

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Menurut Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 792 tahun 1990 lembaga keuangan ialah seluruh badan usaha yang bergerak dibidang keuangan dimana hal yang dilakukan adalah menghimpun dana dan menyalurkannya kepada masyarakat atau nasabah terutama untuk biaya investasi pembangunan. Persaingan yang terjadi didalam dunia lembaga keuangan memang sudah sangat sering terjadi untuk menarik perhatian di kalangan masyarakat. Persaingan tersebut bukan hanya untuk menarik perhatian masyarakat, namun persaingan ini juga dilakukan guna menarik perhatian para investor supaya berinvestasi didalam lembaga tersebut. Namun para investor juga tidak mau sembarangan dalam melakukan investasi di suatu lembaga keuangan ataupun perusahaan, hal ini disebabkan adanya berbagai pertimbangan yang harus dilihat. Karena investor mengharapkan keuntungan ketika berinvestasi di suatu perusahaan berupa dividen atau *capital gain* yang dibagikan oleh perusahaan.

Pengertian dividen menurut Brigham dan Houston (2009:172), dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dan jenis modal tertentu. Tingkat pengembalian investasi yang semakin naik dari waktu ke waktu menjadikan investor lebih setia berinvestasi di dalam suatu perusahaan. Pada umumnya seorang investor yang takut dalam mengambil risiko yang tinggi dalam melakukan investasi jelas akan memilih dividen, kebanyakan investor seperti ini biasanya investor jangka pendek dan sangat teliti

dalam memperhitungkan kemana arah dananya akan diinvestasikan. Akibatnya adalah investor potensial harus bisa memiliki pengetahuan dalam memprediksi seberapa besar tingkat pengembaliannya yang dicapai dari investasi yang dilakukannya. Dalam memprediksi seberapa tinggi tingkat pengembalian dividen bukanlah suatu hal yang mudah untuk dipahami dan dipelajari, tidak seluruh perusahaan yang mengalami keuntungan akan tetap membagikan dividen terkadang perusahaan menjadikan labanya untuk dijadikan sebagai laba ditahan untuk pengembangan perusahaan di masa yang akan datang.

Ada berbagai faktor yang mempengaruhi investee dalam keputusannya untuk membagikan dividen kepada para investor. Faktor yang pertama adalah *free cash flow*. Sartono (2010:101), menyatakan bahwa *free cash flow* merupakan arus kas yang disediakan untuk dibagikan kepada para pihak investor setelah melakukan investasi pada fixed asset dan working capital yang diperlukan oleh perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan usahanya. *Free cash flow* pada perusahaan menunjukkan efek tambahan pada investasi atau *disinvestment* pada aset operasi. Penampakan *free cash flow* pada perusahaan menunjukkan kas yang bebas untuk digunakan sebagai pelunasan hutang atau imbal hasil ke pemegang saham. *Free cash flow hypothesis* dikembangkan oleh Jensen (1986) yang menyatakan bahwa manajer dibantu dengan FCF akan berinvestasi dalam proyek yang mempunyai *net present value* (NPV) negatif daripada membayarkannya kepada shareholders. Menurut Angga dan Irdha (2018) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dikarenakan seorang investor menganggap bahwa *free cash flow* yang dimiliki

perusahaan diprioritaskan sebagai investasi perusahaan dibandingkan dengan dibayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Faktor kedua adalah *leverage*. *Leverage* diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dan mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasional perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:72). Menurut Riyanto (2011: 267) menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk membayar utang yang berdampak pada pembayaran dividen, apabila perusahaan mampu melunasi hutang-hutangnya, maka perusahaan juga akan mampu membagikan dividen. Menurut *Signaling Theory* dikembangkan oleh Spence (1973) menyatakan pembagian dividen mengandung suatu sinyal terkait prospek perusahaan kedepannya, apabila perusahaan yang menurunkan dividen saat ketersediaan dana internal menurun akan dinilai oleh pemegang saham sebagai informasi bahwa keadaan perusahaan akan menurun kedepannya. Sehingga penggunaan *leverage* menjadi suatu pilihan yang baik guna menstabilkan jumlah pembayaran dividen. Kasnita dan Afriyeni (2019) menyatakan bahwa perusahaan membayar dividen lebih rendah apabila *leverage* perusahaan tersebut besar. Hal ini menggambarkan bahwasanya semakin tinggi tingkat rasio *leverage*, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen semakin rendah.

Faktor ketiga adalah pertumbuhan. Pertumbuhan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau

sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 1996: 108). Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan asetnya, hal ini dikarenakan aset digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Aset merupakan salah satu investasi perusahaan yang menguntungkan. Menurut teori residual dividen, dinyatakan bahwa pertumbuhan aset memiliki hubungan negatif terhadap kebijakan dividen dimana perusahaan baru akan membayar dividennya apabila tidak terdapat peluang investasi yang menguntungkan (Priono, 2006). Menurut Rismawati dan Dana (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berdampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menggambarkan bahwa dalam mengelola pertumbuhan aset, manajer perusahaan lebih menyukai untuk menginvestasikan sebagian besar dana atas pendapatan yang dimiliki untuk berinvestasi pada peluang-peluang investasi baru yang menguntungkan daripada menggunakan dananya untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Perusahaan baru akan membayar dividen apabila tidak memiliki peluang investasi yang menguntungkan. Ini menyebabkan ketika pertumbuhan aset meningkat maka jumlah pembayaran dividen kepada para pemegang saham akan lebih sedikit.

