

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan terkait keuangan perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan mendapatkan laba. Kebijakan dividen ini merupakan keputusan yang sangat urgen karena berkaitan dengan kepentingan dari beberapa pihak dengan tingkat yang berbeda (Dwi Putra & Yusra, 2019). Aspek terpenting yang ada di dalam kebijakan dividen adalah penentu apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada investor atau ditahan sebagai laba ditahan dan digunakan sebagai sumber pendanaan investasi di masa yang akan datang (Dewi et al., 2022). Selain itu kebijakan dividen berisi keputusan terkait bagaimana pendistribusian dividen. Dividen dapat didistribusikan dalam berbagai bentuk seperti kas, aktiva lain, surat, penambahan lembar saham, atau bukti lain yang menyatakan utang perusahaan dan saham kepada investor sebagai proporsi saham yang dimiliki investor (Prastya & Jalil, 2020). Jumlah dividen yang akan dibagikan juga akan tertuang di dalam kebijakan dividen. Seluruh keputusan yang dituangkan perusahaan di dalam kebijakan dividen harus selalu fokus pada tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan investornya. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi salah satu bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasi (Dhaneswara & Haryanto, 2019).

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan persentase laba yang dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen tunai (Dwi Putra & Yusra, 2019). Berikut ini merupakan tabel *dividend payout ratio* dari perusahaan infrastruktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

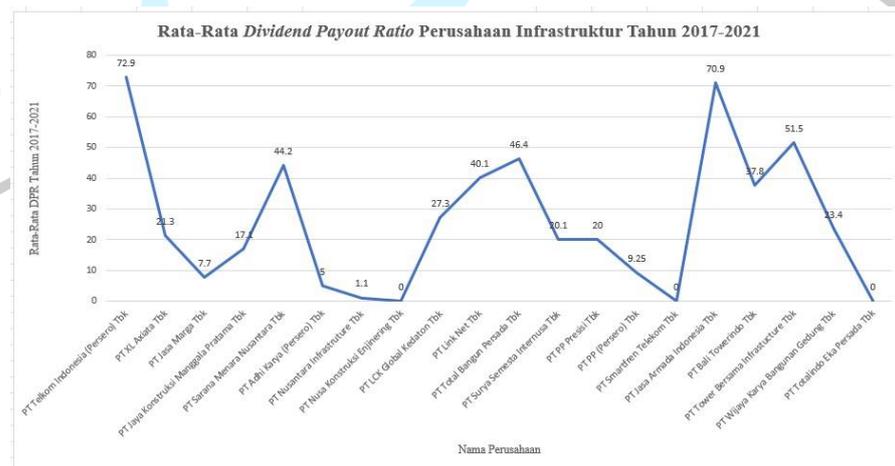
Tabel 1.1 *Dividen Payout Ratio* Perusahaan Infrastruktur

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2017	2018	2019	2020	2021	
TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	75	92	87	73	67	78,8
EXCL	PT XL Axiata Tbk	0	0	0	57	26	16,6
JSMR	PT Jasa Marga Tbk	20	20	15	22	0	15,4
JKON	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	31	36	30	74	0	34,2
TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	48	55	51	42	41	47,4
ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	20	20	10	0	0	10
META	PT Nusantara Infrastruture Tbk	0	4	7	0	0	2,2
DGIK	PT Nusa Konstruksi Enjineriing Tbk	0	0	0	0	0	0
LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	19	21	43	10	30	24,6
LINK	PT Link Net Tbk	50	43	71	51	31	49,2
TOTL	PT Total Bangun Persada Tbk	69	82	78	31	34	58,8
SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk	82	8	86	25	0	40,2
PPRE	PT PP Presisi Tbk	0	30	30	20	20	20
PTPP	PT PP (Persero) Tbk	30	20	20	22,5	0	18,5
FREN	PT Smartfren Telekom Tbk	0	0	0	0	0	0

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2017	2018	2019	2020	2021	
IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	206	49	58	78	53	88,8
BALI	PT Bali Towerindo Tbk	0	0	0	0	63	12,6
TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	32	107	68	56	42	61
WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	33	13	30	74	14	32,8
TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk	0	0	0	0	0	0

Sumber : Data Diolah

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa kebijakan dividen perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang tercermin dari *dividend payout ratio* mengalami *trend* yang fluktuatif. Untuk melihat lebih jelas mengenai hal tersebut, berikut merupakan grafik rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan infrastruktur.



