

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara karena berfungsi sebagai wadah bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan, sekaligus sebagai tempat bagi investor untuk menginvestasikan dana dengan tujuan mendapatkan keuntungan (Selasi et al., 2025).

Di Indonesia, aktivitas perdagangan saham dan berbagai instrumen keuangan difasilitasi oleh Bursa Efek Indonesia yang menjadi pusat kegiatan investasi di pasar modal. Melalui pasar modal, perusahaan dapat menghimpun dana dari masyarakat untuk membiayai kegiatan operasional maupun ekspansi usaha. Sebaliknya, investor mengharapkan imbal hasil dari investasi yang mereka lakukan, baik dalam bentuk *capital gain* maupun dividen.

Sektor keuangan terdiri dari berbagai jenis industri, antara lain industri perbankan, perusahaan asuransi, lembaga pembiayaan, serta lembaga yang bergerak di bidang pasar modal. Sektor ini memiliki peran yang sangat penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, baik melalui aktivitas perdagangan internasional maupun melalui dukungan terhadap perkembangan sektor riil (Ismamudi et al., 2023). Dalam menjalankan aktivitasnya, seluruh lembaga yang berada dalam sektor keuangan berada di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan. Meskipun sektor keuangan dikenal memiliki tingkat risiko yang

cukup tinggi, lembaga pengawas menyatakan bahwa risiko tersebut masih dapat dikendalikan melalui sistem pengawasan dan regulasi yang berlaku (Darmawan et al., 2021).

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sektor industri, salah satunya adalah sektor keuangan. Sektor keuangan terdiri dari berbagai jenis industri, antara lain industri perbankan, perusahaan asuransi, lembaga pembiayaan, serta lembaga yang bergerak di bidang pasar modal. Sektor ini memiliki peran yang sangat penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, baik melalui aktivitas perdagangan internasional maupun melalui dukungan terhadap perkembangan sektor riil (Ismamudi et al., 2023).

Perusahaan sektor keuangan memiliki peranan strategis dalam mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional karena berfungsi sebagai lembaga intermediasi yang menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali dalam bentuk pembiayaan atau investasi (Ismamudi et al., 2023). Oleh karena itu, kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan menjadi perhatian penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan.

Pembagian dividen dilakukan setelah para pemegang saham mendapat persetujuan dalam RUPS (Sembiring et al., 2022). Dividen adalah bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham atau investor perusahaan tergantung pada jumlah saham yang dimiliki dan berasal dari keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk periode tertentu (Hidayat et al., 2022). Seorang investor yang ingin menerima dividen harus mempertahankan

kepemilikan sahamnya dalam jangka waktu tertentu, yaitu hingga berada pada periode di mana ia tercatat sebagai pemegang saham yang berhak atas dividen. (IDX, 2025)

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Sembiring et al., 2022) menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai DPR maka pemegang saham akan semakin diuntungkan, meskipun hal ini akan memperlemah keuangan internal kecuali cadangan laba ditahan telah memnuhi standar perusahaan sebagai cadangan masa depan. Sehingga ketika nilai DPR rendah, dapat diartikan bahwa perusahaan mengalokasikan laba perolehan tersebut sebagai laba ditahan untuk mendanai proyek yang akan menghasilkan keuntungan dimasa yang akan mendatang.

Namun dalam kondisi *real* nya tidak semua perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini disebabkan karena keputusan pembagian dividen harus melalui persetujuan dalam rapat pemegang saham dimana dalam beberapa kondisi, para pemegang saham memutuskan untuk membagikan dividen atau para pemegang saham dapat memutuskan untuk tidak membagikan dividen dengan pertimbangan bahwa laba perusahaan lebih baik digunakan untuk mendukung pengembangan usaha atau melakukan ekspansi bisnis guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan di masa menadatang (Fatiyah & Purwaningsih, 2022).

