

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi saat ini mengalami peningkatan yang begitu pesat, terutama peningkatan aktivitas ekonomi di pasar modal. Peningkatan aktivitas ekonomi di pasar modal terjadi dikarenakan jumlah investor yang terus meningkat hingga saat ini. Bursa Efek Indonesia mencatat rekor penambahan investor baru pasar modal sepanjang tahun 2021 lebih dari 2,2 juta *Single Investor Identification* (SID) yang terdiri atas lebih dari 1 juta investor sehingga total investor menjadi 6,1 juta SID (www.cnbcindonesia.com). Peningkatan tersebut menjadi faktor utama terjadinya persaingan ketat antar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan terus bersaing untuk memikat perhatian para calon investor dengan segala cara supaya mereka bersedia menanamkan modalnya di sebuah perusahaan.

Tujuan seseorang berinvestasi yaitu mencari keuntungan yang bisa diperoleh dengan berinvestasi. Keuntungan yang didapatkan bisa diperoleh melalui pembagian dividen ataupun *capital gain*. Maka dari itu, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saling berlomba untuk memuaskan investor dari kedua sisi itu.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan sebuah perusahaan yang menjadi incaran seseorang dalam berinvestasi karena memiliki risiko yang cukup rendah dibandingkan berinvestasi untuk mencari keuntungan melalui *capital gain*. Akan tetapi, dalam mencari keuntungan melalui kebijakan dividen, banyak yang harus dipertimbangkan investor dikarenakan terkadang perusahaan lebih memilih untuk menahan laba (laba ditahan) untuk keperluan perusahaan dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Disisi lain, terkadang beberapa investor menolak atau kecewa jika perusahaan lebih memilih mengeluarkan kebijakan laba ditahan karena mereka berinvestasi dengan tujuan mendapatkan bagian laba dari kebijakan dividen sehingga jika mereka tidak mendapatkan laba dari kebijakan

dividen, mereka biasanya akan menjual saham tersebut dan beralih ke perusahaan yang lebih meyakinkan. Jika hal tersebut terjadi, perusahaan akan kehilangan sumber modal dan akan mengalami kerugian karena tidak dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Pihak investor dan pihak manajemen memiliki kepentingan atau tujuan yang berbeda. Pihak manajemen cenderung lebih memilih kepentingan dirinya, dimana hal tersebut kurang disukai oleh para investor. Pihak investor menganggap bahwa kepentingan pribadi pihak manajemen akan mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Masalah perbedaan kepentingan ini biasa disebut masalah keagenan. Keagenan bisa dikurangi dengan berbagai mekanisme, salah satunya adalah dengan kebijakan dividen. Menyangkut pendapatan berupa dividen, investor lebih menyukai dividen yang stabil karena hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang bersangkutan (Sandi & Asyik, 2013).

Dari sudut pandang perusahaan, kebijakan dividen yang meningkat berarti perusahaan ingin menarik lebih banyak investor karena investor lebih tertarik kepada perusahaan yang membagikan dividen dengan stabil meningkat. Sedangkan, apabila kebijakan dividen perusahaan menurun menandakan perusahaan sedang melakukan ekspansi atau sedang mengalami masalah keuangan.

Kebijakan dividen sendiri dapat diukur dengan beberapa rasio sebagai alat ukur. Rasio tersebut antara lain, *Dividend Per Share (DPS)*, *Dividend Yield (DY)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Menurut Hanafi (2018) *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan bagian earning (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Pada penelitian ini rasio untuk menghitung kebijakan dividen yaitu dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Berikut ini merupakan data *dividend payout ratio* seluruh sektor yang perusahaannya terdaftar di BEI dan membagikan dividen secara konsisten selama 6 tahun dari tahun 2015 sampai 2020.

