

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi yang berkembang pesat menciptakan peluang bisnis yang menarik dan dapat mendorong banyaknya perusahaan untuk masuk merambah pasar modal guna menggali kesempatan bisnis. Sehingga banyak dari para investor ingin berinvestasi di perusahaan dengan tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dan mengharapkan keuntungan yang diperoleh melalui investasi yang telah dilakukan pada perusahaan. Keuntungan yang akan didapatkan oleh investor adalah dalam bentuk dividen. Dividen merupakan pembagian hasil dalam bentuk uang tunai, surat berharga, aset lainnya, atau bukti lain yang menunjukkan kepemilikan saham dan keuntungan dari perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan porsi kepemilikan mereka (Prastya & Jalil, 2020).

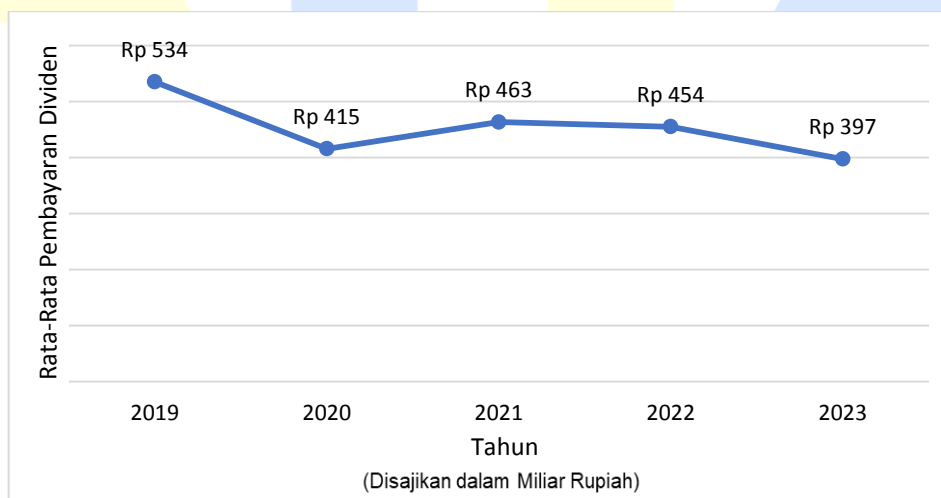
Dividen dibagikan kepada para investor sebagai bentuk penghargaan atas investasi yang dilakukan pada perusahaan dan untuk memperkuat relasi yang baik dengan investor sehingga kepercayaan terhadap perusahaan dapat ditingkatkan (Heliani et al., 2022). Perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan dan adanya kenaikan laba dalam proses kinerjanya serta dapat memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham sehingga nantinya perusahaan dapat membagikan dividen kepada investor. Pembagian dividen sangat penting bagi investor dan perusahaan yang membagikan dividen, oleh karena itu kebijakan dividen menjadi masalah yang serius bagi kelangsungan hidup perusahaan untuk kedepannya.

Perusahaan sektor industri barang konsumsi merupakan perusahaan dengan peluang tingkat pembagian dividen yang tergolong tinggi untuk investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sehingga banyak dari investor yang tertarik ingin melakukan investasi karena mendapatkan tawaran pengembalian dividen yang cukup besar. Salah satu fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yaitu pada PT Mayora Indah Tbk. Melalui rapat umum pemegang saham (RUPS), pada tahun 2022 perseroan membagikan dividen tunai sebesar Rp 782,55 miliar atau memiliki kesetaraan dengan Rp 35 per saham. Pembagian dividen tunai naik sekitar 67% dibandingkan tahun buku 2021 sebesar Rp 21 per saham dividen tunai atau setara dengan Rp 469 miliar. Adapun *dividend payout ratio* (DPR) PT Mayora Indah Tbk mencapai 39,72% dari laba bersih tahun buku 2022 sebesar 1,97 triliun (www.kontan.id). Hal ini juga didukung oleh subindustri makanan olahan/ *processed food* yang merupakan bagian dari perusahaan sektor industri barang konsumsi bahwa Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2022) menilai adanya pertumbuhan yang baik pada perusahaan tersebut hingga mencapai 7% pada tahun 2022. Nilai investasi di industri makanan olahan mencapai 65 triliun dalam setahun.

