bursa berjalan dengan baik, maka akan memberikan kontribusi dalam pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, hasil negatif dari perdagangan efek bisa berdampak buruk pada perekonomian. Secara umum, Bursa Efek berfungsi seperti pasar tradisional, yang mempertemukan pembeli dan penjual, dengan menyediakan sistem perdagangan bagi anggotanya.

Bursa Efek memainkan peran yang sangat penting dalam dinamika pasar modal. Lembaga ini bertugas menyediakan fasilitas bagi perdagangan efek serta merumuskan aturan yang mengatur kegiatan di pasar modal. Selain itu, Bursa



mainkan peran penting dalam menggalang partisipasi masyarakat dan
ian untuk berkontribusi pada pembiayaan ekonomi negara, seiring

dengan meningkatnya ketertarikan terhadap peluang investasi, perusahaan akan lebih aktif menawarkan saham mereka ke publik, yang secara langsung meningkatkan volume transaksi. Bursa Efek juga berfungsi untuk memberikan informasi terkait fluktuasi harga saham dan harga penutupan pada setiap harinya.

BEI mempunyai visi untuk menjadi bursa yang berdaya saing dan diakui di kancah internasional. Misi BEI adalah membangun infrastruktur pasar keuangan yang handal dan memiliki reputasi yang kuat, guna menciptakan pasar yang terstruktur, adil, dan efisien, serta memastikan aksesibilitas melalui produk dan layanan yang inovatif bagi semua pemangku kepentingan.

2.1.9. Penelitian Terdahulu

Banyak studi yang telah dilakukan mengenai *dividend payout ratio*, baik oleh peneliti lokal maupun internasional. Berikut ini adalah beberapa temuan dari penelitian sebelumnya terkait rasio pembayaran dividen.

1) **Cyprian Okey Okoro, Vincent Ezeabasili dan Udoka Bernard Alajekwu (2018)**

Analysis Of The Determinants Of Dividend Payout Of Consumer Goods Companies in Nigeria. Penelitian ini menggunakan berbagai faktor untuk menganalisis *dividend payout ratio*, seperti nilai pasar perusahaan, profitabilitas, struktur utang, ukuran perusahaan, dividen tahun sebelumnya, dan *dividend payout ratio*. Hasilnya memperlihatkan nilai pasar perusahaan berpengaruh positif signifikan pada pembagian dividen, sementara profitabilitas, meski berpengaruh positif, tidak signifikan. Di sisi lain, leverage dan ukuran perusahaan tidak memiliki dampak negatif namun tidak signifikan pada pembagian dividen, dan dividen tahun sebelumnya terbukti berpengaruh positif dan signifikan.



Kebaruan yang membedakan antara penelitian ini dan penelitian terdahulu adalah penelitian ini menganalisis *dividend payout ratio* dengan periode penelitian 2014-2018 pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI dengan menggunakan variabel ATO, DER dan ukuran perusahaan.

2) Imam Buchari (2020)

Determinan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Subsubsektor Perdagangan Eceran. Terdapat beberapa faktor di penelitian ini yaitu ATO, ukuran perusahaan, DER, CR, ROA, dan *dividend payout ratio*. Temuan memperlihatkan ATO dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada *dividend payout ratio*, sementara DER berhubungan negatif secara signifikan. CR tidak memperlihatkan pengaruh signifikan, sedangkan ROA memiliki dampak negatif secara signifikan.

Kebaruan yang membedakan antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terletak pada perusahaan yang diteliti yakni perusahaan BUMN dan pada penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, serta periode penelitian ini meneliti dengan periode 5 tahun (2014-2018), sedangkan penelitian terdahulu meneliti selama periode 3 tahun (2016-2018).

3) Dwi Astarani Aslindar dan Utami Puji Lestari (2021)

Determinan *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Variabel penelitian ini mencakup ROA, DER, ROE, *asset growth*, CR dan *dividend payout ratio*. Berdasarkan analisis ditemukan

ROE tidak berpengaruh signifikan pada DPR, namun DER, *asset growth*,



dan CR menunjukkan pengaruh negatif. Pada pengujian simultan, semua faktor tersebut terbukti memengaruhi rasio pembayaran dividen secara bersama-sama.

Kebaruan yang membedakan antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terletak pada perusahaan yang diteliti yakni perusahaan BUMN dan terdapat beberapa variabel berbeda pada penelitian ini yaitu nilai pasar perusahaan dan ATO sebagai variabel independent, serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

4) Laellatus sarifah dan Alda Nahar (2021)

Determinan Dividend Payout Ratio. Variabel yang diteliti mencakup CR, DER, ROA, ukuran perusahaan, NPM, *asset growth*, *sales growth*, EPS, dan DPR. Temuan dari penelitian ini mengungkapkan bahwa ROA merupakan faktor yang paling dominan memengaruhi *dividend payout ratio*. Sementara itu, CR, DER, ukuran perusahaan, NPM, *asset growth*, *sales growth*, dan EPS tidak memberikan pengaruh secara signifikan pada DPR.

