

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi adalah keputusan yang diambil oleh seseorang untuk menanamkan uang atau kekayaannya pada saat ini dengan harapan memperoleh kekayaan di masa mendatang. Orang yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Investor dapat dibagi menjadi 2 macam, yaitu investor individual ataupun investor institusional yang terdiri dari lembaga-lembaga dan perusahaan yang melakukan investasi.

Investor memiliki tujuan menanamkan kekayaannya pada suatu perusahaan atau lembaga, yaitu untuk memperoleh keuntungan yang disebut dengan dividen. Dividen adalah pembagian uang tunai yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham atas keuntungan periode sebelumnya (Brigham, 2005). Dividen yang telah dibagikan kepada pemegang saham merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Jumlah banyaknya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebelumnya.

Dari sisi investor, pembagian dividen yang besar akan mempercepat investor untuk mendapatkan keuntungan berupa *Capital Gain*. Selain itu pembagian dividen menjadi sinyal yang baik terhadap kinerja perusahaan. Sesuai dengan yang diungkapkan oleh Lawrence (2009) yang mengungkapkan bahwa pemegang saham melihat dividen sebagai sinyal keberhasilan perusahaan di masa depan, dividen yang stabil dan berkesinambungan merupakan sinyal positif begitu pula sebaliknya. Stabilitas dividen akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam menanamkan dananya. Perusahaan yang membayar dividen stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen berfluktuasi. Hal ini karena, perusahaan yang membayar dividen stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut juga stabil dan sebaliknya,

perusahaan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik.

Dari sisi lain, Perusahaan tidak dapat sembarangan mengalokasikan laba yang diperoleh untuk dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. perusahaan berhak menentukan kebijakan dividennya sendiri. Ada kalanya perusahaan membagikan laba perusahaan dalam bentuk dividen, meningkatkan atau menurunkan presentase pembagian dividen atau memutuskan untuk tidak membagikan dividen pada periode tersebut. Pada dasarnya, laba yang diperoleh bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk digunakan untuk kegiatan operasional periode selanjutnya. Dengan demikian perusahaan harus bisa mengambil keputusan kapan laba akan dibagikan dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan yaitu meningkatkan nilai perusahaan tanpa mengurangi kepercayaan investor. (Pudjiastuti, 2012).

Kebijakan dividen merupakan masalah penting yang semua perusahaan harus mempertimbangkan karena akan berhubungan langsung dengan kepentingan investor. Alasan investor agar perusahaan melakukan pembayaran dividen yaitu untuk penegasan kepercayaan investor bahwa perusahaan berjalan dengan baik secara finansial, dividen sebagai bentuk pendapatan bagi investor, untuk mendapatkan uang tunai dan menjual saham mungkin lebih mahal dari pada dividen karena biaya transaksi. Para pemegang saham berharap agar perusahaan akan bertindak atas kepentingan investor agar memberikan keuntungan kepada para pemegang saham. (Yanti, 2014) sedangkan perusahaan terkadang perlu untuk menahan laba yang diperoleh untuk kepentingan perusahaan. Untuk itu perusahaan harus dapat menyelaraskan antara kebutuhan perusahaan dengan keinginan investor.