Kebijakan dividen menjadi pusat perhatian bagi investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli, dipertahankan, atau memiliki keputusan untuk tidak membeli dan menjual saham yang dimiliki investor (Rohmah & Rizkiyah, 2022). Jika pembagian saham kepada investor telah mencapai titik maksimal, maka para investor sebaiknya tetap mempertahankan saham yang telah diambil. Namun, jika pembagian saham dianggap kurang memuaskan atau tidak optimal, para investor

cenderung untuk menjual saham perusahaan dengan harapan masih bisa mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga saham (*capital gain*) di pasar modal. Besar kecilnya dividen memberikan pengaruh terhadap keputusan berinvestasi dan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, investor selalu menginginkan pembagian dividen yang stabil, karena stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Rohmah & Rizkiyah, 2022).

Berikut adalah grafik perkembangan rata-rata pembayaran dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 yang mengalami fluktuasi dari masa ke masa.



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah 2024

Gambar 1.1

Grafik Rata-Rata Pembayaran Dividen Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019-2023

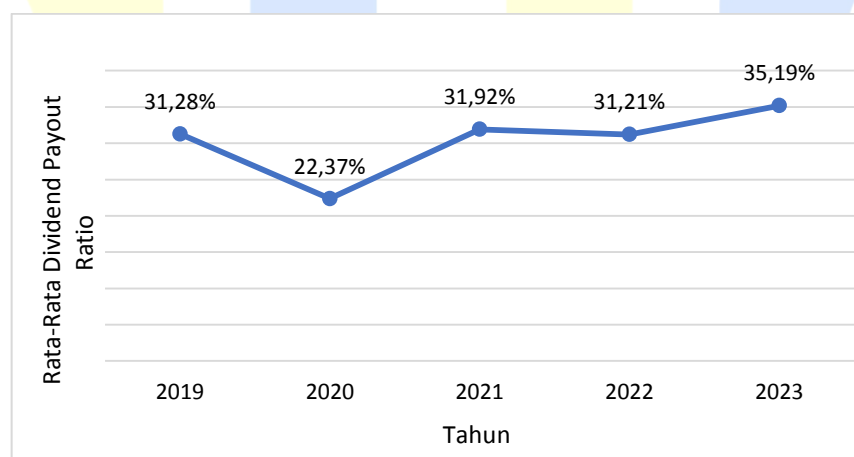
Gambar 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2019-2023 rata-rata pembayaran dividen di perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami fluktuasi. Akan

tetapi pada tahun 2019-2020 rata-rata pembayaran dividen perusahaan di sektor industri barang konsumsi tercatat mengalami penurunan yang cukup signifikan. Pada tahun 2020-2021 rata-rata pembayaran dividen meningkat, padahal pada tahun tersebut terjadi pandemi COVID-19 dimana hampir seluruh sektor menurun. Tetapi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi justru mengalami peningkatan dari Rp 415 miliar menjadi Rp 463 miliar. Hal ini disebabkan oleh pertumbuhan PDB Indonesia yang mencapai 2,97%, yang menunjukkan bahwa pandemi COVID-19 berdampak di sektor industri barang konsumsi sebagai sektor dengan nilai saham tertinggi kedua (www.databoks.katadata.co.id). Sedangkan pada tahun 2022-2023 perusahaan sektor industri barang konsumsi justru mengalami penurunan rata-rata pembayaran dividen secara berturut-turut dari Rp 454 miliar ditahun 2022 menjadi Rp 397 miliar ditahun 2023.

Kebijakan dividen sangat penting dalam menarik minat investor, akan tetapi masih ada beberapa perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tidak membagikan dividen kepada para investor. Berdasarkan keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan, perusahaan Akasha Wira Internasional memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Laba yang diperoleh perseroan pada tahun 2021 dialokasikan untuk memperkuat ekuitas perseroan. Laba bersih tahun berjalan tercatat meningkat 95,72% dari Rp 135,78 miliar menjadi Rp 265,75 miliar pada tahun 2020. Perusahaan dengan kode saham CPIN dan RANC tidak membagikan dividen tahun buku 2022 karena seluruh labanya dicadangkan untuk memperkuat modal perusahaan. Perusahaan Dewi Shri Farmino Tbk juga tidak membagikan dividen pada tahun 2023 dikarenakan ingin mengejar ekspansi

(www.investor.id). Dengan tidak dibagikannya dividen membuat investor ragu bahkan tidak tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan manajemen perusahaan tentang besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen tentunya dapat memengaruhi keputusan investor dalam membeli saham perusahaan. Hal ini tercermin dalam *dividend payout ratio* (DPR), yang mengukur persentase keuntungan yang dibagikan sebagai dividen tunai. Besarnya *dividend payout ratio* dapat berdampak pada keputusan investasi para pemegang saham, serta dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan (Sumarsono & Rahmawati, 2023). Selain itu, jika kinerja keuangannya baik perusahaan dapat menetapkan besarnya *Dividend Payout Ratio* sesuai dengan harapan para pemegang saham (Prabowo & Alverina, 2020).