Tabel 1.1
Rata-Rata Perkembangan DPR dari Seluruh Sektor Perusahaan yang Ada di Indonesia

No	SEKTOR	Tahun						Mean	Rank
		2015	2016	2017	2018	2019	2020		
1.	Industri Makanan	62,94%	55,35%	60,12%	63,45%	55,20%	97,04%	65,68%	1
2.	Pertambangan	40,77%	58,55%	74,98%	50,67%	54,72%	78,88%	59,76%	2
3.	Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi	29,65%	37,41%	41,66%	48,96%	57,45%	93,05%	51,36%	3
4.	Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi	41,06%	56,97%	62,03%	56,37%	30,98%	38,59%	47,67%	4
5.	Finansial	34,57%	37,98%	39,65%	50,76%	45,96%	42,55%	41,91%	5
6.	Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan	31,01%	42,08%	41,25%	55,50%	40,02%	38,20%	41,34%	6
7.	Industri Dasar dan Kimia	37,84%	36,48%	49,99%	46,92%	34,29%	28,55%	39,01%	7
8.	Pertanian	32,30%	45,78%	43,78%	38,86%	31,84%	27,09%	36,61%	8
9.	Aneka Industri	27,77%	34,61%	32,73%	42,42%	58,13%	-6,71%	31,50%	9
	Mean	37,55%	45,02%	49,58%	50,43%	45,40%	48,58%		
	Max	62,94%	58,55%	74,98%	63,45%	58,13%	97,04%		
	Min	27,77%	34,61%	32,73%	38,86%	30,98%	-6,71%		

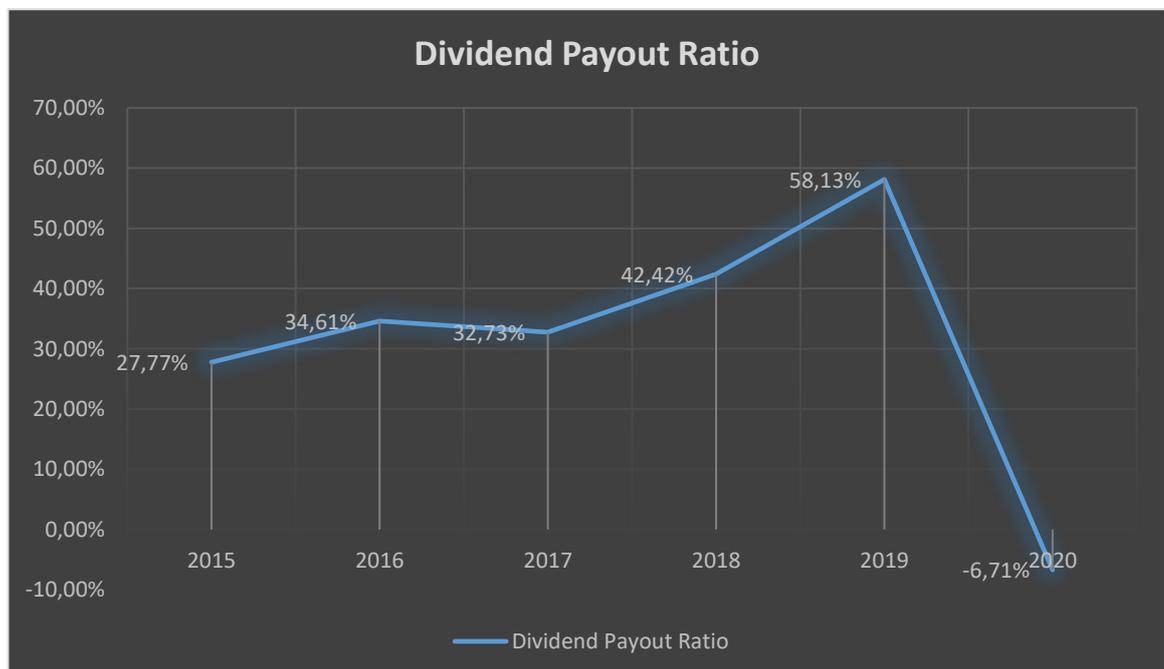
Sumber : IDX dan Idn Financial (data telah diolah)

