

BAB I

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Peluang bisnis di era globalisasi ini semakin didukung dengan persaingan perusahaan yang semakin ketat, dengan hal ini perusahaan harus terus melakukan inovasi dalam mengembangkan produknya serta meningkatkan kinerja perusahaannya dan hal ini memerlukan dana yang meningkat bagi perusahaan dalam mencapai perubahan untuk lebih baik kedepannya (Kresna & Ardini, 2020). Tujuan utama setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya adalah untuk memperoleh keuntungan atau laba sebesar – besarnya. Keuntungan atau laba tersebut perusahaan dapatkan dari kegiatan operasional. Namun, dalam kegiatan operasional tersebut, perusahaan membutuhkan pendanaan untuk tetap dapat menjalankan usahanya dan bertahan (Ding & Marazzina, 2022).

Maka dari itu dibutuhkan strategi yang berkaitan dengan keuangan. Salah satu strateginya yaitu dengan mencari pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal yang dimaksud dapat berupa meminjam utang dari kreditor atau menjual saham kepada publik. Pihak eksternal yang sudah melakukan pendanaan terhadap perusahaan akan mengharapkan *feedback* dari perusahaan (Sidharta & Nariman, 2021).

Kegiatan investasi di Indonesia saat ini terus mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Terutama perkembangan aktivitas pasar modal di Indonesia

yang meningkat pesat karena potensi yang dimilikinya. Peningkatan tersebut ditunjukkan dengan adanya peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari tahun ke tahun jumlah perusahaan yang *Go Public* semakin banyak. Pada tahun 2016, jumlah perusahaan yang tercatat di BEI sebanyak 539 perusahaan, kemudian pada tahun 2019 jumlah perusahaan yang tercatat di BEI meningkat menjadi 628 perusahaan. Pertumbuhan investasi di Indonesia ini tidak terlepas dari adanya perusahaan – perusahaan yang sudah *Go Public*. Pertumbuhan perusahaan – perusahaan tersebut secara otomatis mendorong pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Akan tetapi, bagi perusahaan hal ini menjadi tantangan tersendiri. Karena semakin banyak perusahaan yang mengalami pertumbuhan, maka semakin ketat pula persaingan antar perusahaan (Anisah & Fitria, 2019).

Salah satu cara perusahaan untuk mencari dana adalah dengan menjual hak kepemilikan (saham) perusahaan kepada masyarakat di pasar modal. Setiap orang dapat melakukan transaksi jual beli saham, termasuk investor asing yang ingin menanamkan modalnya di Indonesia. Pemerintah berupaya berperan aktif untuk menarik investor asing dan investor lokal untuk berinvestasi di Indonesia (Saselah & Prasetyanta, 2020). Di Indonesia jual beli saham dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan jasa perusahaan efek yang menjadi anggota bursa. Sehingga para pemodal/ investor tidak melakukan jual beli antarmereka sendiri secara langsung, tetapi harus lewat anggota bursa di bursa efek. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin bertambah jumlahnya. Hal ini menunjukkan semakin banyak pula transaksi saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Investor pasti menginginkan adanya tingkat pengembalian yang lebih

tinggi dibandingkan pengorbanan yang telah dikeluarkan untuk mendapatkan investasi tersebut. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan untuk kelangsungan hidup perusahaan (Putra & Yusra, 2019).

Pasar modal merupakan wadah bagi perusahaan yang untuk menarik investor, guna membantu pendanaan perusahaan salah satunya dengan cara menerbitkan dan menjual saham. Selain itu pasar modal juga wadah bagi para investor ataupun calon investor untuk melihat seberapa baik posisi keuangan suatu perusahaan dan menilai apakah perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan di masa yang mendatang. Salah satu keuntungan yang diperoleh investor ketika berinvestasi di pasar modal yaitu berupa dividen (Alfero et al., 2022). Para investor atau pemegang saham melakukan suatu pembelian saham di suatu perusahaan untuk tujuan investasi baik itu berupa investasi jangka pendek maupun jangka panjang, yang dimana pemegang saham mengharapkan dapat memperoleh keuntungan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) yang sebesar-besarnya dari investasinya tersebut (Winna & Tanusdjaja, 2019).

Perkembangan ekonomi yang meningkat menuntut manajemen perusahaan untuk berkerja lebih efektif dan efisien agar stabilitas dari suatu perusahaan dapat tercapai. Pasar modal sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian akan disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Pemegang saham lebih banyak tertarik dengan dividen yang bisa didapatkan sekarang daripada capital gain. Investasi pada saham dinilai mempunyai resiko yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi deposito dan tabungan. Hal ini disebabkan karena pendapatan yang diharapkan dari investasi saham bersifat

tidak pasti. Salah satu bentuk peningkatan dari kemakmuran pemegang saham yang berinvestasi adalah kebijakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan (Hardi & Andestiana, 2018).

Dividen adalah pendistribusian keuntungan perusahaan kepada pemilik perusahaan, sedangkan capital gain adalah selisih berarah positif dari harga beli suatu saham terhadap harganya pada pasar saham. Bahwa terdapat hubungan kontrak antara prinsipal dan agen dimana pemegang saham selaku pemilik perusahaan sebagai prinsipal tentu mengharapkan keuntungan yang diperoleh dapat didistribusikan kepada pemegang saham, namun pihak perusahaan menginginkan laba tersebut digunakan sebagai investasi perusahaan untuk memaksimalkan asetnya. Sehingga diperlukan adanya suatu kebijakan yang tepat atas dividen perusahaan untuk menyeimbangkan kemakmuran pemilik modal dan pengembangan perusahaan dimasa mendatang (Deviyanti & Riyanto, 2021).

Optimalisasi kebijakan dividen sendiri didorong kuat oleh langkah dan kebijakan pihak manajemen perusahaan. Tujuannya adalah agar terciptanya keseimbangan antara pembagian dividen periode ini dengan periode berikutnya. Pembagian dividen juga dapat menggambarkan kinerja dari sebuah perusahaan. Selain itu dari sisi investor, dividen merupakan salah satu hal yang diharapkan investor, karena dapat menjadi faktor determinan tingkat kekayaan pemegang saham (*shareholders*) (Fahmi & Sulhan, 2020). Kebijakan dividen bermanfaat sebagai pemecah masalah keagenan. Yang diasumsikan adanya kepentingan individual yang bertentangan antara agen dan prinsipal.

Kasus gugatan Bank OCBC NISP terhadap bos Gudang Garam Susilo Wonowidjojo terkait dengan kredit macet senilai Rp 232 miliar terus bergulir di Pengadilan Negeri (PN) Sidoarjo. Dalam lanjutan persidangan yang berlangsung pada 5 Juli 2023, pihak bank mengungkapkan bahwa PT Hair Star Indonesia (HSI) sebagai debitur melanggar klausul *negative covenant* berupa larangan untuk melakukan perubahan susunan pemegang saham dan susunan pengurus sebagaimana diatur dalam Perjanjian Kredit. "Pernah ada pemberitahuan dari PT HSI terkait pergantian perubahan susunan pengurus dan/atau pemegang saham termasuk perubahan susunan pemegang saham di tahun 2016. Namun, perubahan susunan pengurus dan pemegang saham yang terjadi pada Mei 2021 tidak pernah mendapat persetujuan tertulis dari bank. Padahal, dalam perjanjian kredit antara Bank OCBC NISP dan PT HSI jelas diatur tidak boleh dilakukan perubahan susunan pemegang saham, direksi, komisaris tanpa persetujuan tertulis dari bank," jelas *Business Head Corporate Banking* OCBC NISP Cabang Surabaya, Johannes Roy ketika memberikan keterangan di persidangan dikutip dalam keterangan tertulis, Sabtu (8/7/2023).