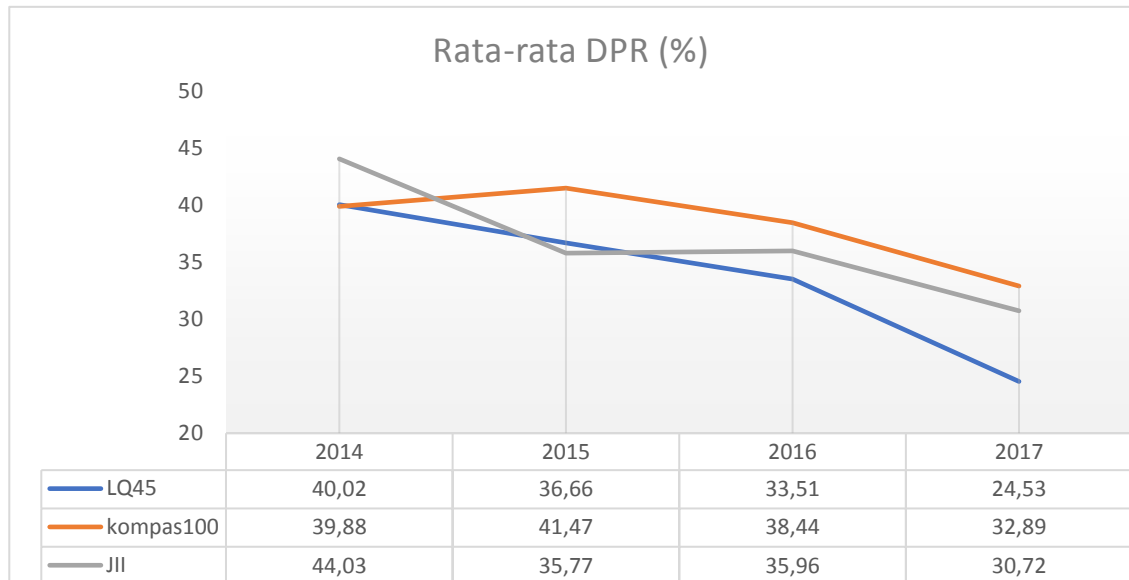
Perhitungan pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Menurut Sastono (2005 :75) menjelaskan bahwa *Dividend Payout Ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Intensitas transaksi setiap sekuritas di pasar modal berbeda-beda. Sebagian sekuritas memiliki frekuensi yang sangat tinggi dan aktif di perdagangan di pasar modal, namun transaksi yang lainnya cenderung pasif. Hal tersebut menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi kurang mencerminkan kondisi real yang terjadi di bursa efek. Di Indonesia persoalan tersebut dipecahkan dengan menggunakan indeks LQ45. Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham di BEI dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan sehingga dapat mencerminkan kondisi yang terjadi pada indeks tersebut. (Tendelilin, 2010)

Peneliti mencoba untuk membandingkan nilai DPR rata-rata perusahaan non keuangan pada indeks LQ45. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 yang didalamnya tidak termasuk perusahaan sektor keuangan atau Perbankan. perusahaan sektor perbankan yang terdaftar dalam indeks LQ45 sebanyak 5 Perusahaan. yaitu BBKA, BBNI, BBRI, BMRI, dan BBTN.

Namun Perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 tidak menjamin bahwa memiliki nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang baik. Oleh sebab itu peneliti mencoba untuk membandingkan rata-rata DPR perusahaan non keuangan yang membagikan dividen Indeks LQ45 dengan Indeks Kompas 100 dan Indeks Jakarta Islamik Indonesia (JII) periode 2014-2017. Diperoleh grafik sebagai berikut :

Grafik 1.1 Perbandingan rata-rata nilai *Dividen Payout Ratio (DPR)* Perusahaan non keuangan Indeks LQ45 dengan Kompas 100 dan Jakarta Islamik Indonesia tahun 2014-2017



Sumber : www.idx.co.id

Grafik 1.1 menjelaskan pembayaran Dividen yang dilakukan oleh perusahaan non keuangan pada indeks LQ45 mengalami penurunan sejak tahun 2014. Bahkan angka pembagian dividen perusahaan non keuangan indeks LQ45 tahun 2017 merupakan yang terendah dibandingkan dengan indeks Kompas 100 dan Jakarta Islamic Indonesia yaitu sebesar 24,53%. Artinya rata-rata perusahaan LQ45 hanya membagikan dividen kepada investor 24,5% dari total laba bersih perusahaan.

Rata-rata kebijakan dividen Perusahaan non keuangan pada indeks LQ45 sejak tahun 2014-2017 yang diukur dengan indikator *Dividend Payout Ratio (DPR)* terus mengalami penurunan. tercatat pada tahun 2017, angka *Dividen Payout Ratio (DPR)* perusahaan non keuangan indeks LQ45 mencapai 24,53%. Jika penurunan DPR tersebut terus terjadi akan mengancam keberlangsungan perusahaan.

