

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang Masalah

Pada awal tahun 2020 ini, dunia dilanda sebuah wabah penyakit yang berasal dari kemunculan virus baru yang bernama *Covid-19*. Wabah virus ini tentu mengakibatkan kekacauan secara global dari segala aspek. Salah satu aspek yang terdampak adalah aspek perekonomian. Wabah virus tersebut juga mempengaruhi perekonomian di Indonesia.

Dampak perekonomian juga terlihat pada indeks saham gabungan (IHSG) yang mengalami penurunan secara tajam pada bulan Januari 2020 hingga mencapai titik terendah pada bulan Maret 2020. Dengan perekonomian di Indonesia yang mengalami penurunan dan kondisi pasar modal yang sedang mengalami kehancuran tersebut justru membuat tren baru di masyarakat Indonesia akan pentingnya berinvestasi untuk masa depan. Hal tersebut terlihat pada fenomena yang terjadi yaitu pertumbuhan jumlah investor lokal mencapai total 3,87 juta investor pada Desember 2020. Hal tersebut tentu berhubungan dengan program yang sedang dijalankan oleh Bursa Efek Indonesia untuk mencetak lebih banyak investor dan ditargetkan akan mencapai 4,75 juta investor pada tahun 2021.

Kegiatan Investasi adalah kegiatan dimana seseorang menaruh sejumlah dana yang sudah disisihkan di sebuah instrumen investasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dari uang yang diinvestasikan tersebut. Disamping itu kegiatan investasi juga merupakan kegiatan yang memiliki risiko dan ketidakpastian sehingga memerlukan ilmu pengetahuan agar risiko dan ketidakpastian tersebut dapat diminalisir.

Indonesia sendiri memiliki banyak sekali sarana investasi, salah satunya berinvestasi di pasar modal. Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikan instrumen investasi jangka panjang, baik berupa surat utang (obligasi) maupun ekuitas, baik dari pemerintah maupun dari pihak swasta. Pasar modal juga berperan dalam membantu pelaksanaan pembangunan nasional untuk meningkatkan

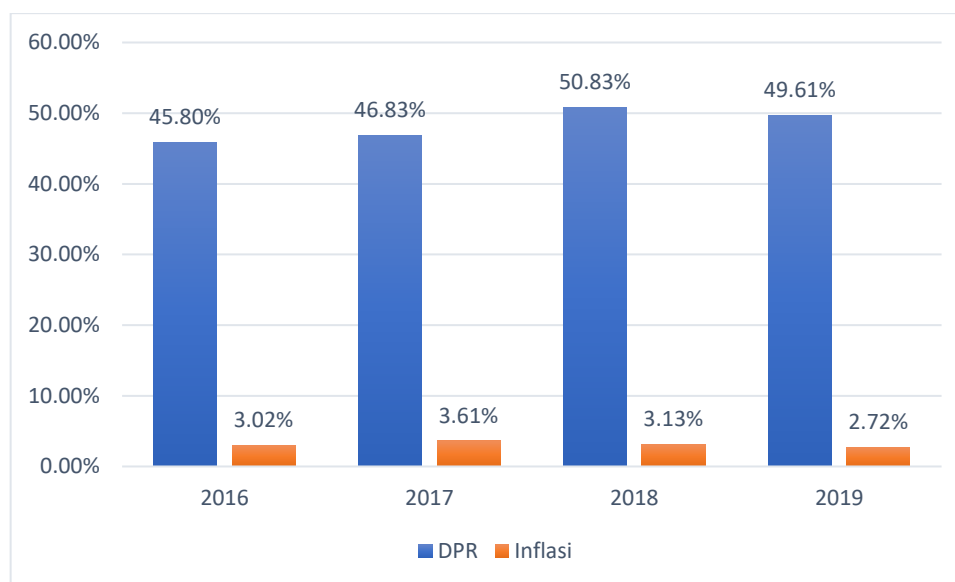
pertumbuhan dan stabilitas perekonomian Indonesia. Salah satu instrument yang ditransaksikan sebagai komoditas di pasar modal adalah saham. Saham diperjualbelikan oleh berbagai perusahaan (emiten) yang sudah *go public* melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan pihak pemilik dana disebut investor.

