

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Investasi merupakan aktivitas penanaman modal dengan dilakukan oleh pihak yang memiliki dana guna mengharapkan keuntungan di masa mendatang. Investasi juga didefinisikan dengan aktivitas menanam modalnya yang ditujukan pada suatu aktiva ataupun melebihinya dengan mempunyai jangka waktu lama yang diharapkan memperoleh manfaat pada waktu mendatang (Jogiyanto, 2010 hlm. 5). Salah satunya jenis investasi adalah investasi aset finansial, di mana tempat transaksi aset finansial tersebut dilakukan di pasar modal.

Pasar modal di Indonesia terus berkembang seiring berjalannya masa. Pada era teknologi seperti sekarang, kegiatan pasar modal di Indonesia menjadi lebih efektif dan efisien karena telah dilakukan secara *online*, sehingga kegiatan investasi juga menjadi lebih mudah. Kemudahan tersebut membuat banyak orang mulai tertarik untuk terjun ke dunia investasi di pasar modal. Ditambah lagi, investasi di pasar modal saat ini tidak harus mengeluarkan dana yang begitu besar, sehingga banyak juga anak muda yang mulai terjun ke dunia investasi di pasar modal.

Di antara berbagai macam instrumen pasar modal, salah satu yang banyak digemari oleh masyarakat adalah saham. Dengan berinvestasi saham, berarti kita memiliki kepemilikan terhadap perusahaan maupun juga hak terhadap keuntungannya yang diperoleh. Dalam berinvestasi saham, terdapat dua jenis keuntungan tersebut, mencakup *capital gain* dengan dividennya. Dividen sendiri merupakan keuntungan investornya terhadap profit dari suatu perusahaannya, dengan nominalnya disesuaikan dengan jumlah saham yang dimiliki investor (Stice et al, 2010 hlm. 902 dalam Fauziah, 2017 hlm. 7). Dividen bisa dilakukan pembayaran berbentuk uang tunai maupun kas, saham serta aktiva perusahaan yang lain (Harun & Jeandry, 2018). Sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan atas penjualan saham terhadap harganya yang lebih tinggi daripada harga saat melakukan pembelian.

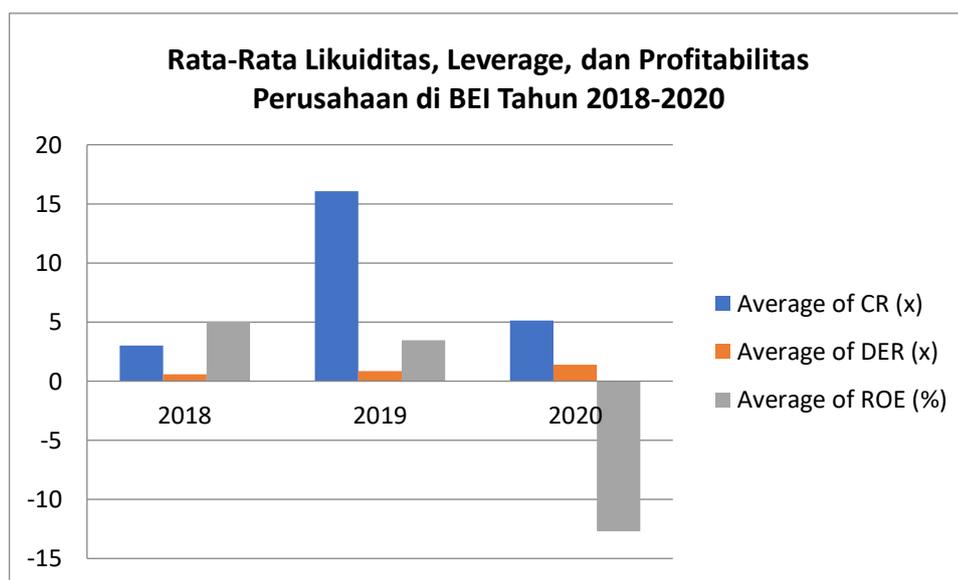
Setiap investor tentu mengharapkan keuntungan yang besar atas saham yang dimilikinya. Investor yang kurang menyukai risiko cenderung mengharapkan

keuntungannya pada dividen daripada *capital gain*. Investor lebih suka menerima dividen sekarang sehingga mereka dapat menginvestasikan kembali dan mendapatkan pengembalian lebih lanjut (Walter, 1963 dalam Muriungi, 2020). Investor yang mengharapkan keuntungannya pada dividen umumnya juga menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Namun dalam menyalurkan laba yang diperolehnya, perusahaan tidak selalu memberikan labanya untuk pembayaran dividen ke investor, tetapi juga dapat menginvestasikannya kembali. Kebijakan yang mengatur hal tersebut dinamakan kebijakan dividen. Hal tersebut ada kaitannya terhadap pengaturan pembagian laba, dimana labanya akankah diserahkan pada para investornya berbentuk dividen ataupun menahan labanya guna berinvestasi pada waktu yang akan datang (Sartono, 2016 hlm. 281).