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah 2024

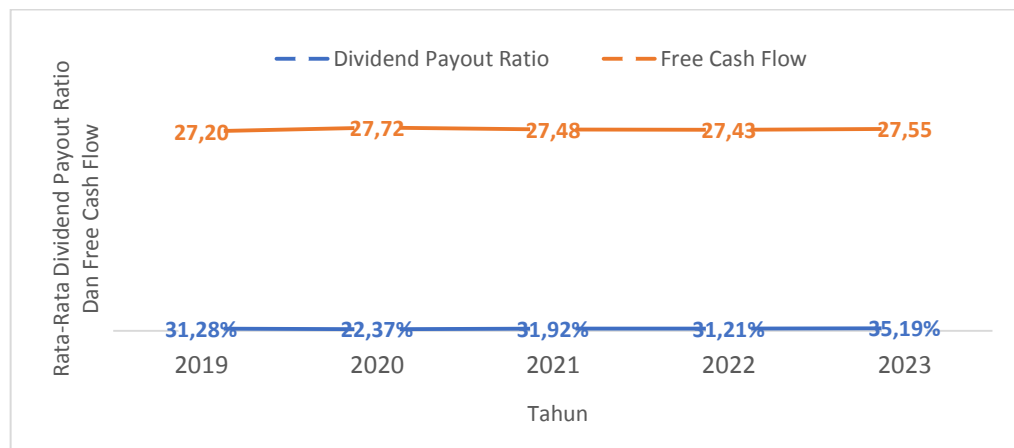
Gambar 1.2

Grafik Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019-2023

Gambar grafik 1.2 menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2019-2020 dari 31,28% menjadi 22,37%. Hal ini dikarenakan adanya Pandemi Covid-19 yang menyebabkan ketidakpastian ekonomi, sehingga perusahaan menahan laba demi menjaga likuiditas dan stabilitas keuangan serta sebagai cadangan darurat untuk menghadapi resiko yang akan datang. Selain itu untuk menjaga adanya penurunan pendapatan karena pembatasan aktivitas ekonomi yang berdampak pada berkurangnya pembagian dividen. Pada tahun 2020-2021 Pandemi Covid-19 masih belum pulih, tetapi perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami kenaikan rata-rata *Dividend Payout Ratio* yang mencapai 31,92%. Pada tahun 2022 ke 2023 rata-rata *Dividend Payout Ratio* naik hingga mencapai 35,19%. Kenaikan rata-rata DPR pada tahun 2023 ini berbanding terbalik dengan penurunan rata-rata pembayaran dividen pada tahun 2023. Hal ini dikarenakan terdapat satu perusahaan yaitu PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) yang memiliki nilai DPR yang tinggi hingga 10,47 atau 1047%. Sehingga menyebabkan tingginya rata-rata *dividend payout ratio* di tahun 2023. Jadi berdasarkan fenomena diatas, tingginya *dividend payout ratio* belum tentu menandakan bahwa pembayaran dividen juga akan meningkat.

Dalam melakukan investasi, investor tentunya sudah menganalisa berbagai faktor yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan (Prastya & Jalil, 2020). Beberapa faktor yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yaitu *free cash flow* (Tjhoa, 2020), pertumbuhan perusahaan (Prabowo & Alverina, 2020), *return on assets* (Prabowo & Alverina, 2020), *leverage* (Tjhoa, 2020), dan *firm size* (Tjhoa, 2020).