Manajemen harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan dividen, karena penentuan kebijakan dividen yang salah dapat menyebabkan pemegang saham menjual sahamnya. Investor berharap cepat mendapatkan keuntungan berupa

Capital Gain dari investasi yang telah dilakukan. Investor berharap pembagian dividen yang stabil dan tidak fluktuatif. Pembagian dividen yang fluktuatif tidak disukai investor karena karena tidak adanya kepastian presentase pembagian dividen. jika investor tidak puas karena pembagian dividen tidak seperti yang diharapkan maka investor dapat menjual saham sehingga menyebabkan harga saham turun. Penurunan harga saham mungkin bersifat sementara, tapi mungkin juga bersifat permanen saham akan tetap tertekan. Kebijakan baru akan menarik investor yang bahkan lebih besar dari perusahaan sebelumnya, dalam hal ini harga saham akan naik (Husnan, 2002).

Dalam *The Bird In Hand Theory* yang dikemukakan oleh Bingham (2011:565) menjelaskan bahwa alasan investor menanamkan kekayaan di perusahaan adalah berharap dividen sebagai suatu keuntungan dari investasi yang telah dilakukan. pembagian dividen yang baik akan mengundang minat investor lain untuk berinvestasi, permintaan saham akan meningkat, dan permintaan saham yang banyak akan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, untuk itu perusahaan harus mencari cara agar dapat meningkatkan dan menstabilkan nilai DPR, meningkatnya nilai DPR dan membuat agar tetap stabil akan mengundang minat bagi investor lain untuk berinvestasi.

Beberapa ahli mengemukakan bahwa faktor yang dapat mempengaruhi tinggi atau rendahnya DPR adalah likuiditas. Menurut (Ali, 2010) faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen kepada investor adalah likuiditas. (Hanafi, 2004) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen yaitu kesempatan berinvestasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, pembatasan-pembatasan. Menurut (Martono, 2012) pembahasan dividen hanya menyangkut aspek-aspek teoritis dari kebijakan dividen. Namun, pertimbangan-pertimbangan ini harus dikaitkan dengan teori pembayaran dividen dan penilaian perusahaan. Beberapa pertimbangan manajer dalam pembayaran dividen antara lain kebutuhan dana bagi perusahaan, posisi likuiditas perusahaan, kemampuan untuk meminjam, pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang, pengendalian perusahaan.

Griffin (2010:21) mengungkapkan bahwa likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

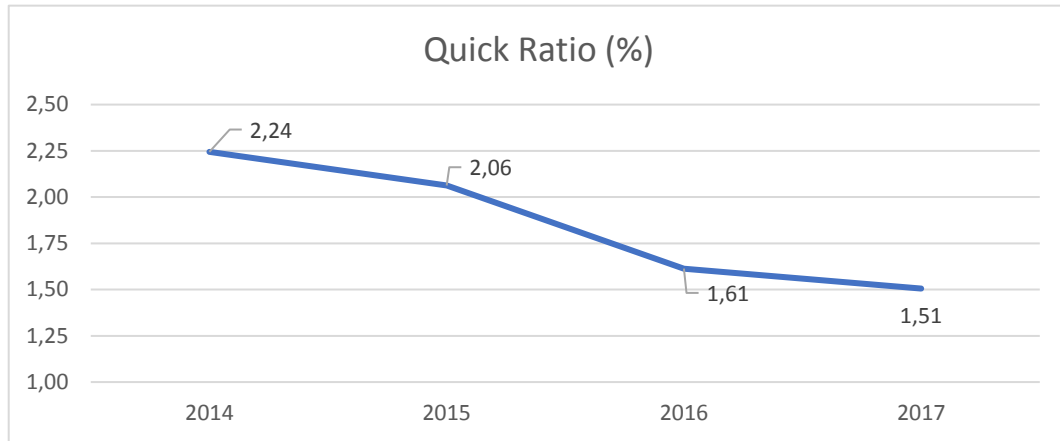
Gitman (2009:607) menyatakan faktor yang memengaruhi kebijakan dividen adalah Likuiditas. Darsono, P. (2014:250-252) menyatakan bahwa Likuiditas juga merupakan faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen (Griffin, 2010 : 2).