Kebaruan yang membedakan antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terletak pada perusahaan yang diteliti yakni perusahaan BUMN dan pada penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, serta periode penelitian ini meneliti dengan periode 5 tahun (2014-2018), sedangkan penelitian terdahulu meneliti selama periode 2 tahun (2018-2019).

5) Justyna Franc Dabrowska, Magdalena Madra Sawicka, dan Magdalena Ulrichs (2020)



Determinants Of Dividend Payout Decisions – The Case Of Publicly Food Industry Enterprises Operating In Emerging Markets. Adapun faktor-

faktor dalam penelitian ini mencakup keuntungan, profitabilitas, arus kas bebas, pertumbuhan, ukuran perusahaan, *leverage* keuangan, likuiditas, risiko pasar, pembayar dan non-pembayar dividen, karakteristik industry, dan *dividend payout ratio*. Temuan menunjukkan keterbatasan dalam interpretasi hasil, disebabkan oleh sampel yang terbatas dan ketidakteraturan kebijakan dividen dalam sektor yang diteliti. Risiko ketidakstabilan hasil diatasi dengan verifikasi data yang dilakukan dalam tiga tahapan.

Kebaruan yang membedakan antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terletak pada variabel yang digunakan yakni pada penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, serta penelitian ini menggunakan beberapa variabel independen yang berbeda yakni nilai pasar perusahaan, ATO dan DER.

6) Mohammed Amidu dan Joshua Abor (2006)

Determinants Of Dividend Payout Ratios In Ghana. Dalam penelitian ini, faktor yang dianalisis termasuk profitabilitas, risiko, arus kas, pajak perusahaan, kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan, nilai pasar perusahaan dibandingkan nilai buku, dan *dividend payout ratio*. Penelitian ini menemukan hubungan positif antara rasio dividen dengan profitabilitas, arus kas, dan pajak. Di sisi lain, pembayaran dividen menunjukkan korelasi negatif dengan faktor risiko, kepemilikan institusional, serta pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan apabila dilakukan perbandingan nilai buku. Namun, variabel yang paling dominan di penelitian ini ialah profitabilitas, arus kas, pertumbuhan penjualan, dan

ngan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku.



Kebaruan yang membedakan antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terletak pada beberapa variabel independen yang berbeda yakni nilai pasar perusahaan, ATO dan DER. Dan terletak pada perbedaan periode penelitian, penelitian ini meneliti dengan periode 5 tahun (2014-2018) dengan jangka waktu yang masih terbilang baru, sedangkan penelitian terdahulu meneliti selama periode 6 tahun (1998-2003) dengan jangka waktu yang sudah tergolong lama.

7) Abdulrahman Ali Al-Twajjry (2007)

Dividend Policy and Payout Ratio: Evidence From The Kuala Lumpur Stock Exchange. Dalam penelitian ini, faktor yang dipertimbangkan termasuk dividen saat ini, faktor spesifik perusahaan, *dividend payout ratio* dan *leverage*. Temuan menunjukkan dividen yang dibagikan saat ini sangat dipengaruhi oleh pembayaran dividen yang dilakukan di masa sebelumnya dan proyeksi di masa depan. Pada tingkat yang lebih rendah, dividen lebih terkait dengan laba bersih. *Dividend payout ratio* ditemukan tidak berpengaruh kuat terhadap pertumbuhan laba masa depan perusahaan, meskipun memiliki korelasi negatif dengan *leverage* perusahaan.

Kebaruan yang membedakan antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terletak pada lokasi penelitian yakni penelitian ini pada perusahaan di Indonesia sedangkan penelitian terdahulu meneliti perusahaan yang ada di Kuala Lumpur, dan beberapa variabel independen yang berbeda yakni nilai pasar perusahaan, ATO dan DER.

8) Meiharriko, Noer azam achsani dan Moch. Hadi Santoso (2022)

The Determinant Of Dividend Payout In The Indonesia Stock Exchange.

Variabel yang diteliti dalam studi ini meliputi dividen tahun sebelumnya, pertumbuhan, likuiditas, utang, ukuran perusahaan, kepemilikan, perubahan kepemimpinan, dan *dividend payout ratio*. Hasil penelitian



memperlihatkan dividen tahun sebelumnya dan profitabilitas berpengaruh positif dengan signifikan. Analisis sektor-sektor industri menunjukkan bahwa dividen tahun sebelumnya berpengaruh signifikan di hampir seluruh sektor, sementara perubahan kepemimpinan di Indonesia tidak memengaruhi rasio pembayaran dividen. Secara umum, penelitian ini mendukung teori *dividend smoothing* di Indonesia.

Kebaruan yang membedakan antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terletak pada beberapa variabel independen yang berbeda yakni nilai pasar perusahaan, ATO dan DER, serta penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

9) **Sasmito Walaa Rico Prakoso dan Susy Muchtar (2023)**

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Perbankan di BEI. Studi ini menggunakan variabel seperti ukuran bank, profitabilitas, *leverage*, rasio pinjaman terhadap deposito, margin bunga bersih, dan rasio pembayaran dividen. Temuan menunjukkan ROA berpengaruh negatif secara signifikan pada *dividend payout ratio*, sementara DER, LDR dan NIM tidak memperlihatkan pengaruh signifikan pada *dividend payout ratio*.