Free cash flow memiliki keterkaitan yang tidak dapat ditinggalkan oleh kebijakan dividen suatu perusahaan karena dapat memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen. Selain itu, *free cash flow* juga memberikan informasi penting kepada investor dan analisis terkait kinerja operasional perusahaan. *Free cash flow* juga berguna untuk mengetahui tingkat pengelolaan kas dan performa finansial perusahaan secara menyeluruh. Ketika *free cash flow* perusahaan stabil dan terus meningkat dari waktu ke waktu, hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi investor yang sedang mempertimbangkan untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Perusahaan dapat menghasilkan *free cash flow* setelah perusahaan dapat memenuhi modal yang digunakan untuk mempertahankan operasionalnya. *Free cash flow* juga dapat dialokasikan untuk membayar utang, melakukan pembelian kembali saham, membayar dividen, atau disimpan sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi rasio pembayaran dividen (Sumarsono & Rahmawati, 2023).



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah 2024

Gambar 1.3

Perbandingan Rata-rata *Dividend Payout Ratio* dan *Free Cash Flow* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019-2023

Grafik 1.3 diatas menunjukkan adanya korelasi negatif antara *free cash flow* dengan *dividend payout ratio* yang ditunjukkan pada tahun 2020 dimana terjadi peningkatan *free cash flow* yang tidak diikuti dengan peningkatan *dividend payout ratio*. Sebaliknya, pada tahun 2021 peningkatan *dividend payout ratio* tidak diikuti dengan peningkatan *free cash flow*. Hal tersebut tidak sesuai dengan *signalling theory* dan beberapa penelitian terdahulu salah satunya dari Sumarsono & Rahmawati (2023), yang menyebutkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Artinya kedua variabel tersebut seharusnya memiliki korelasi positif dimana semakin tinggi arus kas bebas (FCF) maka semakin tinggi *dividend payout ratio*.

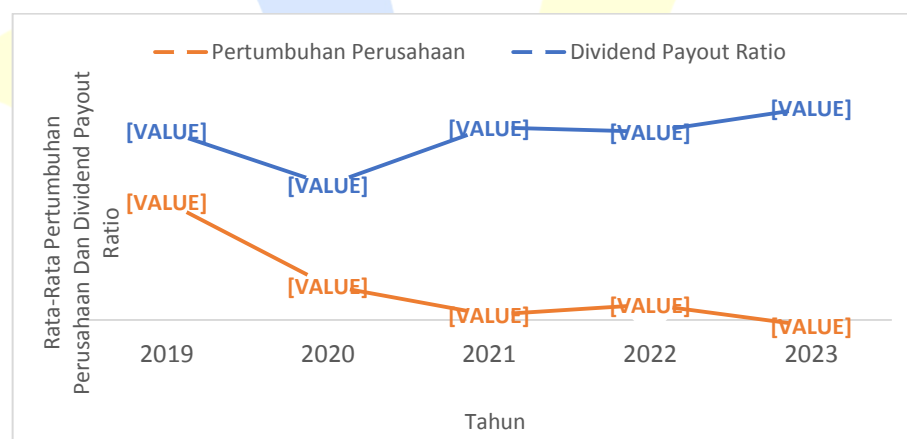
Fenomena terjadi pada tahun 2020 karena perusahaan lebih fokus mempertahankan cadangan kas untuk menghadapi ketidakpastian jangka panjang. Upaya yang dilakukan perusahaan yaitu dengan tidak membagikan dividen dan

mengurangi belanja modal (*capital expenditure*) untuk mempertahankan likuiditas, serta mengurangi pengeluaran operasional (Oktavianti & Mawardi, 2024). Sehingga menyebabkan *free cash flow* meningkat signifikan tetapi *dividend payout ratio* nya menurun. Sementara pada tahun 2021 dengan adanya pemulihan ekonomi, perusahaan kembali meningkatkan belanja modal untuk ekspansi dan operasional yang sempat ditahan pada tahun 2020. Dengan meningkatnya laba di tahun 2021 tersebut, perusahaan memiliki ruang untuk membagikan dividen lebih besar dengan tujuan menarik minat investor setelah pembatasan dividen pada tahun sebelumnya. Oleh karena itu, pada tahun 2021 menyebabkan *free cash flow* menurun sedangkan *dividend payout ratio* nya meningkat secara signifikan.

Selanjutnya terdapat pertumbuhan perusahaan yang menjadi faktor dalam memengaruhi kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usaha. Perusahaan yang sedang dalam tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang signifikan untuk mendukung perkembangan tersebut, seperti untuk meningkatkan kapasitas produksi atau melakukan ekspansi usaha melalui akuisisi perusahaan lain. Semakin pesat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dana di masa depan untuk mendukung perkembangannya (Tjhoa, 2020). Semakin tinggi proporsi dividen yang dibayarkan kepada investor, semakin besar pula pengurangan bagian laba yang seharusnya dimanfaatkan perusahaan untuk investasi dan ekspansi usaha.

Silalahi & Sihotang (2021) menjelaskan bahwa dalam teori pertumbuhan perusahaan, terdapat lima tahap pertumbuhan yaitu tahap permulaan, tahap

pertumbuhan, tahap kedewasaan, tahap stabil, dan tahap penurunan. Pada tahap permulaan, perusahaan masih berusaha mengatur strategi untuk mencapai tujuannya. Tahap pertumbuhan ditandai dengan peningkatan *return* karena produk mulai dikenal, meskipun persaingan belum ketat. Tahap kedewasaan ditandai dengan pertumbuhan perusahaan mulai menurun akibat banyaknya pesaing dan permintaan stabil dengan *return* yang dihasilkan bervariasi. Tahap stabil yang merupakan fase terpanjang dalam pertumbuhan perusahaan, dimana perusahaan dapat menghasilkan *return* dengan lebih stabil. Terakhir tahap penurunan, dimana pertumbuhan perusahaan menurun akibat adanya persaingan, dan perusahaan mulai keluar dari industri dan mencari peluang diversifikasi ke produk lain yang lebih menguntungkan.



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah 2024

Gambar 1.4

Perbandingan Rata-rata *Dividend Payout Ratio* dan Pertumbuhan Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019-2023

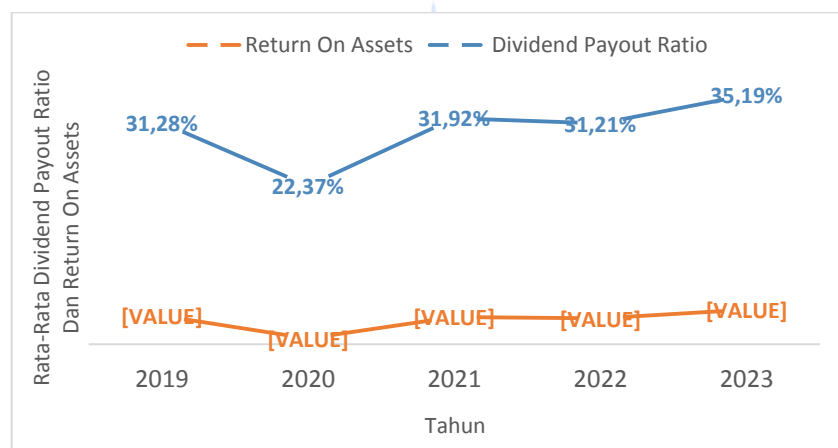
Berdasarkan grafik 1.4 diatas menunjukkan adanya korelasi positif antara pertumbuhan perusahaan dengan *dividend payout ratio* yang ditunjukkan pada tahun 2020 dimana terjadi penurunan pertumbuhan perusahaan yang diikuti dengan penurunan *dividend payout ratio*. Hal tersebut tidak sesuai dengan *signalling theory*

dan beberapa penelitian terdahulu salah satunya dari Tjhoa (2020), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Artinya kedua variabel tersebut seharusnya memiliki korelasi negatif dimana semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin rendah *dividend payout ratio*.

Fenomena terjadi pada tahun 2020 dimana perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami penurunan pertumbuhan perusahaan yang diikuti dengan penurunan *dividend payout ratio*. Hal tersebut disebabkan oleh adanya kondisi ekonomi dalam menghadapi tekanan berat akibat pandemic Covid-19 yang menyebabkan gangguan besar aktivitas ekonomi seperti terhambatnya rantai pasokan, penurunan permintaan konsumen, dan pembatasan operasional diberbagai sektor industri. Ketidakpastian ekonomi yang tinggi membuat banyak perusahaan harus menyesuaikan strategi bisnis mereka, termasuk menahan ekspansi dan mengurangi pembayaran dividen untuk mempertahankan likuiditas (Asya et al., 2025). Oleh karena itulah yang menyebabkan pertumbuhan perusahaan dan *dividend payout ratio* turun secara bersamaan.