Kebijakan dividen dapat memperoleh pengaruh dari beberapa faktor, antara lain likuiditas, *leverage*, maupun profitabilitas. Secara teori, kebijakan dividennya dapat dipengaruhi oleh likuiditas dengan kian tinggi artinya perusahaannya mempunyai kemampuan melunasi utangnya dengan baik, sehingga kemampuan membayar dividen akan tinggi. *Leverage* memiliki pengaruh yang negatif pada kebijakan suatu dividennya. Semakin tinggi *leverage* menunjukkan pemakaian hutang dengan begitu tinggi sehingga akan berpengaruh terhadap tingkat penghasilan bersihnya untuk orang yang memegang sahamnya. Hal tersebut justru dapat menurunkan kesanggupan dari perusahaannya untuk membayarkan dividennya (Sudarsi, 2002 dalam Parmitasari & Hasrianto, 2017). Profitabilitas juga mempengaruhi kebijakan dividen secara positif, di mana semakin tinggi profitabilitas mengindikasikan adanya kemampuan dari perusahaannya untuk memperoleh laba yang tinggi, dengan demikian kemampuannya dalam melakukan pembayaran dividennya pun akan tinggi (Harun & Jeandry, 2018).

Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sendiri ada 712 perusahaannya dimana telah tercatat per 2020 yang terdiri dari berbagai sektor. Dilansir dari sahamu.com, pada 25 Januari 2021 terdapat pengklasifikasian sektor baru yang bernama IDX-IC (*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*) yang menjadi pengganti dari JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Perusahaan dikelompokkan oleh IDX-IC sesuai dengan eksposur pasarnya terhadap barang jasa akhirnya yang dilakukan produksi. Pengklasifikasian perusahaan berdasarkan IDX-

IC terdiri dari 12 sektor, mencakup sektor barang baku, energi, perindustrian, barang konsumen non-primer, barang konsumen primer, keuangan, kesehatan, teknologi, properti dan real estat, infrastruktur, produk investasi tercatat serta transportasi dan logistik. Selama 3 periode terakhir yaitu periode 2018-2020, perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi dalam likuiditas, *leverage*, dan profitabilitasnya. Berikut merupakan grafik rata-rata likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas perusahaannya yang ada pada BEI sejak 2018-2020.



Gambar 1. Rata-Rata Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas Perisahaan di BEI Tahun 2018-2020

Dari grafik tersebut, rata-rata likuiditas perusahaan di BEI mengalami peningkatan dari tahun 2018 ke 2019 dari yang awalnya sebesar 3,01x menjadi 16,07x. Namun pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 5,11x. Rata-rata *leverage* perusahaan di BEI meningkat yang awalnya hanya 0,60x pada 2018 justru mengalami peningkatan yakni 0,84x pada 2019 dan terus meningkat menjadi 1,41x di 2020. Sedangkan rata-rata profitabilitas perusahaan di BEI mengalami penurunan dari tahun 2018-2020 dari yang semula sebesar 5,06% di tahun 2018 menurun menjadi 3,48% di tahun 2019 dan terus menurun menjadi 12,71% di 2020. Fluktuasi dalam likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas tersebut dapat mempengaruhi besaran dividennya dimana dibayarkan perusahaannya, dengan

demikian pembayaran dividennya pun berfluktuasi. Di bawah ini tersaji data dividen, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas beberapa perusahaan yang tercatat pada BEI yang membagikan dividen pada tahun 2018-2020 dengan digambarkan menggunakan DER (*Debt To Equity Ratio*), DPR (*Dividend Payout Ratio*), CR (*Current Ratio*), serta ROE (*Return On Equity*) beserta fluktuasinya.

