

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG**

Berdasarkan jumlah saham yang dimiliki, dividen merupakan salah satu bentuk bagi hasil atau yang populer disebut keuntungan kepada pemegang saham dalam periode tertentu (Hapsari & Fidiana, 2021). Menurut jumlah saham yang dimiliki, dividen merupakan pembagian keuntungan kepada pemegang saham (Tjhoa, 2020). Menurut (Arifah & Suzan, 2018), kebijakan dividen perusahaan menentukan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali ke dalam bisnis sebagai laba ditahan. Tjhoa (2020), sebaliknya, mengklaim bahwa kebijakan dividen perusahaan menentukan apakah keuntungannya akan diberikan kepada investor sebagai dividen atau diinvestasikan kembali sebagai keuntungan pembiayaan investasi masa depan.

Kebijakan dividen perusahaan memiliki implikasi yang signifikan. Hal ini karena kebijakan keuangan ini berdampak pada sikap dan respon investor. Investor akan memiliki pendapat yang tidak menguntungkan atas kebijakan ini jika perusahaan mengurangi dividen. Pengurangan dividen sering dikaitkan dengan masalah keuangan bisnis. Karena kegagalan perusahaan, hal ini akan diinvestigasi oleh pihak luar, yang pada akhirnya akan merugikan kinerja harga saham. Selain itu, kebijakan dividen berpengaruh terhadap anggaran modal perusahaan dan program pendanaan sehubungan dengan sumber pendanaan perusahaan. Pembayaran dividen menurunkan sumber pendanaan internal perusahaan, yang sebenarnya dapat digunakan untuk melakukan investasi atau mengembangkan bisnis.

Selain itu, dilansir di media oleh Direktur Utama Desi Ariyani (2018) bahwa PT Jasa Marga (Persero) Tbk membagikan dividen sebesar 20 persen dari laba tahun sebelumnya. Jumlah dividen yang dibagikan ini lebih rendah dibanding tahun lalu yang sebesar 30 persen dari perolehan laba bersih tahun 2016 yaitu Rp. 1,89 triliun. Sedangkan untuk laba sekarang, JSMR mencatatkan perolehan Rp. 2,2 triliun untuk naik dibandingkan dengan laba perusahaan jalan tol pada tahun sebelumnya. Pada aset perusahaan pelat merah ini pun naik sebesar 48,02 persen dibandingkan dengan aset di sepanjang tahun 2016 yakni sebesar Rp. 53,50 triliun. Kenaikan aset terutama ditopang oleh liabilitas JSMR naik tinggi sebesar 63,7% ke angka Rp. 60,83 triliun. Dan dalam paparannya jasa marga berhasil membuka peningkatan dalam total aset sebesar 48,02 persen lebih besar dibanding dengan tahun sebelumnya, pertumbuhan total aset itu didorong oleh meningkatnya aktivitas konstruksi yang dilakukan JSMR. Tetapi dividen yang dibagikan justru mengalami penurunan, alasan emiten BUMN berkode JSMR itu mengurangi besaran dividen dikarenakan untuk mempercepat pembangunan infrastruktur jalan tol serta untuk memperkuat modal perseroan guna pembangunan ruas-ruas jalan tol (Media massa detik.com). Dari fenomena tersebut, dapat diketahui bahwa PT Jasa Marga (Persero) Tbk mengurangi besaran dividen dikarenakan untuk mempercepat pembangunan infrastruktur jalan tol serta untuk memperkuat modal perseroan guna pembangunan ruas-ruas jalan tol.

Sejumlah variabel, seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas, set kesempatan investasi, kebijakan utang, risiko, ukuran perusahaan, dan profitabilitas, mempengaruhi kebijakan dividen.

Profitabilitas, free cash flow (FCF), dan investment opportunity set (IOS) digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Ketiga faktor tersebut diduga kuat mempengaruhi kebijakan dividen, menurut penelitian sebelumnya.

Keuntungan perusahaan yang tercermin dari profitabilitas bisnis berdampak pada jumlah pembayaran dividen. Untuk bisnis yang memprioritaskan menghasilkan keuntungan, profitabilitas sangat penting. Profitabilitas dapat digunakan sebagai indikator bagi investor untuk memutuskan apakah akan berinvestasi pada suatu perusahaan, sebagaimana juga dapat digunakan sebagai tolok ukur bagi para pemimpin bisnis untuk menilai keberhasilan organisasi yang dijelankannya. Kapasitas bisnis untuk membagikan dividen adalah fungsi dari profitabilitas. Oleh karena itu, korporasi harus untung jika berniat untuk membayar dividen. karena profitabilitas menentukan berapa banyak perusahaan akan membayar dividen. Semakin mudah pembagian dividen kepada investor, semakin besar tingkat profitabilitas yang mampu dicapai perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen memiliki temuan yang kontradiktif. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Prsetyo & Putra (2022), Noviyana & Rahayu (2021), Kresna & Ardini (2020), Krisdiana & Subardjo (2019), dan lain-lain, profitabilitas berdampak menguntungkan terhadap kebijakan dividen (Setyaningsih & Sucipto, 2021 ). Sedangkan (Nurfatma & Purwohandoko,

2020) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas berdampak merugikan terhadap kebijakan dividen, dan (Noviyana & Rahayu, 2021).