Faktor lain yang memengaruhi kebijakan dividen adalah *Return on assets* (ROA) atau tingkat pengembalian atas total aktiva. Dimana *Return on assets* ini merupakan rasio antara laba bersih dan total aktiva. Rasio ini mengevaluasi pengembalian atas total aktiva setelah memperhitungkan bunga dan pajak serta memberikan ukuran tentang efisiensi keseluruhan perusahaan. Semakin tinggi *return on assets* maka semakin baik kinerja perusahaan karena menunjukkan bahwa pengembalian investasi (*return*) semakin besar. Artinya rasio ini berfungsi untuk mengukur efektivitas

operasional perusahaan secara keseluruhan. Hasil pengembalian investasi mencerminkan produktivitas seluruh dana perusahaan, termasuk modal pinjaman dan modal sendiri (Prabowo & Alverina, 2020).



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah 2024

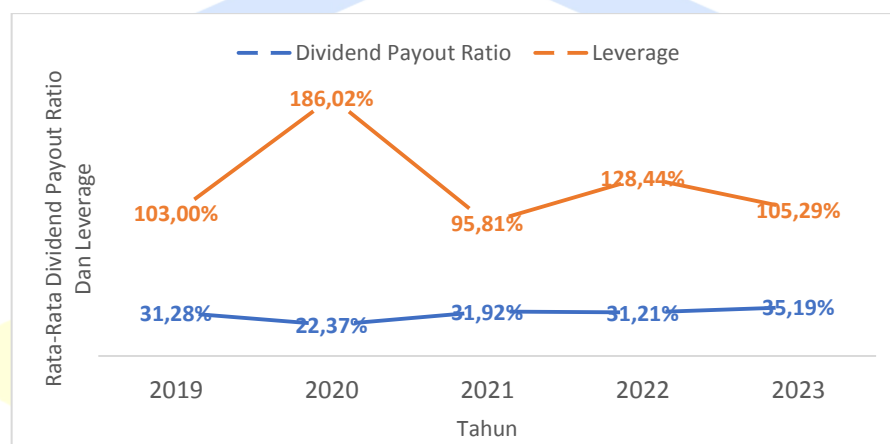
Gambar 1.5

Perbandingan Rata-rata *Dividend Payout Ratio* dan *Return On Assets* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019-2023

Berdasarkan grafik 1.5 diatas menunjukkan adanya korelasi positif antara *return on assets* dengan *dividend payout ratio*. Hal tersebut sudah sesuai dengan *signalling theory* dan beberapa penelitian terdahulu salah satunya dari Prabowo & Alverina (2020), yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Artinya variabel tersebut menunjukkan korelasi positif dimana semakin tinggi *return on assets* maka semakin tinggi *dividend payout ratio*.

Perusahaan dapat memutuskan untuk mendanai operasi perusahaan melalui *leverage* yang akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Rasio *leverage* mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pendanaan suatu perusahaan. Jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, maka dividen yang dibagikan

akan cenderung lebih kecil karena perolehan keuntungan dari perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk membayar utang. Dalam perjanjian utang jangka panjang seringkali membatasi pembayaran dividen untuk melindungi kepentingan kreditur. Untuk mengurangi utang perusahaan dapat membiayai investasi menggunakan dana internal, sehingga dapat mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham (Prastya & Jalil, 2020).



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah 2024

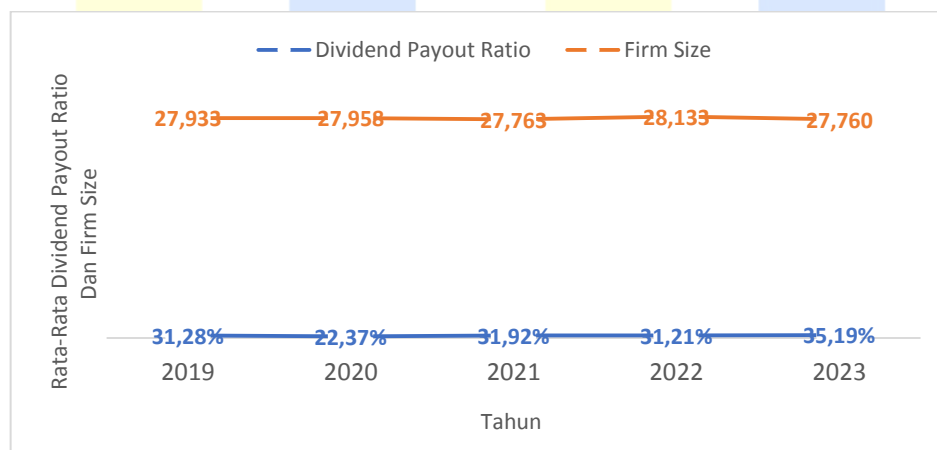
Gambar 1.6

Perbandingan Rata-rata *Dividend Payout Ratio* dan *Leverage* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019-2023