Menurut Sutrisno (2012:14) Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas berhubungan langsung dengan kepercayaan kreditor atau peminjam dana. Jika likuiditas perusahaan baik, maka otomatis kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya juga baik. Namun sebaliknya jika likuiditas perusahaan buruk, maka perusahaan akan sulit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut akan berpengaruh pada pengambilan keputusan kebijakan dividen perusahaan.

Alat yang digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan salah satunya dengan menggunakan *Quick Ratio* (QR). Menurut Prastowo (2015:75) *Quick Ratio* dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaan. Untuk itu pos persediaan dikeluarkan dari total aktiva lancar. Persediaan tidak bisa sepenuhnya diandalkan, karena persediaan bukanlah sumber kas yang bisa segera diperoleh, dan bahkan mungkin tidak mudah dijual pada kondisi ekonomi lesu.

Berikut merupakan nilai Quick Ratio perusahaan non keuangan pada indeks LQ45 sebagai berikut :

Grafik 1. 2 Rata-rata nilai *Quick Ratio* (QR) Perusahaan non Keuangan Indeks LQ45 tahun 2014-2017



Sumber : www.idx.co.id

Pada Grafik yang ditampilkan diatas menunjukkan adanya penurunan Quick Ratio yang dialami perusahaan non Keuangan Indeks LQ45 dari tahun 2014 sampai 2017. nilai terendah *Quick Ratio* Perusahaan non Keuangan Indeks LQ45 terjadi pada tahun 2017, yaitu 1,56. Yang menjadi masalah bukan pada angka *Quick Ratio* melainkan penurunan yang terus menerus terjadi sejak tahun 2014. Angka tersebut dinilai masih cukup baik karena diatas 1,0. Namun jika ratio lancar yang dimiliki perusahaan nilainya di bawah 1,0 kali, maka kemampuannya dalam melunasi utang masih dipertanyakan. Dan jika rasio lancar suatu perusahaan nilainya lebih dari 3,0 bukan berarti perusahaan tersebut dalam keadaan keuangan yang baik. Bisa jadi perusahaan tersebut tidak mengalokasikan aktiva lancarnya secara optimal, tidak memanfaatkan aktiva lancarnya secara efisien, dan tidak mengelola modalnya dengan baik. (Prastowo, 2015:74)

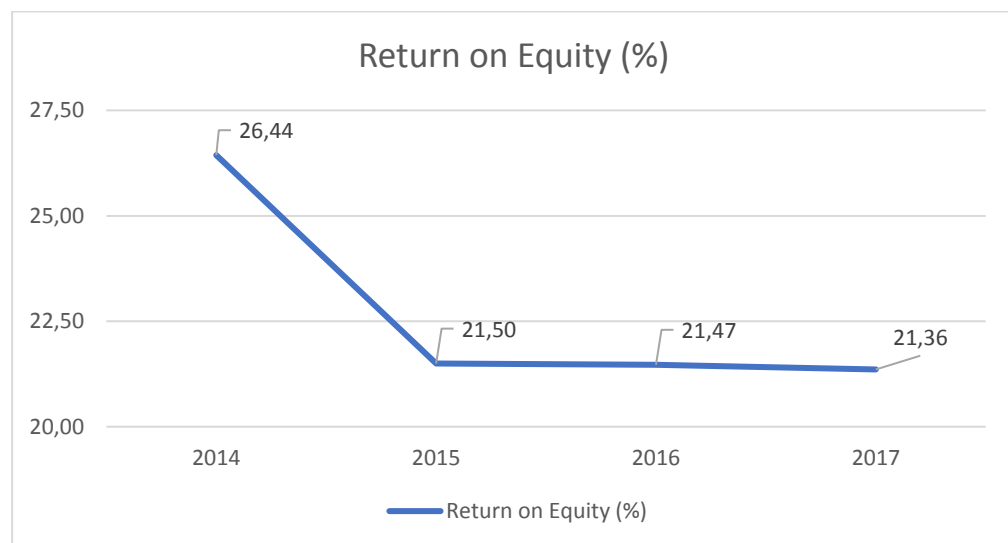
Lebih lanjut, hal yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas perusahaan. Menurut Tendelilin (2010:372) salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator tersebut sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan

dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor.