Perusahaan yang termasuk dalam sektor keuangan di Indonesia merupakan salah satu kelompok perusahaan yang relatif konsisten dalam membagikan

dividen kepada para pemegang saham setiap tahunnya. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada sektor ini di Bursa Efek Indonesia umumnya memiliki kebijakan dividen yang lebih stabil dibandingkan dengan beberapa sektor industri lainnya, pendapat ini diungkapkan oleh Direktur Utama PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) Samsul Hidayat pada salah satu konferensi pers yang pernah ia sampaikan per agustus 2024 (Puspadini, 2024). Namun pada laporan keuangan dari sektor keuangan yang terdaftar di BEI terdapat 106 perusahaan 2024 didapati bahwa hanya setengah dari total perusahaan yang mengeluarkan dividen (IDX, 24).

Gambar 1.1 dibawah ini merupakann jumlah dari 106 perusahaan sektor keuangan yang membagikan hasil dividen mereka kepada para investor dari periode 2018 hingga 2024.



Gambar 1. 1 Pembagian Dividen Sektor keuangan
Sumber: Data Diolah oleh praktikan, 2026

Berdasarkan Gambar 1.1, jumlah perusahaan sektor keuangan yang membagikan dividen selama periode 2018–2024 mengalami fluktuasi. Dari total 106 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,

jumlah perusahaan yang membagikan dividen berkisar antara 28 hingga 33 perusahaan setiap tahunnya. Jumlah tersebut mengalami penurunan pada tahun 2021 menjadi sekitar 28 perusahaan, kemudian meningkat kembali pada tahun 2022 dan mencapai puncaknya pada tahun 2023 dengan sekitar 33 perusahaan, sebelum kembali menurun pada tahun 2024 menjadi sekitar 31 perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan sektor keuangan secara konsisten membagikan dividen setiap tahunnya.

Fluktuasi tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kondisi ekonomi, profitabilitas, arus kas, dan struktur pendanaan perusahaan. Penurunan jumlah perusahaan yang membagikan dividen dapat mencerminkan upaya perusahaan dalam mempertahankan laba untuk menjaga stabilitas keuangan, sedangkan peningkatan jumlah perusahaan yang membagikan dividen menunjukkan adanya perbaikan kinerja keuangan. Oleh karena itu, fenomena ini menjadi menarik untuk diteliti guna memahami faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

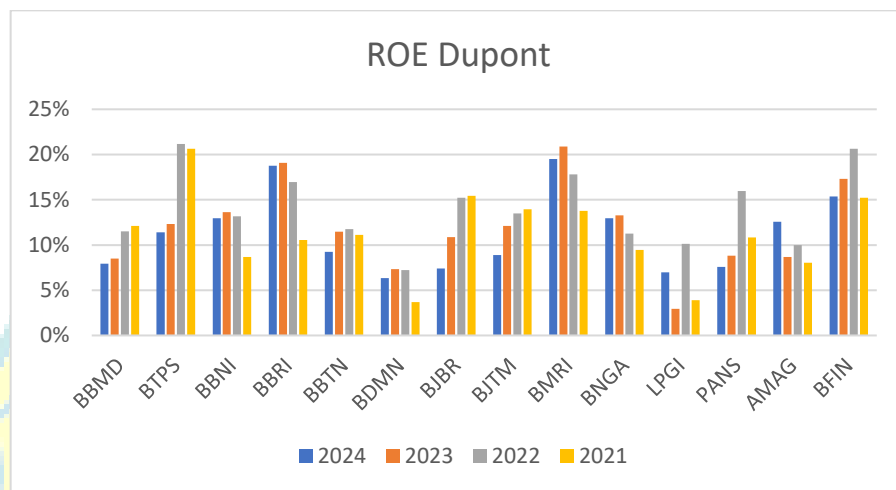
Masalah ini timbul karena didukung oleh Sebagian besar perusahaan menghadapi tekanan pada kinerja keuangan sepanjang tahun 2024. Dalam situasi tersebut, perusahaan biasanya mengambil kebijakan yang lebih konservatif dengan menahan laba (*retained earnings*) daripada membagikannya sebagai dividen. Langkah ini dilakukan untuk menjaga likuiditas perusahaan,

memastikan ketersediaan dana untuk operasional, serta mengantisipasi risiko ketidakpastian ekonomi di masa depan (Andani, 2025).