Tabel 1.1 menunjukkan perkembangan DPR di seluruh sektor saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020 dimana perkembangan DPR sektor aneka industri mengalami penurunan hingga mencapai angka negatif dan menjadi sektor dengan rata-rata DPR paling rendah selama periode 2015-2020 sebesar 31,50%. Sektor aneka industri ditahun 2020 dengan nilai DPR -6,71% merupakan nilai DPR terendah dari sektor aneka industri dan seluruh sektor saham di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Yudiana (2016) dividen merupakan salah satu kebijakan yang penting dalam perusahaan, karena menyangkut nilai perusahaan dan pemegang saham yang merupakan sumber modal dari perusahaan tersebut. Begitu pentingnya peranan dividen, maka perusahaan menghindari pemotongan terhadap dividen. Hal ini karena adanya efek signalling. Perusahaan yang melakukan pemotongan dividen memberikan sinyal yang buruk bagi investor yang menandakan bahwa kondisi

keuangan perusahaan kurang bagus sehingga permintaan pasar terhadap saham perusahaan tersebut akan turun yang artinya para investor enggan untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Turunnya permintaan terhadap saham perusahaan akan diiringi oleh turunnya harga saham dan sekaligus nilai perusahaan. Dengan adanya efek signalling tersebut maka perusahaan harus menjamin dividen terhadap investor.

Untuk lebih jelasnya perkembangan DPR pada sektor Aneka Industri pada tahun 2015-2020 dapat dilihat melalui grafik 1.1 di bawah ini :



Sumber : IDX dan Idn Financial (data telah diolah)

Gambar 1.1
Rata-Rata DPR Sektor Aneka Industri
yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2020

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa pembayaran dividen sektor aneka industri mengalami fluktuasi (tidak stabil) dan cenderung menurun. Berdasarkan fenomena dan data rata-rata DPR diatas, peneliti memfokuskan pada sektor aneka industri. Karena terjadi kesenjangan yaitu antara tingkat kebijakan dividen yang diharapkan dengan tingkat dividen yang dicapai perusahaan. Dimana investor lebih menginginkan dividen yang stabil maupun meningkat, artinya

Fikri Abdillah, 2022

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2015-2020

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

terjadinya gap antara dividen yang diharapkan investor dengan kenyataan dividen yang dibagikan.

Pada tahun 2020, DPR yang dimiliki sektor aneka industri mencapai angka negatif. Hal ini terjadi karena, beberapa perusahaan di sektor tersebut tetap membagikan dividen padahal perusahaan tersebut sedang dalam keadaan rugi. Alasan perusahaan tetap membagikan dividen meskipun dalam keadaan rugi karena perusahaan ingin mempertahankan nilai perusahaan agar tidak menurun dan ingin menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.

Menurut Harjito & Martono (2014) Teori *Bird In Hand Theory* yang dikemukakan Myron Gordon dan John Lintner bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi para investor. Para investor cenderung akan memilih mendapatkan dividen dibandingkan *capital gain* dengan alasan keuntungan dari kebijakan dividen risikonya lebih kecil. Semakin baik dan stabilnya pembagian dividen sebuah perusahaan maka semakin banyak pula investor yang akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang berinvestasi di sebuah perusahaan akan membuat nilai perusahaan tersebut meningkat dan dengan begitu tujuan perusahaan tersebut telah tercapai.

Dalam keadaan rugi, ada beberapa cara perusahaan membayar dividen. Cara-cara tersebut yaitu yang pertama perusahaan membayar dividen dengan dividen tunai. Dividen tersebut mengambil dari laba ditahan yang dibukukan di tahun-tahun sebelumnya. Kedua, perusahaan bisa membayar dividen dengan dividen harta yang biasanya dalam bentuk surat berharga. Ketiga, perusahaan bisa membayar dividen menggunakan dividen skrip/hutang. Keempat, perusahaan bisa membayar dividen menggunakan dividen saham. Dan yang terakhir, perusahaan bisa membayar dividen menggunakan dividen likuidasi. Dividen likuidasi ini bisa dalam berbagai bentuk. Dividen likuidasi ini merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik perusahaan tersebut.

Penentuan suatu kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan nilai pasar. Dari kelima rasio tersebut hanya satu rasio yang digunakan pada penelitian ini yaitu rasio profitabilitas dan likuiditas

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba (Suryono, 2016). Kebijakan dividen akan dilakukan ketika sebuah perusahaan sedang memperoleh laba yang tinggi, sehingga profitabilitas memiliki pengaruh yang cukup tinggi dalam pembagian dividen ini (Hanim, Dzulkirom, & Topowijono, 2015). Maka ketika sebuah perusahaan memperoleh laba yang tinggi, hal tersebut memungkinkan sebuah perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi juga.

Indikator rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *Return on Equity* (ROE). Dalam rasio *Return On Equity* (ROE) memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar nilai return on equity maka tingkat pengembalian dividen yang diharapkan investor juga besar (Deitiana, 2013).