Berdasarkan grafik 1.6 diatas menunjukkan adanya korelasi negatif antara *leverage* dengan *dividend payout ratio*. Hal tersebut sudah sesuai dengan *signalling theory* dan beberapa penelitian terdahulu salah satunya dari Prastya & Jalil (2020), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Artinya variabel tersebut menunjukkan korelasi negatif dimana semakin tinggi *leverage* maka semakin rendah *dividend payout ratio*. Tetapi terdapat fenomena di tahun 2020 dengan adanya peningkatan *leverage* yang signifikan akibat dari adanya Pandemi Covid-19. Untuk menjaga kelangsungan operasional,

perusahaan akhirnya meningkatkan pendanaan melalui utang karena penurunan pendapatan operasional. Sehingga pembayaran dividen pada tahun 2020 juga mengalami penurunan akibat dari tingginya utang perusahaan.

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Menurut Sumarsono & Rahmawati (2023) *firm size* dapat diukur melalui total aset atau modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset atau modal yang tinggi menandakan bahwa perusahaan telah mencapai tingkat kemajuan di mana arus kas sudah positif dan diperkirakan memiliki kinerja yang baik dalam jangka waktu yang cukup panjang. Dengan aset yang besar membuat perusahaan lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang kecil, sehingga dianggap lebih dapat dipercaya oleh investor. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan besar dapat memengaruhi persepsi investor dan pasar saham terhadap perusahaan tersebut.



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah 2024

Gambar 1.7

**Perbandingan Rata-rata *Dividend Payout Ratio* dan *Firm Size* Perusahaan
Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019-2023**

Berdasarkan grafik 1.7 diatas menunjukkan adanya korelasi negatif antara *firm size* dengan *dividend payout ratio* yang ditunjukkan pada tahun 2020 dan 2022 dimana terjadi peningkatan *firm size* yang tidak diikuti dengan peningkatan *dividend payout ratio*. Sedangkan pada tahun 2021 dan 2023 peningkatan *dividend payout ratio* tidak diikuti dengan peningkatan *firm size*. Hal tersebut tidak sesuai dengan *signalling theory* dan beberapa penelitian terdahulu salah satunya dari Sumarsono & Rahmawati (2023), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang besar akan lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang kecil, sehingga dianggap lebih dapat dipercaya oleh investor untuk mendapatkan dividen. Artinya kedua variabel tersebut seharusnya memiliki korelasi yang positif dimana semakin tinggi *firm size* maka semakin tinggi *dividend payout ratio*.

Pada tahun 2020 dan 2022 kenaikan *firm size* tidak diikuti dengan kenaikan *dividend payout ratio* secara signifikan dikarenakan adanya Pandemi Covid-19 di tahun 2020 yang menyebabkan perusahaan di sektor ini meningkat asetnya (*firm size*) untuk menjaga likuiditas atau berinvestasi pada infrastruktur pendukung seperti rantai pasokan. Namun banyak perusahaan memilih menahan laba (menurunkan DPR) untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi. Sedangkan pada tahun 2022 kenaikan harga bahan baku dan tekanan inflasi mempengaruhi penurunan *dividend payout ratio* agar tetap memiliki dana cadangan operasional. Sementara fenomena kenaikan *dividend payout ratio* yang tidak diikuti dengan kenaikan *firm size* pada tahun 2021 dan 2023 dikarenakan perusahaan sektor industri barang konsumsi memiliki arus kas yang stabil karena produk mereka bersifat kebutuhan pokok yang tetap dibeli oleh konsumen walaupun adanya Pandemi Covid-19 sampai dengan

pasca pandemi, sehingga perusahaan dapat membayar dividen lebih besar meskipun skala operasionalnya tidak terlalu besar.