Tabel 1. Data DPR, CR, DER, dan ROE Perusahaan di BEI Tahun 2018-2020

Kode	Tahun	DPR	Gap	CR	Gap	DER	Gap	ROE	Gap
ACES	2018	50.01	0.01	649.12	-53.14	25.63	-0.53	23.05	0.81
	2019	30.38	-19.63	557.78	-91.34	42.03	16.40	21.89	-1.16
	2020	75.01	44.63	595.88	38.10	38.77	-3.26	14.00	-7.89
ADRO	2018	48.15	-3.98	196.01	-59.93	64.10	-2.44	11.10	-2.01
	2019	60.15	12.00	171.18	-24.83	81.18	17.08	10.92	-0.18
	2020	91.80	31.65	151.24	-19.94	61.49	-19.69	4.01	-6.91
ANTM	2018	35.01	-0.03	154.19	-7.94	68.73	6.41	4.43	3.69
	2019	34.94	-0.07	144.81	-9.38	66.52	-2.22	1.07	-3.36
	2020	34.98	0.04	121.15	-23.67	66.65	0.14	6.04	4.97
ASII	2018	40.02	0.32	114.72	-8.38	97.70	8.68	15.70	0.93
	2019	39.93	-0.09	129.11	14.39	88.45	-9.25	14.25	-1.45
	2020	28.57	-11,36	154.32	25.21	73.03	-15.42	9.50	-4.75
CTRA	2018	15.63	-4.16	202.03	8.39	106.01	1.05	7.83	1.28
	2019	12.90	-2.73	217.42	15.39	10.38	-95.63	7.23	-0.60
	2020	11.97	-0.93	177.83	-39.58	124.86	114.48	7.85	-0.62
ICBP	2018	49.74	005	195.17	-47.66	51.35	-4.23	20.52	3.09
	2019	49.77	0.03	253.57	58.40	45.14	-6.21	20.10	-0.42
	2020	33.05	-11.72	225.76	-27.81	105.87	60.73	14.74	-5.36
INDF	2018	49.79	-0.32	106.63	-45.64	93.40	5.72	9.94	-0.88
	2019	49.73	-0.06	127.21	20.58	77.48	-15.92	10.89	0.95
	2020	37.82	-11.91	137.33	10.12	106.14	28.66	11.06	0.17
KLBF	2018	49.60	0.85	465.77	14.88	18.64	-0.95	16.33	-1.33
	2019	37.40	-12.20	435.47	-30.30	21.31	2.66	15.19	-1.14
	2020	58.31	20.91	411.60	-23.87	23.46	2.16	15.32	0.13
MLPT	2018	80.19	30.19	135.53	-9.69	125.93	12.75	9.26	-2.14
	2019	182.19	102.00	127.32	-8.21	115.24	-10.69	12.79	3.53
	2020	125.00	-57.19	118.46	-8.86	174.12	58.88	18.21	5.42
MYOR	2018	37.66	-0.37	265.46	26.86	105.93	3.11	20.61	-1.57
	2019	33.71	-3.95	343.97	78.51	92.07	-13.86	20.70	0.09
	2020	56.52	22.81	369.43	25.46	75.47	-16.61	18.61	-2.08

Kode	Tahun	DPR	Gap	CR	Gap	DER	Gap	ROE	Gap
NELY	2018	28.98	-29.16	603.76	-0.06	12.04	3.94	12.46	6.16
	2019	15.72	-13.26	578.15	-25.61	14.16	2.12	11.3	-1.13
	2020	53.53	37.81	672.34	94.19	13.89	-0.27	8.81	-2.52
SIDO	2018	160.79	-0.95	420.13	-361.09	14.99	5.93	22.87	4.44
	2019	180.61	19.82	419.75	-0.38	15.17	0.18	26.35	3.48
	2020	100.06	-80.55	366.41	-53.34	19.49	4.32	28.99	2.64
TBIG	2018	443.63	281.28	31.56	-67.61	691.23	-12.39	19.10	-54.34
	2019	71.32	-372.31	52.66	21.10	458.94	-232.29	15.68	-3.41
	2020	66.12	-5.20	23.42	-29.23	292.54	-166.40	11.46	-4.22
TLKM	2018	90.00	15.01	93.53	-11.29	75.78	-1.23	23.00	-6.16
	2019	81.77	-8.23	71.48	-22.05	88.66	12.88	23.53	0.53
	2020	80.00	-1.77	67.30	-4.17	104.27	15.61	24.45	0.92
UNVR	2018	99.58	-0.09	74.77	11.40	157.62	-107.83	120.21	-15.19
	2019	55.42	-44.16	65.29	-9.48	290.95	133.33	139.97	19.76
	2020	99.47	44.05	66.09	0.80	315.90	24.95	145.09	5.12