Menurut Syafri (2008) Profitabilitas adalah pengukuran kemampuan perusahaan dalam mendapat laba melalui semua Kemampuan dan juga sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan jumlah cabang.

Menurut Tendelilin (2010:372) untuk mengukur tingkat profitabilitas salah satunya dapat digunakan dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham.

Grafik 1.3 Rata-rata nilai *Return On Equity* (ROE) Perusahaan non Keuangan Indeks LQ45 tahun 2014-2017



Sumber : www.idx.co.id

Grafik 1.3 merupakan gambaran rata-rata nilai *Return on Equity* (ROE) perusahaan non Keuangan Indeks LQ45 tahun 2014-2017. Grafik tersebut menjelaskan bahwa telah terjadi penurunan nilai ROE 4 tahun terakhir. Hal ini menunjukkan bahwa telah terjadi penurunan pendapatan dan menjadi ancaman bagi

perusahaan. Jika penurunan terus terjadi, bukan tidak mungkin untuk membiayai operasional perusahaan periode selanjutnya pun akan kesulitan.

Pada kenyataannya dilapangan, Likuiditas dan Profitabilitas telah banyak diteliti. Ahmad, R. (2009) dan Dina, R. (2014) mengemukakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasanah, U (2009) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kodar, Mochammad (2017) profitabilitas berpengaruh tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. namun menurut Prawira, Dame (2016) dalam penelitiannya profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan pemaparan mengenai teori dan penelitian terdahulu di atas, peneliti berusaha menemukan gap hasil yang berbeda-beda dari beberapa penelitian tersebut. Hal ini lah yang mendasari peneliti untuk berusaha dapat menemukan hasil penelitian terbaru. Mengingat dividen merupakan sesuatu hal yang penting bagi investor menanamkan modalnya, maka penting juga bagi perusahaan untuk menerapkan kebijakan dividen yang baik untuk perusahaannya. ditambah dengan fenomena *Dividend Payout Ratio* yang tidak pernah stabil menggugah penulis untuk mengkaji lebih lanjut mengenai hal tersebut. Faktor likuiditas dan Profitabilitas dipilih peneliti karena dianggap sebagai salah satu faktor yang paling mempengaruhi kebijakan dividen.

Hal ini juga di dukung adanya kontradiksi teori dan hasil penelitian terdahulu sehingga memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian ini. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul **“Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan non Keuangan Indeks LQ45 periode 2014-2015”**

1.2 Identifikasi Masalah

Dividen merupakan suatu hal yang penting bagi investor menanamkan modalnya untuk perusahaan. Investor akan cenderung tertarik menanamkan modalnya di perusahaan yang tingkat pengembalian dividennya baik. Karena tujuan

dari investor menanamkan modal di perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan berupa dividen. namun dari sisi perusahaan tidak dapat serta merta membagikan dividen terus menerus, ada saat dimana perusahaan menahan laba sebagai laba ditahan perusahaan untuk tambahan modal operasional perusahaan periode selanjutnya. penahanan laba tersebut jika terus dilakukan perusahaan akan membuat investor tidak tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Oleh karena itu perusahaan dituntut untuk menerapkan kebijakan dividen dengan baik agar pendanaan perusahaan tetap baik namun investor juga tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut.

Sebagian sekuritas yang terdaftar dalam bursa efek memiliki frekuensi yang sangat tinggi dan aktif di perdagangan di pasar modal, namun transaksi yang lainnya cenderung pasif. Hal tersebut menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi kurang mencerminkan kondisi real yang terjadi di bursa efek. Di Indonesia persoalan tersebut dipecahkan dengan menggunakan indeks LQ45. Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham di BEI dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan sehingga dapat menggambarkan kondisi real yang terjadi dalam perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Namun pada penelitian kali ini, peneliti memilih sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar pada LQ45. Artinya bahwa perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selain perusahaan keuangan atau perbankan. perusahaan keuangan atau perbankan yang terdaftar dalam indeks LQ45 sebanyak 5 Perusahaan. yaitu BBCA, BBNI, BBRI, BMRI, dan BBTN.