Kinerja *Return On Equity* (ROE) ratio perusahaan sektor Aneka Industri mengalami penurunan dalam kurun waktu terakhir selama 2015-2020. Berikut ini Grafik rata-rata ROE pada sektor Aneka Industri dari komponennya periode 2015-2020.



Sumber : IDX (data telah diolah)

Gambar 1.2
Rata-Rata ROE Sektor Aneka Industri
yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2020

Pada grafik 1.2 terlihat bahwa rata-rata *Return On Equity* (ROE) perusahaan pada sektor aneka industri mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Tingkat nilai *Return On Equity* (ROE) di tahun 2015 sebesar 13,77%, lalu di tahun 2016 mengalami peningkatan mencapai 15,73%. Sedangkan ditahun 2017 hingga 2018 profitabilitas sektor aneka industri menurun berturut-turut menjadi 9,96%, lalu meningkat di tahun 2019 meningkat kembali hingga mencapai 15.46%. Dan pada tahun terakhir mengalami penurunan kembali dan sangat drastis menjadi 2.39%.

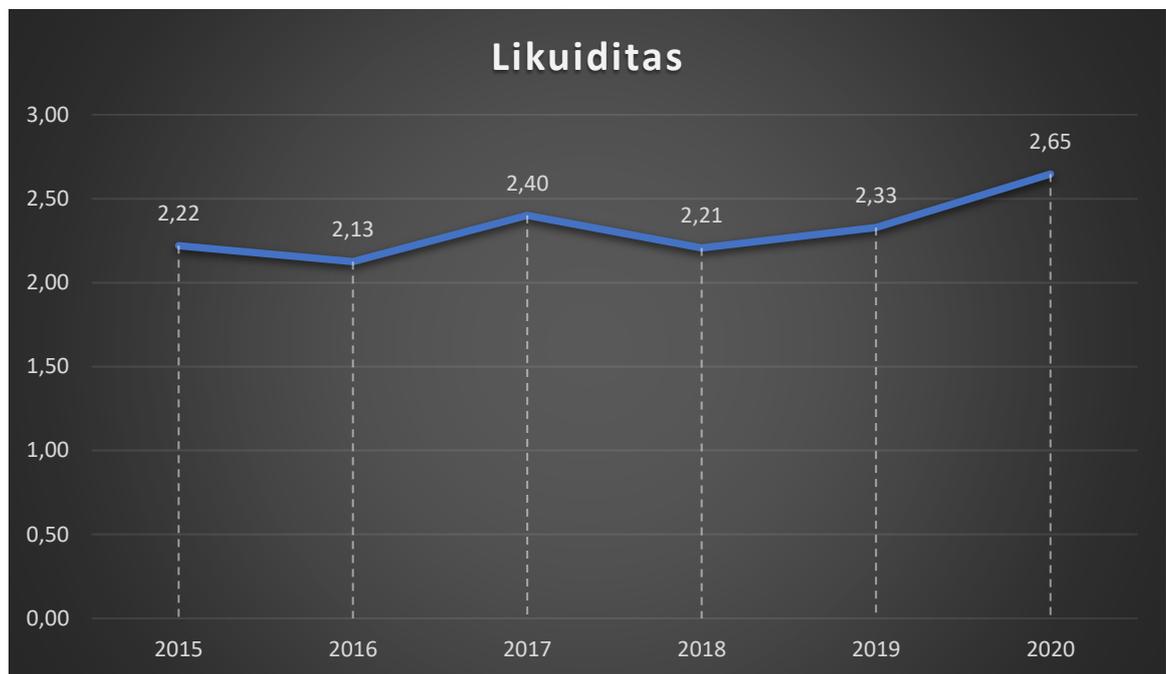
Sehingga semakin menurun tingkat *Return On Equity* (ROE) menunjukkan bahwa perusahaan tidak bisa mengelola modal yang diberikan para pemegang saham secara efektif guna menghasilkan pendapatan, dan hal tersebut berdampak kepada dividen yang dibagikan akan menurun karena perusahaan tidak mampu mengembalikan modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan. Menurut Gumanti (2013) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) dan kestabilan tingkat laba yang diperoleh sangat