Dari sudut pandang perusahaan, kebijakan menahan laba ini memberikan fleksibilitas dalam mengelola keuangan perusahaan. Dana yang tidak dibagikan sebagai dividen dapat dialokasikan untuk berbagai kebutuhan internal, seperti pengembangan usaha, peningkatan kapasitas operasional, penelitian, serta inovasi produk dan layanan. Dengan adanya tambahan sumber daya tersebut, perusahaan memiliki peluang yang lebih besar untuk meningkatkan kinerja, menciptakan nilai tambah, serta memperkuat posisi kompetitif di pasar (Patricia, 2023).

Berdasarkan fenomena tersebut, dapat diketahui bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak ditentukan oleh satu faktor saja, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Salah satu faktor utama yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sekaligus mencerminkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola aktivitas operasionalnya (Jao et al., 2022). Dividen dibayarkan berdasarkan keuntungan *riil* yang diperoleh perusahaan, yaitu laba bersih dari aktivitas penjualan, sehingga dapat mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Perwira & Wiksuana, 2018). Oleh karena itu, profitabilitas menjadi faktor penting yang mempengaruhi pembayaran dividen, karena merupakan penentu utama kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada para investor (Zainuddin & Manahonas, 2020). Profitabilitas merupakan faktor utama yang

menjadi pertimbangan direksi dalam membayarkan dividen (Dhova et al., 2022). Indikator profitabilitas pada penelitian ini diteliti menggunakan rasio ROE dupont untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional nya.



Gambar 1. 2 Rasio ROE Sektor Keuangan

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2026

Perusahaan yang stabil umum nya memiliki rasio *ROE Dupont* yang stabil atau meningkat setiap tahunnya, namun rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity (ROE) DuPont* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 menunjukkan adanya fluktuasi. ROE DuPont digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki melalui analisis efisiensi operasional, efektivitas penggunaan aset, dan struktur pendanaan perusahaan (Fitriana et al., 2025). Secara umum, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki nilai ROE yang stabil atau meningkat dari waktu ke waktu. Namun, beberapa perusahaan seperti BBMD, BTPS, dan BJBR menunjukkan perubahan ROE yang cukup signifikan selama

periode penelitian. Kondisi ini mengindikasikan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan keuntungan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan.

Jika profitabilitas yang didapatkan perusahaan sedikit maka semakin sedikit juga pembagian dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. Indikator profitabilitas pada penelitian ini diteliti menggunakan rasio ROE dupont untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional nya. Umumnya perusahaan yang baik memiliki tingkat profitabilitas yang tercermin dari *ROE Dupont* yang cenderung meningkat atau stabil setiap tahunnya. Namun, berdasarkan grafik di atas, terdapat beberapa perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami fluktuasi pada nilai *ROE* selama periode 2021–2024.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Fatiyah & Purwaningsih, 2022), (Bramaputra et al., 2022), dan (Jao et al., 2022) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Namun, hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suci & Andayani, 2016), (Sembiring et al., 2022) serta (Cahyono & Asandimitra, 2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen. Perbedaan hasil penelitian tersebut belum tentu berlaku sama pada perusahaan sektor keuangan, mengingat sektor ini memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lainnya. Oleh karena itu, pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen masih perlu dikaji lebih lanjut.

Selain profitabilitas faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen sebuah perusahaan adalah *Free Cash Flow* atau Arus Kas Bebas. Arus kas bebas merupakan arus kas yang dimiliki perusahaan setelah dikurangi pengeluaran untuk membayar beban operasional dan kebutuhan untuk investasinya (Agustin & Ardini, 2021). Sisa arus kas tersebut dapat dimanfaatkan perusahaan untuk melakukan investasi kembali atau meningkatkan pembagian dividen di masa mendatang (Rachmah & Riduwan, 2020). Arus kas bebas merupakan kas berlebih yang dimiliki oleh perusahaan yang biasanya memang digunakan untuk membayar dividen, mengurangi utang perusahaan, dll (Tanie & Tjakrawala, 2024). Sehingga kondisi inilah yang menyebabkan arus kas bebas dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rachmah & Riduwan (2020) serta (Sidharta & Nariman, 2021), ditemukan bahwa arus kas bebas (*free cash flow*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula ketersediaan kas yang dapat digunakan untuk meningkatkan pembayaran dividen. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian (Ifafah & Suryono, 2020) yang menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