Gambar 1.1 Grafik Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Infrastruktur Tahun 2017-2021

Sumber : Data Diolah

Sebagai salah satu perusahaan infrastruktur yang tercatat di BEI, PT Jasa Marga (Persero) Tbk mencatatkan laba bersih atribusi pemilik entitas induk perseroan tahun buku 2021 sebesar Rp1.615.280.769.584 atau meningkat jika dibandingkan dengan tahun 2020. Meskipun mengalami peningkatan laba tersebut, namun dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang diadakan untuk membicarakan periode buku 2021, PT Jasa Marga (Persero) Tbk memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada investornya. Adapun laba tersebut telah ditetapkan sebagai laba ditahan. Lain halnya dengan PT XL Axiata Tbk yang juga mencatat peningkatan laba di tahun 2021. Dalam hasil RUPS tahun 2022, PT XL Axiata Tbk menyatakan bahwa akan membagikan dividen kepada para investor dengan total dividen sebesar Rp552.075.000.000 ([www.xlaxiata.co.id](http://www.xlaxiata.co.id)).

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu alat yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan melalui pengelolaan modal dan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Profitabilitas juga dapat diartikan sebagai keuntungan bersih yang layak dibagikan kepada investor (N. M. D. P. Sari & Wiksuana, 2018). Pada penelitian yang dilakukan oleh Prastya dan Jalil (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut menyebutkan bahwa semakin tinggi *return on equity* perusahaan, maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk melakukan pembagian dividen kepada investor.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *free cash flow*. *Free cash flow* merupakan sisa kas dari kegiatan operasional dan telah disesuaikan dengan

investasi perusahaan yang kemudian akan dibagikan kepada para investor sebagai dividen atau ditahan sementara sebagai laba ditahan untuk dimanfaatkan di periode selanjutnya (Wulandari et al., 2019). Dalam beberapa penelitian menyatakan bahwa dengan memiliki nilai *free cash flow* yang positif, maka menandakan bahwa perusahaan tersebut masih memiliki uang yang cukup setelah terjadi pengeluaran. Pada penelitian Rachmah (2019) menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut dinyatakan bahwa semakin tinggi *free cash flow* perusahaan, maka akan semakin besar peningkatan pengembalian dividen kepada investor.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki akan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan ini umumnya juga menjadi salah satu bahan pertimbangan investor karena perusahaan yang besar umumnya akan memberikan dividen yang tinggi untuk investornya. Hal ini dikarenakan perusahaan besar akan memiliki perolehan laba yang lebih stabil jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Prastya dan Jalil (2020), dinyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dalam penelitian tersebut dinyatakan bahwa perusahaan yang besar cenderung akan menjaga reputasinya dengan cara membagikan dividen dengan jumlah yang tinggi kepada para investornya. Pada penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Putra, dan Manuari (2022) juga dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Penelitian tersebut menyatakan

bahwa perusahaan besar lebih memilih menggunakan aset untuk membiayai kegiatan usahanya dibandingkan menggunakan utang sehingga hal ini akan berdampak pada jumlah dividen yang akan dibagikan.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan faktor pemoderasi yaitu *Good Corporate Governance* (GCG) yang mana GCG dinilai dapat menjadi pemoderasi antara pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. GCG adalah sebuah dasar bagi perusahaan untuk dapat menciptakan sebuah tata kelola perusahaan yang baik guna meningkatkan kinerja perusahaan, nilai perusahaan, serta menjaga keberlanjutan perusahaan secara jangka panjang. Dalam penerapannya GCG melibatkan hubungan antara dewan komisaris, investor, *stakeholders*, dan manajemen perusahaan. GCG memiliki lima prinsip yang mana masing-masing prinsipnya itu harus diterapkan oleh perusahaan agar dapat mencapai tata kelola perusahaan yang baik. Kelima prinsip tersebut yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, serta kewajaran. Pengimplementasian GCG pada perusahaan ini sangat penting untuk membangun kepercayaan investor agar mau menanamkan modalnya di perusahaan. Adapun alasan peneliti menggunakan GCG sebagai pemoderasi karena masih jarang ditemukan penggunaan GCG sebagai pemoderasi pada penelitian-penelitian sebelumnya sehingga hal ini bisa menjadi sebuah keterbaruan pada penelitian ini.