Dalam berinvestasi di pasar saham tentu investor mengharapkan suatu *return* yang mana dapat diperoleh berupa *capital gain* dan dividen. Dividen merupakan pembagian imbal hasil dari laba yang didapat oleh perusahaan pada periode tertentu kepada seluruh pemilik saham atau investor. Kebijakan dividen suatu perusahaan biasanya ditentukan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Investor yang menginginkan return yang besar dari dividen suatu perusahaan tentu akan mempertimbangkan indikator dividen pada perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur investor melakukan investasi adalah rasio pembayaran dividen atau *dividen payout ratio (DPR)*. Besaran DPR tentu ditentukan dari kebijakan dividen yang dipertimbangkan di RUPS, sehingga masukan dari manajerial perusahaan dan para pemilik saham memiliki dampak pada keputusan yang akan diambil oleh perusahaan. Untuk investor dengan *profit oriented* yang bersumber dari dividen biasanya akan memilih perusahaan yang melakukan pembagian dividen secara stabil dan cenderung naik setiap tahunnya. Hal tersebut disebabkan dengan adanya stabilitas kebijakan dividen suatu perusahaan tentu akan mempengaruhi kepercayaan terhadap perusahaan tersebut, sehingga risiko dan unsur ketidakpastian dalam berinvestasi dapat diminimalisir. Selain hal tersebut faktor pemberian dividen berbentuk tunai (*cash dividend*) juga lebih disukai oleh investor karena dapat juga meminimalisir unsur ketidakpastian dalam aktifitas investasinya.

Dalam penentuan kebijakan dividen, Ada banyak faktor yang mempengaruhinya, termasuk faktor makroekonomi dan kondisi internal perusahaan tersebut. Makro ekonomi adalah cabang ilmu ekonomi yang mempelajari perekonomian suatu negara dari sudut pandang makro salah satunya adalah inflasi. Inflasi merupakan sebuah kondisi dimana tingkat harga mengalami kenaikan dalam

skala global. Berikut data inflasi dari tahun 2016-2020 dan rata rasio pembayaran dividen pada perusahaan *go public* yang terindeks IDX30:



Sumber: *idx.co.id*

Gambar 1. Tingkat Inflasi di Indoensia (YoY) dan rata-rata DPR perusahaan *go public* IDX30 Periode 2016-2019

Pada grafik tingkatan inflasi di Indonesia cenderung mengalami penurunan dari tahun 2017 hingga tahun 2018. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi, Chandra, dan Yulia Efni pada tahun 2018 menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Peningkatan inflasi dapat berdampak pada kondisi perusahaan terutama pada laba yang akan diperoleh oleh perusahaan sehingga dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan tersebut. Terdapat beberapa fenomena yang terjadi antara inflasi dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Inflasi yang terjadi di Indonesia pada tahun 2017 menyebabkan kenaikan sebesar 0,59%, namun sebagian besar perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX30 cenderung menaikkan tingkat pembagian dividennya sebesar 1,03%. Pada tahun 2019 juga memiliki fenomena demikian

yang mana tingkat inflasi mengalami penurunan sebesar 0,41% namun tingkat pembayaran dividen juga mengalami penurunan sebesar 1,23%

Selain masalah makro, kebijakan dividen suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh kondisi mikro seperti profitabilitas dan leverage. Profitabilitas adalah kondisi atau keadaan yang mencerminkan kinerja suatu perusahaan dan biasanya diukur dalam bentuk laba melalui pengelolaan aset yang dimiliki. Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendek dan jangka panjang. Indonesia memiliki beberapa indicator index yang menunjukkan beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Salah satu indeks yang biasa dipakai oleh investor dalam melakukan investasi adalah indeks IDX30. Indeks IDX30 merupakan salah satu indeks yang terdiri dari harga 30 saham perusahaan yang fundamental baik dan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi serta *market cap* yang besar.

Berikut adalah rasio pembayaran dividen, profitabilitas, dan leverage pada perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX30:

Tabel 1. Data DPR, ROE, dan DER Perusahaan di Indeks IDX 30 tahun 2016–2019

KODE SAHAM	TAHUN	DPR	NAIK/T URUN	ROE	NAIK/T URUN	DER	NAIK/T URUN
ADRO	2020	100%	38.13%	3.96%	-6.88%	0.65	-0.22
	2019	61.87%	13.94%	10.84%	-0.60%	0.87	0.11
	2018	47.93%	-3.82%	11.44%	-2.49%	0.76	-0.02
	2017	51.75%	51.75%	13.93%	3.30%	0.78	-0.09
	2016			10.63%		0.87	
ANTM	2020	34.87%	-0.38%	6.04%	4.97%	0.67	0.00
	2019	35.25%	-0.14%	1.07%	-3.36%	0.67	-0.02
	2018	35.39%	2.22%	4.43%	3.69%	0.69	0.07
	2017	33.17%	33.17%	0.74%	0.39%	0.62	-0.01
	2016			0.35%		0.63	