Data yang tercantum di dalam Tabel 1 menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi atau kenaikan dan penurunan DPR pada 15 perusahaan selama tiga tahun terakhir, yaitu tahun 2018-2020. Berdasarkan data tersebut, diketahui bahwa sebanyak 14 perusahaan atau 93% dari data perusahaan yang tersaji menunjukkan hasil adanya perbedaan antara teori dengan kondisi yang ada mengenai pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Ke-14 perusahaan tersebut mengalami kondisi di mana ketika CR meningkat maka DPR akan turun, dan atau sebaliknya ketika CR turun, DPR malah mengalami peningkatan. Fenomena tersebut selaras terhadap penelitian Harun & Jeandry (2018), Kengatharan (2021), Le et al. (2019), Prameisty et al. (2021), Sari et al. (2019), serta Wijayanto & Putri (2018) dengan memaparkan hasil yakni likuiditas tidak memiliki pengaruh pada kebijakan dividennya. Selain itu, penelitian Brahmaiah et al. (2018) menunjukkan adanya likuiditas terdapat pengaruhnya secara negatif pada kebijakan dividennya. Di sisi lain, penelitian Ginting (2018), Jabbouri (2016), Krisardiyansah & Amanah (2020), Mustapha & Mui (2016), Parmitasari & Hasrianto (2017), Ratnasari & Purnawati (2019), serta Septirini et al. (2021) memaparkan likuiditas terdapat pengaruhnya secara positif pada kebijakan dividennya.

Terdapat 13 perusahaannya dari 15 perusahaan atau sebesar 87% dari perusahaan tersaji mengalami perbedaan antara teori dengan kondisi yang ada. Tiga

belas perusahaan tersebut mengalami kondisi kenaikan DER yang diikuti oleh kenaikan DPR, dan atau penurunan DER diikuti oleh penurunan DPR. Fenomena ini sejalan terhadap penelitian Brahmaiah et al. (2018) dengan menunjukkan hasilnya yakni *leverage* memberikan pengaruh secara positif pada kebijakan dividennya. Di sisi lain, penelitian Jabbouri (2016), Parmitasari & Hasrianto (2017), Sari et al. (2019), Septirini et al. (2021), serta Wijayanto & Putri (2018) menemukan hasilnya yakni *leverage* memiliki pengaruh secara negatif pada kebijakan dividennya.

Di sisi lain, 93% dari perusahaan tersaji atau sebanyak 14 perusahaan juga mengalami perbedaan teori dengan kondisi yang ada mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Ke-14 perusahaan tersebut mengalami kondisi di mana peningkatan ROE diikuti dengan penurunan DPR dan atau sebaliknya, yaitu ketika ROE menurun diikuti dengan peningkatan DPR. Fenomena tersebut senada terhadap temuan Brahmaiah et al. (2018), Kengatharan (2021), Prameisty et al. (2021), Sari et al. (2019), dan Septirini et al. (2021) yakni memberikan hasil terkait profitabilitas yang mempunyai pengaruh pada kebijakan dividennya. Penelitian Ginting (2018) dan Mustapha & Mui (2016) menjelaskan adanya profitabilitas tidak terdapat pengaruhnya pada kebijakan dividennya. Di sisi lain, penelitian Harun & Jeandry (2018), Jabbouri (2016), Krisardiyansah & Amanah (2020), Le et al. (2019), Parmitasari & Hasrianto (2017), Ratnasari & Purnawati (2019), Tindangen et al. (2020), serta Wijayanto & Putri (2018) menunjukkan hasil yakni profitabilitas justru ada pengaruhnya secara positif pada kebijakan dividennya.

Berdasarkan fenomena di atas mengenai perbedaan teori terhadap kondisi saat ini, serta *gap research* atau perbedaan penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, serta profitabilitas pada kebijakan dividen, dengan demikian muncul ketertarikan guna melaksanakan penelitian. Jika dalam penelitian terdahulu objek penelitiannya lebih banyak hanya menggunakan satu sektor atau satu indeks, maka penelitian yang dilakukan ini memakai objek penelitiannya secara lebih meluas, yakni perusahaan dengan kriteria sudah tercatat pada BEI.

I.2. Perumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang di atas, adapun rumusan masalahnya diidentifikasi pada penelitian kali ini antara lain :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

I.3. Tujuan Penelitian

Dari identifikasi permasalahannya yang telah dikemukakan, adapun tujuannya dari penelitian kali ini antara lain untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen di Bursa Efek Indonesia.

I.4. Manfaat Hasil Penelitian

Merujuk dengan tujuan di atas, adapun manfaatnya yang menjadi harapan terhadap adanya penelitian diantaranya:

1. Aspek Teoritis

Dengan hasil yang diperoleh ini maka harapannya akan menambah pengetahuan bagi pembaca dan dipergunakan untuk acuannya ataupun referensi ketika melakukan penelitian serupa yang berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividennya.

2. Aspek Praktis

a. Bagi perusahaan

Dengan hasil yang diperoleh ini maka bisa berguna bagi perusahaan ketika menentukan keputusan mengenai kebijakan dividen maupun investasi.

b. Bagi investor

Dengan hasil yang diperoleh ini maka bisa berguna untuk investornya ketika melakukan analisis dividen saham perusahaan serta dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi.