

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

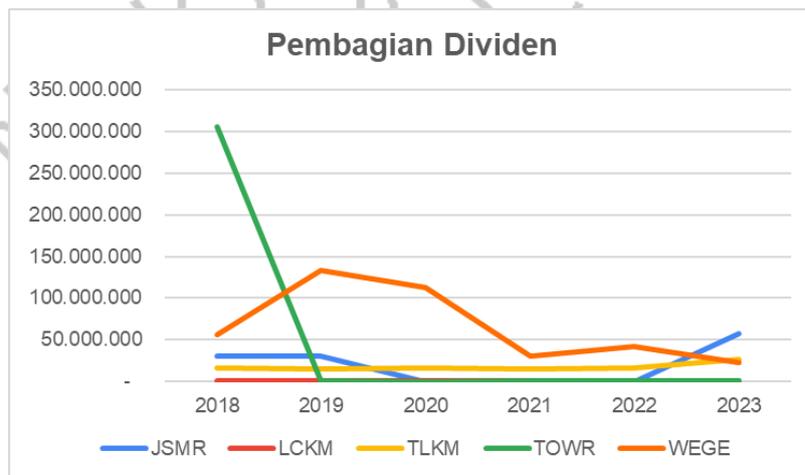
Beberapa kurun waktu terakhir, investasi merupakan kegiatan yang digemari berbagai pihak. Hal ini terjadi karena masyarakat mulai merasakan dampak baik dari melakukan aktivitas investasi. Sebagai contoh, investasi merupakan salah satu pendorong kemajuan sektor ekonomi di negara. Dengan melakukan investasi, keuntungan akan dirasakan oleh berbagai pihak. Bagi perusahaan, tentunya pemegang saham adalah salah satu faktor pendukung kelangsungan hidup perusahaan. Keuntungan bagi para pemegang saham itu sendiri berupa keuntungan yang disebut sebagai dividen (Trigomer & Wahyudi, 2023).

Pemilihan sektor infrastruktur didasarkan pada beberapa alasan. Salah satu alasan yang mendasari pemilihan perusahaan dengan sektor industri infrastruktur untuk diteliti adalah karena sektor ini merupakan industri yang bergantung pada aktivitas ekonomi yang kompleks dan melibatkan mobilitas yang tinggi, interaksi fisik, serta pengembangan proyek dengan jangka waktu yang panjang. Sektor infrastruktur merupakan salah satu sektor industri yang terdampak oleh peristiwa Pandemi Covid-19. Hal ini karena seluruh aktivitas terkait mobilitas pekerjaan menjadi terkendala akibat adanya kendala-kendala terkait.

Pembagian dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham dilandasi dengan kebijakan dividen. Adapun kebijakan dividen tersebut merupakan salah satu keputusan penting yang dibuat oleh perusahaan dalam hal pembagian dividen. Dengan kata lain, kebijakan dividen merupakan kebijakan yang memutuskan seberapa besar pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau seberapa besar jumlah laba ditahan perusahaan (Rochmah & Ardianto, 2020).

Sebagai gambaran awal, dibawah ini disajikan beberapa grafik yang terdiri dari 5 (lima) perusahaan dengan kepemilikan nilai aset tertinggi pada

perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Kelima perusahaan tersebut yaitu PT Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR), PT LCK Global Kedaton Tbk. (LCKM), PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM), PT Sarana Menara Nusantara Tbk. (TOWR), dan PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk. (WEGE). Alasan pemilihan 5 perusahaan dengan kepemilikan aset tertinggi adalah supaya penyajian data pada penelitian ini menjadi lebih sederhana dan meminimalisir adanya informasi yang berlebihan.