BBRI	2020	65.50%	5.21%	9.45%	-7.21%	6.48	0.75
	2019	60.29%	9.84%	16.66%	-1.02%	5.73	-0.35
	2018	50.45%	5.03%	17.68%	0.29%	6.08	0.33
	2017	45.42%	4.99%	17.39%	-0.50%	5.75	-0.10
	2016	40.43%		17.89%		5.85	
BBTN	2020	0.00%	-9.88%	8.02%	7.14%	16.08	4.78
	2019	9.88%	-10.06%	0.88%	-10.90%	11.30	0.24
	2018	19.94%	0.02%	11.78%	-2.20%	11.06	
	2017	19.92%	-0.02%	13.98%	0.29%	11.06	0.86
	2016	19.94%		13.69%		10.20	
BMRI	2020	60.02%	0.03%	9.05%	-4.38%	6.09	0.67
	2019	59.99%	37.49%	13.43%	-0.38%	5.42	0.22
	2018	22.50%	0.01%	13.81%	1.43%	5.20	-0.13
	2017	22.49%	-22.49%	12.38%	3.20%	5.33	-0.15
	2016	44.98%		9.18%		5.48	
CPIN	2020						
	2019	36.49%	-5.96%	17.26%	-6.25%	0.39	-0.04
	2018	42.45%	5.61%	23.51%	7.59%	0.43	-0.13
	2017	36.84%	-4.64%	15.92%	0.21%	0.56	-0.15
	2016	41.48%		15.71%		0.71	
GGRM	2020	0.00%		13.07%	-8.29%	0.34	-0.20
	2019	0.00%	-64.20%	21.36%	4.10%	0.54	0.01
	2018	64.20%	-0.32%	17.26%	-1.13%	0.53	-0.05
	2017	64.52%	-10.41%	18.39%	1.48%	0.58	-0.01
	2016	74.93%		16.91%		0.59	
HMSP	2020			28.36%	-10.10%	0.64	0.21
	2019	101.53%	0.50%	38.46%	0.17%	0.43	0.11
	2018	101.03%	2.59%	38.29%	1.15%	0.32	0.06
	2017	98.44%	0.53%	37.14%	-0.20%	0.26	0.02
	2016	97.91%		37.34%		0.24	
ICBP	2020			22.38%	2.46%	1.81	1.33
	2019	49.77%	0.03%	19.92%	-1.25%	0.48	-0.06
	2018	49.74%	0.05%	21.17%	1.76%	0.54	-0.04
	2017	49.69%	-0.15%	19.41%	-1.09%	0.58	-0.01
	2016	49.84%		20.50%		0.59	
INDF	2020			15.23%	2.24%	1.98	0.87
	2019	49.73%	-0.06%	12.99%	0.60%	1.11	-0.28
	2018	49.79%	-0.10%	12.39%	-0.98%	1.39	0.07
	2017	49.89%	0.10%	13.37%	-0.93%	1.32	0.00
	2016	49.79%		14.30%		1.32	
	2020			6.92%	0.07%	1.00	-0.12

