

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 792

Tahun 1990 lembaga keuangan adalah seluruh badan usaha yang bergerak dibidang keuangan, dimana hal yang dilakukan adalah menghimpun dana dan menyalurkannya kepada masyarakat atau nasabah terutama untuk biaya investasi dan pembangunan. Persaingan yang terjadi di dalam lembaga keuangan memang ketat, seringkali terjadi untuk menarik perhatian dikalangan masyarakat. Persaingan tersebut bukan hanya untuk menarik perhatian masyarakat, tetapi perhatian ini juga ditujukan untuk menarik para investor supaya berinvestasi dilembaga tersebut (Antommy dkk, 2020). Namun para investor juga tidak mau sembarangan dalam melakukan investasi di suatu lembaga keuangan ataupun perusahaan, hal ini disebabkan adanya berbagai pertimbangan yang harus diperhitungkan. Karena investor mengharapkan keuntungan ketika berinvestasi pada suatu perusahaan.

Dalam berinvestasi saham, pemegang saham sebagai investor memiliki tujuan utama dengan mengharapkan keuntungan dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Keuntungan yang akan diterima investor adalah dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (Prastya, 2019). Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada investor, sedangkan *capital gain* merupakan selisih positif antara harga perolehan saham dengan harga pasar

saham. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan kekayaan para investor. Investor yang memilih dividen berharap tingkat pembagian dividen tersebut sesuai dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Pembagian dividen dapat berbentuk kas, aktiva lain, surat, atau bukti lain yang menunjukkan utang perusahaan, dan saham kepada investor suatu perusahaan yang sebanding dengan jumlah saham yang dimilikinya. Dividen dibagikan atau tidak, bagaimana sifat dan jumlah dividen merupakan hal yang harus diputuskan oleh dewan direksi (Adhani, 2021). Kebijakan dividen merupakan hal yang harus diperhatikan dalam perusahaan, karena kebijakan dividen menentukan pembagian laba yang dapat dibagikan kepada investor dan pembagian laba yang dapat ditahan perusahaan. Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat dilihat dari *dividend payout ratio*-nya, yaitu persentase laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Dimana besar kecilnya *dividend payout ratio* akan berpengaruh terhadap keputusan investasi para investor dalam menanamkan modalnya dan disisi lain akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Masalah yang terjadi adalah banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semuanya membagikan dividen kepada pemegang saham. Hanya perusahaan tertentu yang membagikan dividennya secara konsisten, walaupun dividen yang dibagikan setiap tahunnya mengalami *fluktuasi*. Padahal pihak investor lebih senang mendapatkan pengembalian atas investasinya dalam bentuk dividen yang relatif stabil. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi hal penting sebagai tolak ukur para investor menanamkan modalnya pada suatu

perusahaan, karena pihak investor pasti menginginkan pembagian dividen yang tinggi (Saputro, 2018)

Penelitian ini akan memfokuskan masalah pada tidak stabilnya pembagian dividen serta masih adanya perusahaan yang tidak membayarkan dividen setiap tahunnya dengan menghubungkan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Hartono (2018) kebijakan dividen merupakan keputusan dalam menetapkan seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor dan berapa banyak laba yang akan ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Pembayaran dividen tunai sangat tergantung pada jumlah kas yang tersedia. *Free cash flow* yang dimiliki perusahaan menunjukkan jumlah kas yang tersedia untuk investor. *Free cash flow* merupakan gambaran arus kas yang tersedia untuk dibagikan kepada investor setelah diinvestasikan ke dalam aktiva tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk kepentingan perusahaan selama satu periode akuntansi (Manik, 2018). Arus kas bebas yang tinggi dapat menjadi indikator kinerja bisnis yang baik. Perusahaan dengan arus kas yang tinggi diprediksi dapat bertahan dalam kondisi lingkungan yang merugikan.

Investment opportunity set merupakan pilihan kesempatan investasi suatu perusahaan dimasa yang akan datang, yang mencerminkan keberadaan aktiva dan ekuitas. *Investment opportunity set* memiliki peranan yang penting bagi perusahaan karena nilai *investment opportunity set* mampu mempengaruhi pembayaran dividen, jika nilai *investment opportunity set* tergolong baik maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang besar, dimana semakin besar

keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula dividen yang dibayarkan kepada para investor (Nofiantika, 2020).