GCG dapat menjadi faktor pemoderasi terhadap pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen. Penerapan GCG pada perusahaan akan membuat kinerja perusahaan meningkat dan membuat perusahaan bekerja dengan berdasar pada prinsip-prinsip GCG. Perusahaan juga akan bekerja secara efektif karena dengan pengimplementasian GCG akan tercipta suasana kerja yang kondusif sehingga perusahaan pun dapat memanfaatkan modal dan aset yang dimiliki secara

maksimal. Apabila perusahaan sudah bekerja secara efektif dan maksimal dalam pemanfaatan sumber dayanya maka perusahaan dapat mencapai target profit yang telah ditentukan sebelumnya. Jika target profit perusahaan tercapai, maka perusahaan dapat membagikan dividen kepada investornya secara lebih stabil di tiap periode.

Selain itu, GCG dapat menjadi faktor pemoderasi terhadap pengaruh *free cash flow* pada kebijakan dividen. Penerapan GCG dapat membantu perusahaan bekerja secara efektif dan optimal sehingga perusahaan pun dapat memperoleh laba yang diharapkan. Pengimplementasian GCG pada perusahaan juga dapat membuat penggunaan kas untuk aktivitas operasi menjadi lebih efektif dan efisien. Melalui perolehan laba dan penggunaan kas perusahaan dengan tepat, maka posisi kas perusahaan akan menguat dan perusahaan akan memiliki *free cash flow* yang positif. *Free cash flow* ini dapat digunakan perusahaan untuk memberikan dividen yang lebih banyak kepada investor.

Penerapan GCG di perusahaan akan menciptakan sebuah sistem perusahaan yang baik sehingga manajemen perusahaan dapat membuat keputusan yang tepat terhadap peraturan, strategi, atau kebijakan yang bisa memaksimalkan profit perusahaan. Perolehan profit ini sangat penting bagi perusahaan untuk menambah aset yang dimiliki dalam rangka memperbesar ukuran perusahaan. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang besar dilihat dari aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan besar akan berusaha menjaga reputasinya di hadapan investor dengan membagikan dividen secara stabil setiap tahunnya sehingga ukuran perusahaan ini menjadi salah satu pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Oleh karena itu, bisa dikatakan bahwa

GCG dapat menjadi faktor pemoderasi terhadap pengaruh ukuran perusahaan pada kebijakan dividen.

Motivasi penelitian ini dilakukan karena masih adanya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Pada penelitian (Puspitaningtyas et al., 2019), (Septika et al., 2021), dan (Ratnasari & Purnawati, 2019) disebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara pada penelitian (Mudzakar, 2019) dinyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian (Wulandari et al., 2019), (Pradnyavita & Suryanawa, 2020), (Santosa & Arifin, 2018), dan (Sidharta & Nariman, 2021) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, pada penelitian (Suhaimi & Haryono, 2021) dan (Rulianto & Nopiyanti, 2022) *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian (Rahayu & Rusliati, 2019), (Septiani et al., 2020) dan (Wahyuliza et al., 2019b) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi pada hasil penelitian (Santosa & Arifin, 2018) disebutkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini, digunakan juga faktor pemoderasi berupa GCG. Alasan penggunaan faktor pemoderasi tersebut karena GCG merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan sebab GCG dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governance* sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka berikut merupakan rumusan masalah dari penelitian ini :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
4. Apakah profitabilitas, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah GCG dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan?
6. Apakah GCG dapat memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan?
7. Apakah GCG dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan.
2. Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan.
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan.
4. Pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
5. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan dengan GCG sebagai pemoderasi.
6. Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan dengan GCG sebagai pemoderasi.

7. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan dengan GCG sebagai pemoderasi.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberi manfaat kepada pihak pembaca yang meliputi :

1. Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan wawasan, ilmu pengetahuan, serta referensi dalam meneliti pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan objek penelitian dan variabel moderasi yang berbeda.

2. Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan sumber literasi dan pustaka yang akan digunakan oleh mahasiswa saat melakukan penelitian selanjutnya.

3. Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi saran, masukan, dan bahan pertimbangan atas keputusan yang akan diambil mengenai kebijakan dividen perusahaan.