	2020			6.92%	0.07%	1.00	-0.12
INKP	2019	7.17%	0.75%	6.85%	-8.75%	1.12	-0.20
	2018	6.42%	-3.35%	15.60%	2.76%	1.32	-0.05
	2017	9.77%	3.74%	12.84%	5.65%	1.37	-0.07
	2016	6.03%		7.19%		1.44	
	2020	45.82%	-54.38%	8.15%	0.20%	0.23	0.03
INTP	2019	100.20%	-76.65%	7.95%	3.02%	0.20	0.00
	2018	176.85%	38.24%	4.93%	-2.64%	0.20	0.02
	2017	138.61%	50.22%	7.57%	-7.24%	0.18	0.03
	2016	88.39%		14.81%		0.15	
	2020	10.34%	-27.40%	15.70%	-0.07%	0.25	0.03
KLBF	2019	37.74%	-12.26%	15.77%	-1.03%	0.22	0.02
	2018	50.00%	0.98%	16.80%	-1.30%	0.20	0.00
	2017	49.02%	4.12%	18.10%	-1.21%	0.20	-0.03
	2016	44.90%		19.31%		0.23	
	2020						
MNCN	2019	0.00%	-14.02%	19.20%	3.68%	0.46	-0.12
	2018	14.02%	-0.69%	15.52%	-0.58%	0.58	0.00
	2017	14.71%	-29.04%	16.10%	0.58%	0.58	0.04
	2016	43.75%		15.52%		0.54	
	2020			-11.86%	-14.50%	2.05	0.43
PGAS	2019	107.16%	75.88%	2.64%	-9.21%	1.62	-0.22
	2018	31.28%	-8.20%	11.85%	7.33%	1.84	0.86
	2017	39.48%	-5.10%	4.52%	-5.10%	0.98	-0.18
	2016	44.58%		9.62%		1.16	
	2020	36.08%	-56.67%	14.24%	-7.98%	0.42	0.00
PTBA	2019	92.75%	14.85%	22.22%	-9.15%	0.42	-0.07
	2018	77.90%	77.90%	31.37%	-1.53%	0.49	-0.11
	2017		-32.82%	32.90%	13.65%	0.60	-0.17
	2016	32.82%		19.25%		0.77	
	2020			6.35%	-11.81%	0.61	0.08
PWON	2019		-13.21%	18.16%	-2.03%	0.53	-0.24
	2018	13.21%	-2.17%	20.19%	2.04%	0.77	-0.25
	2017	15.38%	2.52%	18.15%	-1.09%	1.02	-0.09
	2016	12.86%		19.24%		1.11	
	2020	39.98%	29.97%	8.71%	1.30%	1.19	-0.23
SMGR	2019	10.01%	-30.00%	7.41%	-2.46%	1.42	0.83
	2018	40.01%	0.06%	9.87%	2.90%	0.59	-0.05
	2017	39.95%	-0.07%	6.97%	-8.60%	0.64	0.17
	2016	40.02%		15.57%		0.47	
	2020	39.98%	-37.80%	8.17%	-8.24%	1.23	-3.85

TBIG	2020	39.98%	-37.80%	8.17%	-8.24%	1.23	-3.85
	2019	77.78%	-14.68%	16.41%	-3.78%	5.08	-2.47
	2018	92.46%	59.30%	20.19%	-54.82%	7.55	0.29
	2017	33.16%	-44.68%	75.01%	-7.93%	7.26	-6.88
	2016	77.84%		82.94%		14.14	
TKIM	2020			9.81%	-2.21%	1.03	-0.18
	2019	3.36%	-1.02%	12.02%	-7.87%	1.21	-0.19
	2018	4.38%	-17.29%	19.89%	17.15%	1.40	-0.19
	2017	21.67%	8.66%	2.74%	1.92%	1.59	-0.07
	2016	13.01%		0.82%		1.66	
TLKM	2020			20.29%	1.54%	1.23	0.19
	2019	81.95%	-8.06%	18.75%	0.52%	1.04	0.14
	2018	90.01%	13.80%	18.23%	-5.66%	0.90	-0.03
	2017	76.21%	4.99%	23.89%	0.96%	0.93	0.05
	2016	71.22%		22.93%		0.88	
TOWR	2020			27.93%	1.09%	2.37	0.20
	2019	51.87%	-2.83%	26.84%	-0.55%	2.17	0.31
	2018	54.70%	-2.67%	27.39%	-2.18%	1.86	0.22
	2017	57.37%	34.50%	29.57%	1.18%	1.64	0.30
	2016	22.87%		28.39%		1.34	
UNTR	2020	40.02%	0.03%	9.96%	-9.47%	0.61	-0.26
	2019	39.99%	0.00%	19.43%	-1.26%	0.87	-0.23
	2018	39.99%	-9.18%	20.69%	4.37%	1.10	0.33
	2017	49.17%	9.20%	16.32%	4.08%	0.77	0.25
	2016	39.97%		12.24%		0.52	
UNVR	2020	46.28%	-9.08%	145.09%	5.12%	3.16	0.25
	2019	55.36%	-43.80%	139.97%	19.76%	2.91	1.33
	2018	99.16%	-0.30%	120.21%	-15.19%	1.58	-1.07
	2017	99.46%	0.06%	135.40%	-0.45%	2.65	0.09
	2016	99.40%		135.85%		2.56	