Arus kas bebas adalah aliran dana yang tersedia untuk didistribusikan kepada pemegang saham atau after-owners atau after-owners perusahaan yang berinvestasi pada aset tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk kelangsungan usahanya, menurut Hapsari dan Fidiana (2021). Rasio arus kas bebas terhadap total aset berfungsi sebagai indikator arus kas bebas; semakin tinggi rasio arus kas bebas terhadap total aset, semakin tinggi pembayaran dividen. Dewi, tahun 2021. Manajer dan pemegang saham memiliki berbagai kepentingan saat menggunakan arus kas bebas (Free Cash Flow). Akibat adanya pembagian kepemilikan dan manajemen, maka terjadi konflik antara pemegang saham dan manajemen akibat dari konflik kepentingan tersebut yang menimbulkan masalah keagenan.

Banyak studi sebelumnya tentang dampak arus kas bebas pada kebijakan dividen terus menghasilkan temuan yang bertentangan. Temuan penelitian Kresna & Ardini (2020), Tjhoa (2020), Hopsari & Fidiana (2021), Lutfiana & Riduwan (2018), dan lain-lain menunjukkan bahwa arus kas bebas berdampak positif terhadap kebijakan dividen (Rafika & Dillak , 2020).

*Investment opportunity set* berperan yang sangat penting dalam keuangan perusahaan terkait dengan pencapaian tujuan perusahaan. *Investment opportunity set* secara umum menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat

tergantung pada pilihan pembiayaan perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang (Sumarni dkk., 2016). Dalam penelitian ini memilih variabel *investment opportunity set* karena sesuai dengan karakteristik IOS yang bersifat tidak mudah diobservasi, tujuan utama penelitian ini mempelajari proksi IOS yang tepat, terutama untuk kepentingan penelitian yang menggunakan variabel pertumbuhan dengan data perusahaan-perusahaan di Indonesia. Penelitian ini penting dilakukan mengingat cukup banyak proksi IOS yang digunakan oleh beberapa peneliti, namun upaya menguji signifikansinya berbasis realisasi pertumbuhan masih belum dilakukan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia (Maharsi et al., 2019). Kondisi semacam ini dapat menentukan kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki IOS tinggi cenderung membagikan dividen lebih rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki IOS rendah atau dengan kata lain IOS yang tinggi di masa depan membuat perusahaan dikatakan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi (Prasetio & Suryono, 2016).

Banyak penelitian sebelumnya tentang peluang investasi yang ditetapkan untuk kebijakan dividen terus menghasilkan temuan yang bertentangan. Menurut penelitian oleh (Suhartono, Daulay, & Setyowati., 2021), (Adiwibowo, 2019), dan lainnya, set kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Khasanah et al., 2019). Temuan penelitian menunjukkan bahwa pemilihan peluang investasi memiliki dampak yang menguntungkan terhadap kebijakan dividen (Kartolo, 2019). Sedangkan

studi Krisdiana dan Subardjo (2019), Rafika & Dillak (2020), Dharmawan & Riza (2019), Noviyana & Rahayu (2021) dan lainnya menunjukkan bahwa set kesempatan investasi berdampak merugikan terhadap kebijakan dividen (Lutfiana & Riduwan, 2018 ).

Kajian ini merupakan reproduksi eksak dari kajian Kresna dan Ardini (2020). Dimana keduanya memperdebatkan kebijakan dividen dalam penelitian ini. Penelitian ini juga menguji tiga variabel independen selain kebijakan dividen. Studi ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena menggunakan set peluang investasi, profitabilitas, arus kas bebas, dan arus kas bebas, berlawanan dengan profitabilitas, arus kas bebas, dan kebijakan utang, yang digunakan dalam penelitian sebelumnya. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya juga dapat dilihat pada obyek penelitian. Jika penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan yang terdaftar di sektor real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2014 dan 2018, penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di sektor infrastruktur di BEI antara tahun 2018 dan 2021.

## **B. RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah dan pembatasan masalah, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?

3. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

### C. PEMBATASAN MASALAH

Mengingat beragamnya permasalahan yang diangkat oleh penelitian ini, maka perlu dilakukan penyempitan ruang lingkup permasalahan untuk mempertajam penekanan penelitian. Unsur-unsur yang berkaitan dengan pengungkapan profitabilitas, arus kas bebas, dan set kesempatan investasi yang diperkirakan berdampak pada kebijakan dividen adalah satu-satunya yang tercakup dalam penelitian ini.

### D. TUJUAN MASALAH

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen
2. Untuk menguji pengaruh positif *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen
3. Untuk menguji pengaruh negatif *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen.

### E. MANFAAT PENELITIAN

Berdasarkan tujuan diatas, maka manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Manfaat Teoritis
  - 1) Bagi Peneliti dan Akademi

Penelitian ini dapat berguna untuk menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen dan dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat menjadi pandangan dan wawasan sehingga perusahaan dapat mengetahui tentang kebijakan dividen.

2) Bagi Investor

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam memilih perusahaan yang akan dipilih sebelum berinvestasi, sehingga lebih berhati-hati baik bagi perusahaan maupun masyarakat.