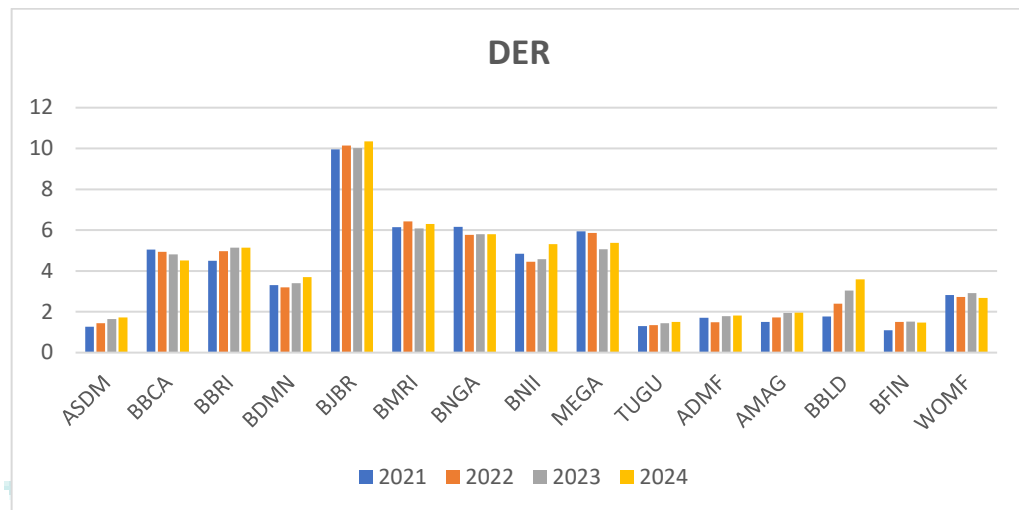
Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Suhaimi & Haryono, (2021) yang menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak memengaruhi kebijakan dividen dimana didalam penelitian tersebut menyatakan bahwa sebagian perusahaan

lebih memilih mendiamkan arus kas bebas dan memilih untuk lebih melakukan investasi terhadap perusahaan dari pada melakukan pembayaran dividennya. Selaras dalam penelitian yang dilakukan oleh (Taniel & Tjakrawala, 2025) menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh secara positif maupun signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, besar kecilnya arus kas bebas yang dimiliki perusahaan tidak secara langsung menentukan besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor keuangan BEI perlu diteliti lebih lanjut. Selain itu faktor lain yang terindikasi mempengaruhi kebijakan dividen adalah *leverage* kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang nya.

Faktor ketiga yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah tingkat *leverage*. Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, terutama terkait pembayaran bunga dan utang (Sembiring et al., 2022). Ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, perusahaan cenderung menahan laba yang dihasilkan untuk digunakan dalam memenuhi kewajiban tersebut. Akibatnya, jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi lebih kecil karena laba lebih diprioritaskan untuk pembayaran utang (Aryani & Fitria, 2020).

Leverage atau rasio solvabilitas merupakan salah satu variabel yang dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Menurut (Sudiartana & Yudiantara, 2020), rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan didanai melalui utang. Sejalan dengan pendapat tersebut, penelitian yang

dilakukan oleh (Ratnasari & Purnawati, 2019) juga menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator dalam mengukur pengaruh tingkat *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan.



Gambar 1.3 Rasio DER Sektor Keuangan

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2026

Perusahaan yang stabil umumnya memiliki rasio DER yang rendah (Madyoningrum, 2019), namun Berdasarkan Gambar 1.3 diatas, rasio *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 menunjukkan perbedaan yang cukup signifikan antar perusahaan. Beberapa perusahaan seperti BJBR, BMRI, BNGA, dan MEGA memiliki nilai DER yang relatif tinggi, yang menunjukkan tingginya penggunaan utang dibandingkan modal sendiri. Sebaliknya, perusahaan seperti TUGU, ADMF, AMAG, BFIN, dan WOMF memiliki DER yang lebih rendah, yang mengindikasikan struktur pendanaan yang lebih didominasi oleh modal sendiri serta risiko keuangan yang relatif lebih rendah.