Sumber : *idx.co.id*

Data-data pada tabel tersebut memperlihatkan kenaikan dan penurunan pada *dividend payout ratio* (DPR), *return on equity* (ROE), dan *debt to equity ratio* (DER) pada periode tahun 2016-2019. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Azzahra M. L. T, dkk (2019), Tanta Kuswanta (2016), Dewi dan Sedana (2018) menyebutkan bahwa profitabilitas berdampak positif pada kebijakan dividen suatu

perusahaan. Namun dari hasil penelitian tersebut timbul fenomena di beberapa perusahaan tentang kebijakan dividen terhadap profitabilitasnya justru bergerak sebaliknya. Hal tersebut terlihat pada saham-saham diatas seperti PT. Bank Central Asia Tbk. (BBCA) yang tiap tahunnya selalu mengalami penurunan pada profitabilitasnya namun tingkat dividen yang dibagikan ke investor terus meningkat tiap tahunnya. Perusahaan – perusahaan lain juga mengalami fenomena tersebut seperti pada perusahaan Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (INTP) yang mengalami penurunan profitabilitas pada tahun 2017 dan 2018 namun tingkat pembagian dividen mengalami kenaikan pada tahun-tahun tersebut, selanjutnya pada tahun 2019 yang mana profitabilitas perusahaan meningkat namun kebijakan dividen pada perusahaan tersebut mengalami penurunan. Pada PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. (TBIG) tingkat profitabilitas pada tahun 2018 mengalami penurunan yang sangat tinggi yaitu mencapai 54,82% namun tidak berbanding lurus dengan kebijakan dividen yang diberikan justru mengalami kenaikan yang tinggi yaitu mencapai 59,30%.

Data diatas juga menyajikan *leverage* perusahaan yang dihitung dengan DER. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hendika A. P. (2018), Marvita R. S. (2016), dan Tanta K. (2016) *leverage* dapat menjadi faktor yang dapat mengurangi kebijakan dividen sebuah perusahaan. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan apa yang terjadi pada perusahaan PT. Bukit Asam Tbk. (PTBA) di tahun 2017 yang mana perusahaan mengalami kenaikan *leverage* dan diiringi dengan penurunan kebijakan dividen. PT. Gas Negara Tbk. (PGAS) juga mengalami kenaikan kebijakan dividen sebesar 75,88% dan diiringi dengan penurunan tingkat *leverage* sebesar 0,22. Namun pernyataan tersebut justru berlawanan dengan kondisi di PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) terjadi penurunan kebijakan dividen perusahaan pada tahun 2019 sebesar 6,25% dan diiringi dengan penurunan tingkat *leverage* sebesar -0,04 serta pada tahun 2017 penurunan kebijakan dividen sebesar 4,64% dan *leverage* yang turun sebesar 0,15. Selain itu PT. Tower Bersama Infrastructure juga mengalami fenomen tersebut yang mana pada tahun 2017 kebijakan dividen perusahaan mengalami penurunan pada kebijakan dividen 44,68% dan penurunan pada *leverage* sebesar 6,88. Selain fenomena tersebut,

terdapat *research gap* mengenai penelitian yang menunjukkan hubungan *leverage* dengan kebijakan dividen. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Azzahra M. L. T, dkk. menyatakan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pernyataan tersebut juga dikemukakan pada penelitian-penelitian lainnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Noto Pamungkas, Ruserlistyani, Isnatul Janah pada tahun 2017, Rehab Khan dan Jamshad Khursod Meer, Rab Nawaz Lodhi, dan Faisal Aftab pada tahun 2017, dan Farman Ali Khan dan Nawaz Ahmad pada tahun 2017.

Penelitian ini dilakukan untuk melengkapi ketidaksesuaian hasil penelitian-penelitian terdahulu terhadap data-data yang terjadi secara aktual yang mana masih terdapat beberapa data kebijakan dividen yang dipengaruhi oleh variabel-variabel yang sudah dijelaskan di atas dan ada juga yang tidak terpengaruhi oleh variabel-variabel diatas.

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30”**.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti dapat merumuskan perumusan masalah menjadi beberapa pertanyaan antara lain :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap penentuan kebijakan dividen?
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap penentuan kebijakan dividen?
3. Apakah inflasi berpengaruh terhadap penentuan kebijakan dividen?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah dijabarkan sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX 30
2. Menganalisis seberapa besar pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX 30

3. Menganalisis seberapa besar pengaruh Inflasi terhadap kebijakan dividen padan perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX 30

I.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini juga diharapkan memiliki manfaat dalam beberapa aspek, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai perbandingan dan acuan bagi penelitian yang akan dilakukan di masa mendatang, serta digunakan juga untuk kepentingan akademisi dalam membuktikan mengenai dampak profitabilitas, *leverage*, dan inflasi terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan oleh manajerial perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan kebijakan dividen perusahaannya, serta investor juga mendapatkan informasi lebih jelas mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan inflasi terhadap kebijakan dividen sehingga informasi yang sudah diperoleh tersebut dapat berguna sebagai bahan perumusan dalam keputusan investasi.