menentukan berapa besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Dengan adanya perolehan dan pencapaian laba yang tinggi, sebuah perusahaan akan memiliki motivasi lebih untuk membagikan dividen yang tinggi karena unsur kemampuan dan kepastian pencapaian laba (keuntungan). Begitu juga sebaliknya, ketika pencapaian laba perusahaan menurun, dividen yang dibayarkan pun akan menurun. Dengan begitu ketika perusahaan mengalami penurunan laba itu akan berdampak pada pembagian dividen yang juga akan mengalami penurunan dikarenakan kemampuan dan kepastian pencapaian labanya menurun sehingga motivasi perusahaan dalam membagikan dividen pun akan berkurang.

Menurut (Hanafi & Halim, 2014) berdasarkan teori dividen residual, perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan “sisa” (residual) setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Artinya, semakin tinggi laba perusahaan ketika perusahaan memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan maka dividen yang dibagikanpun akan semakin rendah. Namun ketika perusahaan sedang tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan maka dividen yang dibagikan akan tinggi searah dengan tingginya pendapatan perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen yakni likuiditas. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya.

Berikut ini grafik mengenai Likuiditas (*Current Ratio*) Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.



Sumber : IDX (data telah diolah)

Gambar 1.3
Rata-Rata Likuiditas Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2020

Pada grafik 1.3 terlihat bahwa rata-rata rasio lancar (*current ratio*) perusahaan pada sektor aneka industri mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Rasio lancar (*current ratio*) di tahun 2015 sebesar 2,22, lalu di tahun 2016 mengalami penurunan mencapai 2,13. Sedangkan di tahun 2017 meningkat menjadi 2,40, lalu di tahun 2018 kembali menurun menjadi 2,21 dan di 2 tahun terakhir yaitu tahun 2019 dan 2020 meningkat kembali hingga mencapai 2,33 dan 2,65.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan juga merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, maka akan semakin besar

kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2012). Menurut teori residual, dividen akan dibayarkan jika ada sisa kas setelah perusahaan mendanai semua usulan investasi yang mempunyai NPV positif (Hanafi & Halim, 2014). Dengan begitu, menurut teori residual ini ketika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, maka perusahaan akan membagikan dividen yang rendah karena dividen yang dibagikan merupakan sisa kas setelah perusahaan membayar investasi yang lebih menguntungkan.

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen terlebih dahulu telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Untuk faktor profitabilitas pada penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian Silaban (2016), Ratnasari (2019), serta Perwira (2018) menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Sumanti (2015) dan Arifin (2015) menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Lalu, pada penelitian yang dilakukan Sari (2015) serta Deitiana (2013) menyimpulkan bahwa Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selanjutnya untuk faktor likuiditas, pada penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Sari (2015) serta Ratnasari (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan Arifin (2015) serta Nurhayati (2013) menyimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan lalu berdasarkan penelitian Deitiana (2013) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana gambaran Profitabilitas pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020?
2. Bagaimana gambaran Likuiditas pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020?

Fikri Abdillah, 2022

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2015-2020

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

3. Bagaimana gambaran Kebijakan Dividen pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020?
4. Bagaimana pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap kebijakan dividen pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Memberikan gambaran mengenai Profitabilitas pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020.
2. Memberikan gambaran mengenai Likuiditas pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020.
3. Memberikan gambaran mengenai Kebijakan Dividen pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020.
4. Mengetahui pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap kebijakan dividen pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020.

1.4 Manfaat penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi selanjutnya yang berhubungan dengan kebijakan dividen, dengan faktor yang mempengaruhi. Seperti Profitabilitas dan Likuiditas yang mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk para investor sebagai bahan pertimbangan dalam menilai perusahaan dengan melihat kebijakan dividen, Profitabilitas dan Likuiditas sehingga investor dapat menanamkan modalnya atau menginvestasikan dananya pada perusahaan sektor aneka industri.

- b. Bagi Pihak Perusahaan Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan membantu manajemen perusahaan untuk bahan pertimbangan kebijakan dividen agar memberikan acuan dalam memperbaiki kinerja perusahaan supaya tetap meningkat di masa yang akan datang.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan digunakan sebagai bahan refensi tentang Profitabilitas dan Likuiditas untuk mengembangkan penelitian berikutnya.