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor pertama terkait dengan *free cash flow*. Ketersediaan arus kas pada periode berjalan lebih menggambarkan ketersediaan kas perusahaan untuk membayar dividen. Ketersediaan kas pada periode tersebut harus dialokasikan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan modal kerja dan investasi aset tetap. Arus kas terdiri dari dua jenis komponen, yaitu arus kas masuk dan arus kas keluar. Arus kas yang dikurangi dari seluruh kebutuhan operasional, modal kerja, dan kebutuhan investasi jangka

panjang dalam bentuk aset tetap dinamakan arus kas bebas (*free cash flow*). Arus Kas Bebas Perusahaan sendiri biasanya didistribusikan kepada seluruh pemegang saham dan kreditur (Fahmi & Sulhan, 2020).

Free cash flow merupakan kelebihan kas yang diperlukan untuk mendanai semua proyek yang memiliki *net present value* positif setelah membayar dividen. Pada penelitian ini, *free cash flow* dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak yang telah dikurangi dividen dan ditambah beban penyusutan dengan total aktiva (Sahputri et al., 2016). Konsep *free cash flow* fokus pada kas yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk reinvestasi. Bahwa arus kas bebas adalah arus kas yang dialokasikan untuk investor (pemegang saham dan kreditur) setelah dikurangi biaya investasi aset tetap, modal kerja, dan inovasi produk baru (Anisah & Fitria, 2019).

Menurut penelitian oleh ((Hapsari & Fidiana, 2021), (Adiwibowo et al., 2020), (Fahmi & Sulhan, 2020), (Nurhaelis & Yazid, 2018) bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Karena Hal ini menunjukkan bahwa tingginya *free cash flow* yang telah memuaskan bagi suatu perusahaan, maka dapat memberikan potensi bagi pemegang saham untuk melakukan pembagian dividen. Dengan kebijakan dividen akan dapat meminimalkan *agency cost* yang timbul dari potensi *conflict of interest* antara agen (manajer) dengan *principal* (pemegang saham) yang dapat dijadikan pemisah di antara kedua belah pihak tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Karena kebijakan dividen dipandang sebagai cara efektif yang dilakukan agar *free cash flow* dapat mengurangi sumber dana yang digunakan pihak manajemen sebagai kepentingan pribadinya dan akan mengurangi *agency*

problem karena dirasa banyaknya aliran dana kas bebas yang tersedia dapat dialokasikan dengan benar melalui pembayaran dividen yang tinggi. Sementara menurut penelitian yang dilakukan oleh (Anisah & Fitria, 2019), (Paulus et al., 2020), (Suhaimi & Haryono, 2021), (Christiani & Rure, 2019) *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Karena beberapa data yang dijadikan sampel penelitian banyak menunjukkan hasil yang negatif sedangkan setiap tahunnya perusahaan tersebut mempunyai aset yang meningkat dan membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan dana pihak ketiga dalam pertumbuhan asetnya atau dalam pembagian dividennya. Hal inilah yang mengakibatkan tidak berpengaruhnya *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan utang berhubungan dengan persoalan pembiayaan untuk pelaksanaan perencanaan perusahaan yang akan dikembangkan. Kebijakan utang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan dimana kebijakan utang sebagai langkah untuk manajemen memutuskan pendanaan dari pihak ketiga guna mendanai kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan utang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan utang adalah sebuah kebijakan yang harus diambil oleh manajer terkait dengan proporsi jumlah utang yang akan digunakan perusahaan (Alfero et al., 2022).

Kebijakan utang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio utang terhadap modal.

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Saselah & Prasetyanta, 2020). Kebijakan utang berhubungan dengan persoalan pembiayaan untuk pelaksanaan perencanaan perusahaan yang akan dikembangkan. Kebijakan utang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan dimana kebijakan utang sebagai langkah untuk manajemen memutuskan pendanaan dari pihak ketiga guna mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Winna & Tanusdjaja, 2019), (El Ammari & Terzi, 2023), (NataliaIngi Lajar, 2021), (Yilmaz et al., 2022) bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Karena semakin besar kebijakan utang menandakan struktur permodal usaha lebih banyak memanfaatkan utang-utang relatif terhadap ekuitas. Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber eksternal. Sumber modal eksternal ini salah satunya adalah utang. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Najiyah, 2021), (Ulfa et al., 2020), (Yulianti et al., 2021), (Alfero et al., 2022) bahwa Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Karena kebijakan utang merupakan salah satu penyebab terjadinya konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham (investor) yang disebabkan oleh keputusan pendanaan. Untuk memenuhi pendanaan, pemegang saham (investor lebih menginginkan agar pendanaan pada perusahaan dibiayai dengan utang karena adanya penggunaan utang, tetapi manajer tidak menyukai hal tersebut dikarenakan utang memiliki resiko yang tinggi bagi perusahaan, jika perusahaan mempunyai tingkat utang yang besar maka perusahaan lebih

mementingkan pada pelunasan utang yang besar sehingga menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan atau laba pada perusahaan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan utang perusahaan. Keputusan perusahaan untuk mengumumkan dan menginformasikan untuk tidak membagikan dividen bagi para pemegang saham dan para investor untuk membayar utang perusahaan. Pembayaran dividen dilakukan secara sinkron. Artinya, rasio pendanaan internal perusahaan, kapasitas utang, dan kapasitas pendanaan ekuitas juga ditentukan ketika dividen dibagikan. Jika dividen perilaku distribusi lebih sesuai dengan hipotesis arus kas bebas atau teori tunneling atau teori lainnya, maka perilaku pembagian dividen dan proses optimalisasi struktur modal mau tidak mau akan mempunyai konflik tujuan, sehingga mengakibatkan penyesuaian struktur modal menjadi lebih lambat (Zou & Bai, 2022).

Dengan adanya latar belakang serta fenomena yang telah diuraikan dan juga hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa ada perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Sehingga penting dilakukan penelitian lebih lanjut untuk menjelaskan dan menganalisis faktor-faktor tersebut. Dengan itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh *Free Cash Flow* & Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Emiten Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2022”**.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang terdapat pada latar belakang, maka permasalahan dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 ?
2. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 ?
3. Apakah *free cash flow* dan kebijakan utang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 ?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, tujuan dilakukannya penelitian ini dapat dikaji sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
3. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* dan kebijakan utang terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, manfaat yang di harapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan dalam menganalisis struktur modal dan kesempatan bertumbuh sehingga akan memicu peningkatan terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi Mahasiswa dan Akademisi

Manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih dan referensi terhadap ilmu pengetahuan di bidang akuntansi dengan konsentrasi keuangan khususnya berkaitan dengan pengaruhnya *free cash flow* dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen.

3. Bagi Masyarakat Umum

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan informasi untuk khalayak umum yang ingin menambah wawasan tentang informasi laba untuk melakukan investasi pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan melihat bagaimana dengan kebijakan dividen mereka.

Batasan Masalah

Batasan masalah pada penelitian ini yaitu perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) karena

memiliki ukuran perusahaan yang cukup besar dan memiliki transparansi data yang cukup. Periode penelitian yang digunakan yaitu tahun 2018-2022. Penelitian menggunakan data laporan keuangan yang telah diaudit. Pada variabel kebijakan dividen akan diperoleh menggunakan *dividend payout ratio* (DPR), Variabel *free cash flow* menggunakan rumus *free cash flow*, dan Variabel kebijakan utang yang digunakan adalah DER (*Debt to Equity Ratio*).

Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah pemahaman dan penelaahan penelitian, maka dibuat rancangan penulisan sebagai berikut:

Bab I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah, dan sistematika penulisan skripsi.

Bab II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang literatur yang mendasari topik penelitian pada umumnya dan model konseptual penelitian pada umumnya

Bab III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini terdiri dari desain penelitian, tahapan penelitian, model konseptual penelitian, operasional variabel, metode pengambilan sampel dan metode analisis data.

Bab IV PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang gambaran umum objek penelitian, hasil analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

Bab V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan implikasi manajerial.