Kebaruan yang membedakan antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terletak pada perusahaan yang diteliti, pada penelitian ini meneliti perusahaan BUMN yang juga mencakup perusahaan perbankan, sedangkan penelitian terdahulu hanya berfokus pada perusahaan perbankan saja. Dan juga penelitian ini menggunakan variabel moderasi, sedangkan penelitian terdahulu tidak

akan variabel moderasi.

Jessica Kunta Adjie, Hendro Lukman dan Juni Simian (2016)



Analisis Determinan yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Infrastruktur Di BEI. Studi ini mencakup variabel peluang investasi, risiko usaha, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *dividend payout ratio*. Hasil penelitian memperlihatkan peluang investasi, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berdampak signifikan. Sebaliknya, risiko usaha terbukti berpengaruh positif pada *dividend payout ratio*.

Kebaruan yang membedakan antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terletak pada perusahaan yang diteliti, pada penelitian ini meneliti perusahaan BUMN yang juga mencakup perusahaan infrastruktur, sedangkan penelitian terdahulu hanya berfokus pada perusahaan infrastruktur saja. Serta, terletak pada beberapa variabel independen yang berbeda yakni nilai pasar perusahaan, ATO dan DER.

2.2. Hubungan Antar Variabel

2.2.1. Nilai Pasar Perusahaan dan *Dividend Payout Ratio*

Harga saham biasa, yang mencerminkan nilai pasar perusahaan suatu perusahaan, menjadi indikator utama dari besarnya penilaian yang diberikan oleh investor dan pemegang saham terhadap perusahaan tersebut. Berbagai faktor yang memengaruhi harga pasar saham ini mencakup berbagai keputusan perusahaan terkait investasi, pembiayaan, serta kebijakan dividen yang diterapkan. Dengan demikian, nilai pasar perusahaan saham dapat dilihat sebagai hasil dari berbagai keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan, sehingga memberikan pengaruh persepsi pemegang saham terhadap nilai perusahaan

keseluruhan (Okoro *et al*, 2018).



Nilai pasar perusahaan suatu perusahaan dapat menjadi indikatornya kesediaan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila pengumuman dividen pada tahun sebelumnya mampu meningkatkan prospek perusahaan dan mempengaruhi nilai pasar perusahaan perusahaan yang lebih tinggi, maka perusahaan tersebut dapat terpengaruh untuk mengumumkan dan membagikan dividen guna mempertahankan nilai pasar perusahaan yang tinggi. Dengan demikian, nilai pasar perusahaan tahun sebelumnya dapat menentukan pembayaran dividen saat ini (Okoro *et al*, 2018).

2.2.2. *Asset Turnover dan Dividend Payout Ratio*

Rasio aktivitas dipergunakan dalam memberi penilaian sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan aset miliknya agar dapat memperoleh pendapatan. Rasio yang termasuk umum digunakan untuk tujuan ini ialah *asset turnover* (ATO). Jika ATO rendah, hal ini bisa mengindikasikan adanya penurunan dalam penjualan atau perusahaan baru saja melakukan investasi besar pada aset dengan nilai tinggi, yang diharapkan dapat memberikan keuntungan jangka panjang. Namun, jika aset tersebut diperoleh dengan menggunakan utang, hal ini berpotensi menambah risiko finansial. Sebaliknya, nilai ATO yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan efektif dalam mengelola asetnya, yang menggambarkan kinerja yang lebih optimal dalam memperoleh pendapatan yang bersumber dari sumber daya yang ada (Buchari, 2020).

2.2.3. *Debt To Equity Ratio dan Dividend Payout Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) ialah indikator yang dipergunakan dalam sejauh mana perusahaan dapat merampungkan kewajibannya dalam jangka waktu singkat maupun panjang, dengan melakukan



perbandingan total utang yang dimiliki dengan jumlah ekuitas perusahaan. Hal ini mencerminkan besarnya sebuah perusahaan bergantung pada utang dibandingkan dengan dana yang berasal dari pemegang saham atau modal sendiri. Semakin besar angka DER, semakin tinggi pula tingkat ketergantungan perusahaan pada utang untuk membiayai operasionalnya. Meskipun demikian, DER yang tinggi bisa menjadi sinyal yang kurang baik, karena ini memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki beban utang yang berat (Sarifah & Nahar, 2021).

2.2.4. Ukuran Perusahaan dan *Dividend Payout Ratio*

Ukuran perusahaan merujuk pada seberapa besar atau kecil suatu entitas bisnis berdasarkan total kekayaan atau keseluruhan aset. Perusahaan dengan ukuran besar biasanya mempunyai jumlah aset signifikan, yang menunjukkan kestabilan serta kekuatan finansial yang lebih solid, serta kemampuan yang lebih besar untuk mengakses pasar modal. (Sarifah & Nahar, 2021).