Jika dilihat dari tren waktu 2021–2024, sebagian besar perusahaan menunjukkan fluktuasi DER selama periode penelitian, yang mencerminkan adanya perubahan dalam kebijakan pendanaan dan struktur modal perusahaan. Perbedaan tingkat *leverage* tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki strategi pendanaan yang berbeda sesuai dengan kebutuhan operasional dan pengembangan usaha. Tingginya *leverage* juga berpotensi meningkatkan kewajiban perusahaan sehingga laba yang diperoleh cenderung diprioritaskan untuk memenuhi kewajiban utang dibandingkan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Agustino & Dewi (2019) serta Cahyono & Asandimitra (2021), *leverage* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar modal yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula potensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Namun, hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Hidayat et al., 2022), (Sembiring et al., 2022), dan (Uqba & Hindasah, 2025) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena arena perusahaan cenderung memiliki sumber pendanaan alternatif serta strategi keuangan lain yang memungkinkan tetap dilakukannya pembagian dividen tanpa dipengaruhi secara langsung oleh tingkat utang yang dimiliki. Dengan demikian, perbedaan hasil penelitian serta dinamika tingkat *leverage* pada perusahaan sektor keuangan menjadi hal yang penting untuk dianalisis lebih lanjut, karena dapat

memengaruhi kebijakan dividen, tingkat risiko perusahaan, serta persepsi investor terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini memiliki urgensi yang tinggi karena sektor keuangan memegang peranan penting dalam menjaga stabilitas sistem keuangan dan mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Kebijakan dividen menjadi aspek yang penting karena mencerminkan kinerja perusahaan sekaligus menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Selain itu, penelitian ini dilatarbelakangi oleh adanya *research gap* terkait pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen yang masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten pada penelitian terdahulu. Karakteristik sektor keuangan yang memiliki tingkat regulasi tinggi, pengelolaan dana pihak ketiga, serta tuntutan menjaga stabilitas keuangan menjadikan penelitian ini relevan untuk mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Oleh karena itu, profitabilitas (*ROE DUPONT*), *free cash flow*, dan *leverage* (*DER*) dipilih sebagai variabel penelitian karena berperan penting dalam menentukan kemampuan dan keputusan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham.

Berdasarkan latar belakang dan beberapa temuan dari penelitian sebelumnya mengenai kebijakan dividen serta faktor-faktor yang memengaruhinya, masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian (*research gap*) yang menunjukkan perlunya dilakukan penelitian lebih lanjut. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang lebih spesifik pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menguji pengaruh profitabilitas

(*ROE*), arus kas bebas (*free cash flow*), dan *leverage* (*DER*) terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dengan demikian, peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Bebas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2024**”.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan pada penelitian ini, maka pertanyaan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan BEI pada sektor keuangan?
- 2) Bagaimanakah pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan dividen perusahaan BEI pada sektor keuangan?
- 3) Bagaimana pengaruh tingkat *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan BEI pada sektor keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini Adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan BEI pada sektor keuangan
- 2) Untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan dividen perusahaan BEI sektor keuangan
- 3) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan BEI sektor keuangan

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan mafaat untuk beberapa pihak seperti:

1) Manfaat Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dan memperluas pemahaman akademis mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, khususnya pada perusahaan BEI sektor keuangan. Temuan penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam mengembangkan kajian terkait profitabilitas, arus kas bebas, serta kondisi ekonomi makro dalam hubungannya dengan kebijakan dividen.

2) Manfaat Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadi sumber informasi bagi para investor dalam menilai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan BEI sektor keuangan. Dengan memahami variabel-variabel yang memengaruhi pembagian dividen, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan strategis.