Dalam Grafik 1.2 menggambarkan terjadinya fluktuasi nilai *Divident Payout Ratio* (DPR). DPR adalah gambaran pembayaran Dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini mengidentifikasi bahwa rata-rata pembayaran Dividen yang dilakukan perusahaan non keuangan sektor LQ45 selalu mengalami penurunan tiap tahunnya. Hal tersebut jika dibiarkan dapat menyebabkan hilangnya kepercayaan dari para investor.

Dalam *The Bird In Hand Theory* yang dikemukakan oleh Brigham dan Michael (2011:565) menjelaskan bahwa alasan investor menanamkan kekayaan di

Perusahaan adalah berharap dividen. pembagian dividen yang baik akan mengundang minat investor lain untuk berinvestasi, permintaan saham akan meningkat, dan permintaan saham yang banyak akan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, untuk itu perusahaan harus mencari cara agar dapat meningkatkan dan menstabilkan nilai DPR, meningkatnya nilai DPR dan membuat agar tetap stabil akan mengundang minat bagi investor lain untuk berinvestasi.

Berdasarkan pendapat yang dikemukakan oleh (Susan, 2006) Likuiditas merupakan salah satu faktor yang diduga kuat mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya berarti perusahaan itu juga mampu dalam membayar dividen. Semakin tinggi likuiditas perusahaan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Semakin tinggi

Sedangkan menurut Deitiana (2009) mengungkapkan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka dividen payout rasionya juga semakin tinggi. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan return on equity (ROE), ROE di pilih sebagai alat ukur di dalam penelitian ini karena ROE merupakan indikator yang tepat dalam mengukur suatu keberhasilan bisnis dengan mensejahterakan pemegang sahamnya (Deitiana, 2009)

Banyak penelitian di Indoensia yang meneliti tentang pengaruh Likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen namun masih banyak terjadi gab hasil penelitian tersebut. Farida Lestari (20016) dan Ni Gusti Ayu (2018) mengemukakan bahwa likuiditas dan Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Suriani Ginting (2018) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sementara profiabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Siti Iswahyuni (2018) menyatakan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas berpengaruh tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan beberapa perbedaan hasil penelitian diatas, terlihat bahwa penelitian-peelitian terdahulu masih menghasilkan kesimpulan yang berbeda, sehingga menambah motivasi penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut

tentang “**Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan non Keuangan Sektor LQ45 Periode 2014-2017).**”

1.3 Rumusan Masalah

1. Bagaimana gambaran likuiditas pada perusahaan non keuangan indeks LQ45 ?
2. Bagaimana gambaran profitabilitas pada perusahaan non keuangan indeks LQ45 ?
3. Bagaimana gambaran kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan indeks LQ45?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan indeks LQ45 ?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui gambaran likuiditas perusahaan non pada keuangan indeks LQ45
2. Untuk mengetahui gambaran profitabilitas perusahaan non keuangan pada indeks LQ45
3. Untuk mengetahui gambaran kebijakan dividen perusahaan non keuangan pada indeks LQ45
4. Untuk mengetahui bukti empiris apakah likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

1.5 Kegunaan Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat, antara lain :

1. Secara Praktis, bagi perusahaan dapat dijadikan catatan atau koreksi untuk mempertahankan dan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai indikator pengukuran pembagian dividen, sekaligus memperbaiki apabila terdapat

kekurangan dalam kinerjanya. Bagi investor penelitian ini diharapkan digunakan sebagai pedoman dalam menentukan keputusan investasi. Kemudian untuk pihak lain, dapat dijadikan tambahan pengetahuan ataupun referensi

2. Secara teoritis, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi pembaca dan dapat memberikan informasi bagi penelitian lain.