Gambar 1. 1 Grafik Pembagian Dividen
Sumber: Diolah Peneliti, 2024

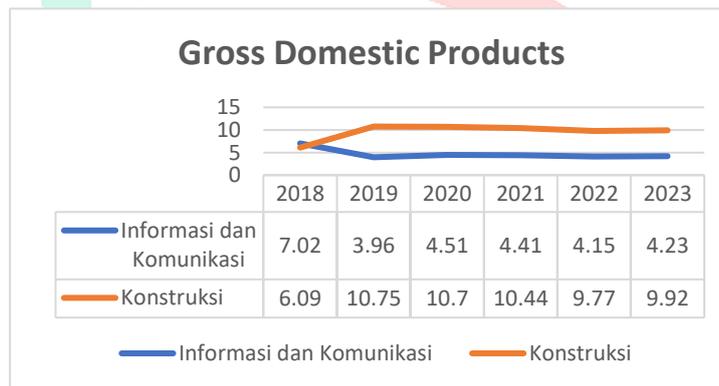
Grafik diatas merupakan gambaran dari 5 perusahaan yang bergerak di bidang infrastruktur dengan nilai asset tertinggi. Angka yang terdapat pada grafik tersebut didapatkan dari jumlah dividen yang dibagikan setiap perusahaan setiap tahunnya pada laporan tahunan perusahaan. Penerapan kebijakan dividen dalam hal ini terjadi pada kelima perusahaan tersebut. Sebagai contoh, PT Jasa Marga, Tbk. (JSMR) pada tahun 2020 sampai dengan 2022 memilih untuk tidak membagikan dividennya dengan alasan dialokasikan sebagai cadangan. Kemudian, pada Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk. (WEGE), sepanjang tahun 2018-2023 membagikan dividen dengan jumlah yang menyesuaikan keadaan perusahaan.

Berdasarkan penjabaran tersebut, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen perusahaan merupakan wewenang dan tanggung jawab perusahaan itu sendiri. Kebijakan dividen diambil dengan berbagai pertimbangan. Pertimbangan umum yang terdapat pada kelima perusahaan

diatas antara lain berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, serta rencana ekspansi perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan ketika perusahaan berhasil memperoleh laba. Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan umumnya dipengaruhi oleh berbagai aspek.

Tahun 2020 sampai dengan 2021 merupakan 2 tahun terakhir yang cukup berat bagi seluruh pihak. Dunia dilanda oleh Pandemi Covid-19 yang menyebabkan terkendalanya perekonomian Indonesia, bahkan perekonomian dunia. Kejadian ini ditandai dengan terjadinya krisis global yang secara langsung dialami oleh indonesia (Tinungki, Hartono, et al., 2022). Krisis ekonomi tersebut dapat dinilai dari tingkat pertumbuhan ekonomi. Tingkat krisis ekonomi yang terjadi dapat diketahui dengan

- persentase tingkat Produk Domestik Bruto (PDB)



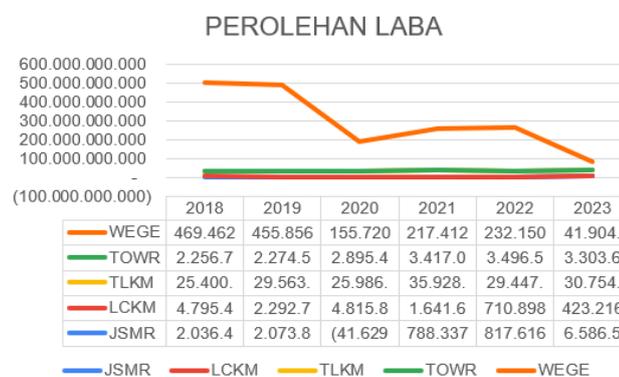
Gambar 1. 2 Grafik GDP

Sumber: www.bps.go.id

Grafik tersebut merupakan bentuk perbedaan dari kondisi perekonomian Indonesia di dua sektor usaha. Jika dilihat pada grafik tersebut, satu tahun sebelum pandemi Covid-19 terjadi di Indonesia, pertumbuhan ekonomi dalam sektor informasi dan komunikasi mengalami penurunan yang dapat dikatakan cukup besar. Sementara itu, industri yang bergerak di bidang konstruksi justru mengalami peningkatan mulai di tahun 2019 dan berjalan cukup stabil sampai tahun 2023.

Kondisi perekonomian tersebut bagi sebuah negara memanglah sangat sulit karena dibarengi dengan tingkat inflasi sebesar 1,68% di tahun yang sama (Tinungki, Hartono, et al., 2022). Berkaitan dengan krisis yang terjadi, dunia pasar modal turut terkena dampak dari penurunan ekonomi tersebut. Keputusan perusahaan dalam mengeluarkan kebijakan terkait dividen akan lebih membutuhkan banyak sekali pertimbangan.

Pandemi Covid-19 merupakan sebuah bencana virus yang melumpuhkan kehidupan hampir dari segala aspek, salah satunya adalah aspek ekonomi. Perusahaan dalam hal ini secara mengambil keputusan dan kebijakan dalam mempertahankan kehidupan perusahaan tersebut. Menurut (Hartono et al., 2023), pandemi Covid-19 berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian oleh (Linggadjaya & Atahau, 2023) yang juga menyatakan bahwa pandemi Covid-19 secara positif berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, berdasarkan penelitian oleh (Tinungki, Hartono, et al., 2022), pandemi Covid-19 memiliki Pengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen. Berkaitan dengan laba, indikator yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan disebut dengan *Profitability*. *Profitability* menurut (Sihombing & Siagian, 2021) merujuk kepada kapasitas perusahaan untuk bisa menghasilkan keuntungan sesuai dengan yang sudah disepakati. *Profitability* seringkali dijadikan sebagai salah satu perimbangan untuk melakukan pembayaran dividen. Hal ini karena semakin tinggi *profitability* yang dimiliki perusahaan, maka arus kas akan semakin besar.



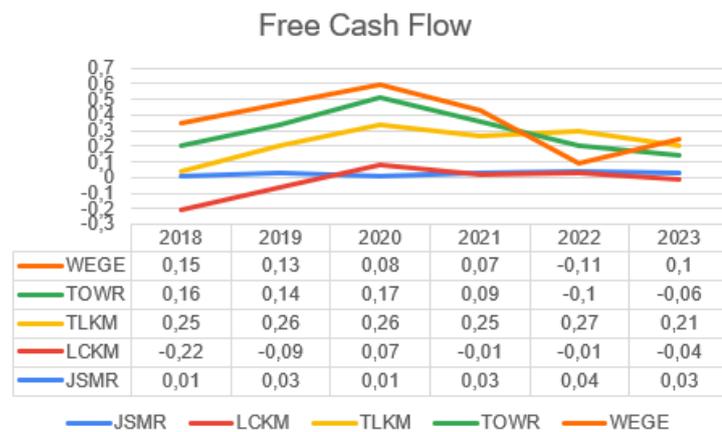
Gambar 1. 3 Grafik Perolehan Laba

Profitability yang tersaji dalam bentuk perolehan laba pada grafik memiliki keterkaitan dengan kebijakan dividen. Jika dijabarkan secara teori, perusahaan dengan perolehan laba yang tinggi akan memiliki kecenderungan yang lebih tinggi untuk membagikan dividen. sebagai contoh pada PT Wijaya Karya Bangunan Gedung, Tbk (WEGE) yang mengalami penurunan perolehan laba yang cukup drastic dari tahun 2019 ke 2020. Perubahan tersebut dapat dianggap mampu memengaruhi konsistensi perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen. WEGE memperlihatkan bentuk fluktuasi yang jelas. Dengan demikian, perusahaan memiliki kecenderungan untuk menggunakan laba sebagai investasi dan bukan pembagian dividen.

Penelitian oleh (Puspitaningtyas, 2019), menyatakan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Menurutnya, tidak adanya pengaruh *profitability* terhadap kebijakan dividen dikarenakan perusahaan yang cenderung memilih untuk menahan laba dibandingkan membagikan laba tersebut dalam bentuk dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian oleh (Rahmawati & Narsa, 2020) yang menyatakan bahwa *Profitability* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, penelitian oleh (Gunafi, 2023) menyatakan bahwa *Profitability* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan. Selain itu, menurut (Rochmah & Ardianto, 2020), *Profitability* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Azmi & Bertuah, 2020) yang membuktikan bahwa *Profitability* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Free cash flow merupakan salah satu indikator penentu kebijakan dividen. Secara sederhana, *Free cash flow* adalah jumlah kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dari kegiatan operasionalnya. Hasil dari *Free cash flow* merupakan hasil pengurangan pengeluaran modal yang diperlukan perusahaan untuk mempertahankan serta mengembangkan asset yang perusahaan tersebut miliki.

(Jensen, 1986) mendefinisikan *free cash flow* sebagai arus kas bersih yang tersisa setelah semua proyek investasi yang menguntungkan atau dengan kata lain proyek dengan *net present value* yang menunjukkan angka positif. Jensen menganggap *free cash flow* merupakan salah satu yang penting karena jumlah *Free cash flow* akan mempengaruhi keadaan agensi kedepannya. Sementara itu, (Pradnyavita & Suryanawa, 2020a) mengartikan *free cash flow* sebagai aliran kas yang tersisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *Net present value* (NPV).



Gambar 1. 4 Grafik Free cash flow

Free cash flow merupakan salah satu indikator penting dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan. Fluktuasi yang terjadi pada diagram *free cash flow* tersebut merupakan cerminan dari tantangan sektor infrastruktur terhadap kebijakan dividen. Sebagai contoh, TOWR dan TLKM mencerminkan kemampuannya untuk membayarkan dividen secara konsisten hal ini karena kedua perusahaan tersebut terletak pada kondisi *free cash flow* yang kuat.

Arus kas ini dapat dibayarkan kepada investor baik melalui dividen ataupun pembelian saham kembali. Berdasarkan pengertian tersebut, penelitian oleh (Pradnyavita & Suryanawa, 2020a) menyatakan bahwa *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini karena semakin tinggi *Free cash flow* yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula pembagian dividen oleh perusahaan itu sendiri. Dengan kata lain, *Free cash flow* memiliki sifat fleksibilitas, yang juga dapat menunjukkan tingkat

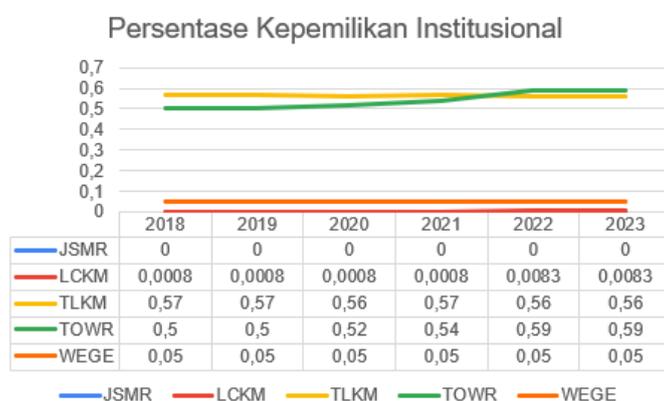
fleksibilitas kondisi keuangan perusahaan tersebut. Penelitian ini didukung oleh (Rulianto & Nopiyanti, 2022) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif signifikan antara *free cash flow* dengan kebijakan dividen.

Penelitian lain adalah menurut (Rochmah & Ardianto, 2020), bahwasannya *free cash flow* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berlawanan dengan itu, penelitian oleh (Krisardiyansah & Amanah, 2020), *Free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan tidak perlu melihat faktor *Free cash flow* untuk bisa mengambil keputusan atas pembagian dividen karena jika memang kondisi *Free cash flow* tidak memungkinkan untuk pembagian dividen, perusahaan masih bisa menggunakan arus kas pendanaan eksternal untuk bisa membagikan

- dividennya kepada para pemegang saham.

Selain berkaitan dengan profit dan penerimaan yang menjadi *Free cash flow*, perusahaan juga memiliki investor yang berasal dari institusi. Kepemilikan institusional adalah perusahaan-perusahaan atau instansi-instansi keuangan yang turut menanamkan modalnya di perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan bagian dari komponen Good Corporate Governance (GCG) atau tata kelola perusahaan. Indikator kepemilikan institusional menjadi penting dalam proses pengambilan kebijakan dividen karena kepemilikan institusional secara tidak langsung memberikan pengawasan yang lebih baik, khususnya terhadap manajemen perusahaan (Shleifer & Vishny, 1986). Kepemilikan institusional juga berperan dalam kebijakan dividen karena sifatnya jangka panjang sehingga memiliki insentif untuk dapat mendorong kebijakan dividen ke arah konsisten dan berkelanjutan.



Gambar 1. 5 Grafik Persentase Kepemilikan Institusional

Penelitian oleh (Nurmaya & Amanah, 2024), mengatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam mengatur manajemen perusahaan. hal ini akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional. Penelitian lain menyebutkan bahwa kepemilikan institusional adalah bagian dari usaha perusahaan guna meminimalisir agency cost. Hal ini karena pemilik saham dari pihak institusional akan memilih manajer untuk mengelola perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan perusahaan.

Grafik tersebut merupakan grafik yang menggambarkan persentase kepemilikan oleh pihak institusional dari perusahaan yang menjadi contoh. Perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi memiliki kecenderungan untuk memiliki kebijakan dividen yang lebih stabil. Sebagai contoh TLKM dan TOWR yang memiliki persentase kepemilikan institusional cukup tinggi dan stabil. Hal ini dapat mencerminkan stabilitas keuangan kedua perusahaan tersebut menarik perhatian investor institusional.

Menurut (Maharani, 2022), kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan itu, kepemilikan institusional juga berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen (Sihombing & Siagian, 2021). Bertolak belakang dengan penelitian tersebut, (Roos & Manalu, 2019) menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara kepemilikan

institusional dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian yang sama pula dikemukakan oleh (Firdaus & Rinofah, 2020) yang juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dari uraian latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “*Pertumbuhan Ekonomi dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2023).*”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjabaran yang ada pada latar belakang masalah diatas, peneliti merumuskan beberapa permasalahan. Berikut merupakan beberapa rumusan masalah yang peneliti ajukan dalam penelitian:

1. Apakah Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada masa sebelum, saat, dan setelah Pandemi Covid-19?
2. Apakah *Profitability* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada masa sebelum, saat, dan setelah Pandemi Covid-19?
3. Apakah *Free cash flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada masa sebelum, saat, dan setelah Pandemi Covid-19?
4. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada masa sebelum, saat, dan setelah Pandemi Covid-19?
5. Apakah Pertumbuhan Ekonomi, *Profitability*, *Free cash flow*, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada masa sebelum, saat, dan setelah Pandemi Covid-19?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan bukan tanpa tujuan. Atas permasalahan yang peneliti rumuskan, dibawah ini adalah tujuan dari peneliti melakukan penelitian, antara lain:

1. Menjelaskan pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan pada masa sebelum, saat, dan setelah Pandemi Covid-19

2. Menjelaskan pengaruh *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan pada masa sebelum, saat, dan setelah Pandemi Covid-19
3. Menjelaskan pengaruh *Free cash flow* terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan pada masa sebelum, saat, dan setelah Pandemi Covid-19
4. Menjelaskan pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan pada masa sebelum, saat, dan setelah Pandemi Covid-19
5. Meneliti pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, *Profitability*, *Free cash flow*, dan Kepemilikan Institusional secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada masa sebelum, saat, dan setelah Pandemi Covid-19

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak baik itu manfaat teoritis maupun manfaat praktis. Dibawah ini merupakan manfaat yang peneliti harapkan, antara lain:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis merupakan manfaat yang berkaitan dengan peran penelitian terhadap pengembangan ilmu pengetahuan. Peneliti mengharapkan penelitian yang dilakukan ini dapat memberikan kontribusi yang positif dalam bidang keilmuan khususnya yang berkaitan dengan Pertumbuhan Ekonomi, *Profitability*, *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen

1.4.2 Manfaat Praktis

Selain manfaat teoritis, peneliti juga berharap bahwa penelitian ini dapat memberikan manfaat praktis untuk nantinya mampu diimplementasikan dalam praktik nyata dan dapat digunakan dalam 14 pemecahan masalah dan lain sebagainya. Berikut merupakan beberapa pihak yang diharapkan dapat merasakan manfaat praktis dari penelitian ini, antara lain:

a. Universitas

Bagi sivitas akademika yang dalam hal ini adalah universitas, penelitian ini harapannya bisa digunakan menjadi bahan pembelajaran khususnya yang berfokus pada bidang akuntansi keuangan. Selain itu, penelitian ini juga dapat memperluas wawasan pembaca untuk melakukan riset terhadap kondisi keuangan perusahaan-perusahaan yang mempublikasikan laporan perusahaan mereka

b. Perusahaan

Manfaat yang dapat diterima oleh perusahaan antara lain dapat membantu perusahaan dalam melakukan evaluasi serta menjadikan regulasi kebijakan dividen di perusahaan tersebut menjadi optimal. Hal ini nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan kepuasan bagi para investor serta reputasi pasar modal, dan cenderung menarik minat investor lain untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

c. Pemerintah

Pemerintah juga dapat menerima manfaat secara tidak langsung dari penelitian ini. Dalam hal meningkatkan transparansi, pemerintah dapat meningkatkan regulasi transparansi dan tata kelola antara kebijakan dividen dengan tata kelola perusahaan. Selain itu, hal terpenting yang diharapkan dapat dijaga oleh pemerintah adalah terkait peningkatan stabilitas ekonomi. Penelitian ini memberikan pengaruh kebijakan dividen dan memberikan informasi yang penting terkait regulasi ketika terdapat situasi khusus yang juga memerlukan kebijakan khusus.