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan dari total aktivasinya (Priyatiningsih, 2021). Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah mengakses pasar modal, sementara perusahaan yang baru masih berskala kecil akan kesulitan memasuki pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup penting untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh modal yang lebih besar, sehingga perusahaan besar cenderung memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Agustina, 2020).

Profitabilitas merupakan kemampuan untuk menghasilkan laba dan dividen yang akan dibagikan perusahaan apabila perusahaan tersebut memperoleh keuntungan (Putra & Yusra, 2018). Profitabilitas sangat penting untuk perusahaan apabila ingin membayar dividen. Profitabilitas yang diperoleh perusahaan sebagian akan dibagikan dalam bentuk dividen dan dalam bentuk laba ditahan. Profitabilitas dalam penelitian ini berlaku sebagai variabel moderasi. Variabel yang akan memperkuat atau memperlemah pengaruh hubungan variabel independen dan variabel dependen.

Penelitian yang dilakukan oleh Prastya (2019) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan Saputro (2018) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian yang dilakukan oleh Saputro (2018) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap

kebijakan dividen, namun penelitian Hartono (2018) menyatakan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Pattiruhu & Paais (2020) menyatakan bahwa *firm SIZE* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *dividend policy*, sementara penelitian Adhani (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Posisi penelitian ini dan penelitian sebelumnya adalah dengan menggabungkan penelitian yang sudah ada dan menempatkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Dengan demikian akan diuji apakah profitabilitas mampu atau tidak memoderasi secara signifikan pengaruh dari *free cash flow*, *investment opportunity set*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas peneliti mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Adanya perusahaan yang tidak membayarkan dividen kepada para pemegang saham secara berkala, yang menyebabkan kepercayaan investor berkurang.

2. Efisiensi dalam penggunaan modal untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan kegiatan operasionalnya, serta meningkatkan pencapaian labanya.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya, peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
5. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?

6. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
7. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
8. Apakah variabel independen dan variabel moderasi secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen?

1.4 Batasan Masalah

Untuk mempermudah mencapai tujuan penelitian, peneliti melakukan batasan masalah sebagai berikut:

Adapun penelitian ini dilakukan selama 3 tahun pengamatan yaitu tahun 2018-2020 yang berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dibatasi pembahasannya hanya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *free cash flow*, *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Rasio kebijakan dividen pada penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio*.

1.5 Tujuan penelitian

Dari rumusan masalah yang diuraikan diatas, tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

2. Untuk mengetahui apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
3. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
4. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
5. Untuk mengetahui apakah profitabilitas memoderasi hubungan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
6. Untuk mengetahui apakah profitabilitas memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
7. Untuk mengetahui apakah profitabilitas memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
8. Untuk mengetahui apakah variabel independen dan variabel moderasi secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan, adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh dari variabel *free cash flow*, *investment opportunity set*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam praktik yang dihubungkan dengan pengetahuan teoritis. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi peneliti yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai topik ini dimasa yang akan datang.

2. Bagi perusahaan

Diharapkan penelitian ini nantinya dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang optimal agar dapat meminimalisir konflik agency yang muncul dan bermanfaat sebagai rujukan dalam pengambilan keputusan terutama dalam kebijakan dividen.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris terkait rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan, sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam dan menjadi masukan untuk bahan pertimbangan penyempurnaan hasil penelitian terkait kebijakan dividen.

1.7 Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari lima bagian utama,

yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi latar belakang masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Pada bab ini berisi mengenai uraian kajian pustaka, *review* penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, pengembangan hipotesis, dan hipotesis.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

Pada bab ini membahas objek dan ruang lingkup penelitian, metode penelitian, operasionalisasi variabel, metode penentuan populasi dan sampel, metode penentuan data, dan metode analisis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dijelaskan deskripsi tentang deskripsi unit analisis dan hasil penelitian serta pembahasannya.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bagian akhir bab ini membahas mengenai kesimpulan dan saran dari penelitian.