Penelitian mengenai kebijakan dividen menjadi suatu hal yang menarik bagi investor dalam mempertimbangkan investasinya di sebuah perusahaan karena mengharapkan tingkat pembagian dividen yang tinggi. Kebijakan dividen juga menjadi kepentingan perusahaan dalam menunjukkan stabilitas dan pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat. Dengan begitu perusahaan akan dinilai baik, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Heliani Yulianti (2022) pada penelitiannya bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari et al., (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian berdasarkan penelitian dari Dewi et al., (2022) menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu & Anita (2021) bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Widyatama & Dewayanto (2023), Prastya & Jalil (2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Tjhoa (2020) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berbeda dengan beberapa penelitian yang hasilnya tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, seperti penelitian yang dilakukan oleh Prastya & Jalil (2020),

Mardiyati et al., (2020) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang telah dilakukan Widyatama & Dewayanto (2023) juga menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Tjhoa (2020) menyatakan bahwa *return on assets* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain mengenai *leverage* yang dilakukan oleh Prabowo & Alverina (2020) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Kunariyah & Sukesti (2022), Muhaimin et al., (2024) berpendapat bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan fakta (fenomena *gap*) yang telah ada dan dengan adanya beberapa penelitian diatas, terdapat hasil atau temuan yang berbeda dari adanya penelitian terdahulu yang telah dilakukan. Sehingga hasilnya tidak konsisten dalam mengetahui hasil penelitian yang nantinya akan digunakan dalam mengambil keputusan dan terjadinya *research gap* pada observasi penelitian ini dalam mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Oleh karena itu, akan ditambahkan variabel *free cash flow* pada penelitian ini untuk menutup kesenjangan atau *gap* perbedaan hasil yang terjadi pada penelitian terdahulu. *Free cash flow* merupakan sisa arus kas yang tersedia untuk diserahkan kepada pemegang saham setelah perusahaan mengalokasikan dana untuk investasi kembali pada aset tetap dan modal kerja demi keberlangsungan operasional bisnis (Heliani et al., 2022).

Berdasarkan latar belakang diatas dan dengan adanya penelitian terdahulu, maka perlu melakukan penelitian dan menganalisis lebih luas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi dalam penelitian yang berjudul **“PENGARUH *FREE CASH FLOW*, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, *RETURN ON ASSETS*, *LEVERAGE*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019 – 2023)”**

1.2 Ruang Lingkup

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, ruang lingkup pada penelitian ini adalah :

1. Variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini meliputi *Free Cash Flow*, *Pertumbuhan Perusahaan*, *Return On Assets*, *Leverage*, Dan *Firm Size* sebagai variabel independent. Sedangkan dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah Kebijakan Dividen.
2. Objek Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Tahun pengamatan penelitian ini yaitu 2019-2023.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi berbagai masalah, diantaranya yaitu :

1. Terjadi penyimpangan data antara *dividend payout ratio* dengan pembayaran dividen yang menunjukkan bahwa peningkatan *dividend payout ratio* tidak diikuti

dengan peningkatan pembayaran dividen. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kenaikan *dividend payout ratio* belum tentu berdampak pada kenaikan pembayaran dividen (Gambar 1.1)

2. Perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami peningkatan *free cash flow*, tetapi *dividend payout ratio* nya mengalami penurunan. Hal ini tidak sesuai dengan *signalling theory* mengenai pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* yang menyatakan bahwa ketika *free cash flow* meningkat maka akan diikuti dengan adanya peningkatan *dividend payout ratio* (Gambar 1.3).
3. Perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami penurunan pertumbuhan perusahaan yang diikuti dengan penurunan *dividend payout ratio*. Hal ini tidak sesuai dengan *signalling theory* mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio* yang menyatakan bahwa ketika pertumbuhan perusahaan meningkat maka akan diikuti dengan adanya penurunan *dividend payout ratio* (Gambar 1.4).
4. Perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami peningkatan *firm size*, tetapi *dividend payout ratio* nya mengalami penurunan. Hal ini tidak sesuai dengan *signalling theory* mengenai pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio* yang menyatakan bahwa ketika *firm size* meningkat maka akan diikuti dengan adanya peningkatan *dividend payout ratio* (Gambar 1.7).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh *return on assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
5. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *return on assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan dapat memberikan pengembangan ilmu dalam bidang studi yang membahas tentang manajemen keuangan khususnya mengenai topik pengaruh *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan, *return on assets*, *leverage*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi perusahaan dalam mempertimbangkan dan mengambil keputusan yang terkait dengan kebijakan dividen.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi para investor yang sedang mempertimbangkan untuk berinvestasi di Bursa Efek Indonesia.

c. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan, *return on assets*, *leverage*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen.