Faktor terakhir adalah risiko bisnis. Risiko merupakan suatu kondisi yang memungkinkan munculnya kerugian (Gitosudarmo dan Basri, 2008:16). Risiko bisnis diartikan sebagai suatu kondisi ketidakamanan keuangan yang berdampak pada penurunan kinerja perusahaan. Jensen *et.al* (1992) risiko yang lebih besar meningkatkan ketidakpastian pada hubungan antara laba saat ini dan ekspektasi laba di masa mendatang. Oleh karena itu perusahaan biasanya menghindari komitmen untuk membayar dividen dalam jumlah besar, karena ketidakpastiaan

dalam peningkatan laba. Menurut Tresna dan Ida (2019) menyatakan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis tinggi memiliki kemungkinan ketidakmampuan dalam membiayai operasional perusahaan yang akan menyebabkan laba menurun. Hal ini membuat perusahaan berusaha untuk menguatkan kondisi keuangan internal dengan mempertahankan laba dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal. Perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan segala usaha dalam hal pendanaan untuk meminimalisir risiko bisnis tersebut. Sehingga menyebabkan perusahaan akan lebih mengutamakan untuk menahan laba dalam rangka menguatkan struktur modal dibandingkan membayarkan dividen.

Beberapa fenomena yang terjadi di Indonesia mengenai tidak adanya pembagian dividen disebabkan laba ditahan pada sektor keuangan terutama perbankan periode 2015-2019 seperti pada tabel 1.1 dibawah ini.

**Tabel 1.1**

**Perbankan Tidak Bagikan Dividen Periode 2015-2019**

<b>No</b>	<b>Tahun</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Laba Bersih</b>	<b>Keterangan</b>
<b>1</b>	<b>2016</b>	Bank Sinarmas Tbk	Rp. 370,65 Miliar	Rp. 370,15 miliar dijadikan laba ditahan dan Rp.500 juta dijadikan dana cadangan
<b>2</b>	<b>2017</b>	Bank CCB Indonesia	Rp. 49,8 Miliar	Rp. 43,3 miliar dijadikan laba ditahan dan Rp.500 juta dijadikan dana cadangan.

No	Tahun	Nama Perusahaan	Laba Bersih	Keterangan
3	2017	Bank Permata	Rp. 748 Miliar	100% dijadikan laba ditahan.
4	2018	Bank Bukopin	Rp. 290 Miliar	100% dijadikan laba ditahan.
5	2018	Bank Panin	Rp. 3,19 Triliun	100% dijadikan laba ditahan.

*Sumber* : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Dari tabel diatas memberikan gambaran bahwasanya tidak seluruh perusahaan yang mengalami keuntungan akan tetap memberikan dividen kepada para pemegang saham melainkan untuk pengembangan perusahaan berupa laba ditahan dan dana cadangan perusahaan. Sehingga hal ini mengakibatkan investor dalam mengambil keputusan atas pembagian dividen didalam perusahaan pada umumnya dilalui dengan penuh konflik dan dilema.

Motivasi pertama dari penelitian ini dikarenakan adanya ketidak konsistenan hasil dari peneliti-peneliti terdahulu. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan adalah sebagai berikut: Penelitian yang dilakukan oleh Hantono, dkk (2019) menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Ocharina dan Akhmad (2019) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Angga dan Irdha (2019) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Tresna dan Ida (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap

kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Kasnita dan Ariyeni (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Perwira dan Wiksuana (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Rismawati dan Dana (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian dilakukan oleh Nicko, dkk (2016) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tresna dan Ida (2019) menyatakan yang sebaliknya bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Motivasi kedua dari penelitian ini yaitu untuk menguji kembali dengan menggunakan alat uji hipotesis yang sama apakah hasil dari penelitian yang diharapkan oleh peneliti akan sama atau berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Tresna dan Ida (2019) yaitu pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Kemudian mengganti variabel penelitian berupa profitabilitas dan ukuran perusahaan menjadi variabel *free cash flow* dan pertumbuhan aset dengan sektor perbankan yang dijadikan sebagai objek penelitian. Berdasarkan penjelasan diatas maka membuat peneliti tertarik dan termotivasi untuk melakukan penelitian dan pengamatan kembali, maka penelitian ini mengakat judul “**Pengaruh *Free Cash***

***Flow, Leverage, Pertumbuhan Aset Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Keuangan Periode 2015-2019***".

**1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, permasalahan utama yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah tingkat pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?

**1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan dividen.



#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi akademisi untuk memperluas wawasan pengetahuan dan menambah referensi serta bahan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *free cash flow*, *leverage*, tingkat pertumbuhan aset dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan, sehingga dapat bermanfaat untuk kedepannya bagi peneliti-peneliti selanjutnya.

2. Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi kepada manajemen perusahaan yang mana dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen yang optimal. Dan penelitian ini diharapkan menjadi gambaran bagi investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi serta menjadi pedoman dan pertimbangan pada saat membeli saham perdana dengan tujuan memperoleh keuntungan dan perkiraan dividen yang akan diterima.

3. Peneliti

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu syarat kelulusan serta memperoleh gelas sarjana ekonomi dan melengkapi penilaian akhir dalam penulisan skripsi peneliti pada jurusan akuntansi.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri atas beberapa bab. BAB I Pendahuluan. Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan peneliti. Manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis. Bab ini berisi tentang uraian dari teori-teori dan penelitian terdahulu yang akan digunakan sebagai dasar untuk mendukung penelitian masalah yang dibahas untuk dijadikan kerangka konseptual dan pengembangan hipotesis.

BAB III Metodologi Penelitian. Bab ini berisi tentang variabel penelitian, definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan pengukuran variabel serta metode analisa yang akan digunakan.

BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan. Bab ini berisi tentang uraian hasil analisis yang telah dilakukan dan pembahasan hasil pengujian hipotesis terkait dengan permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.

BAB V Penutup. Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian selanjutnya dimasa yang akan datang.