

BAB I

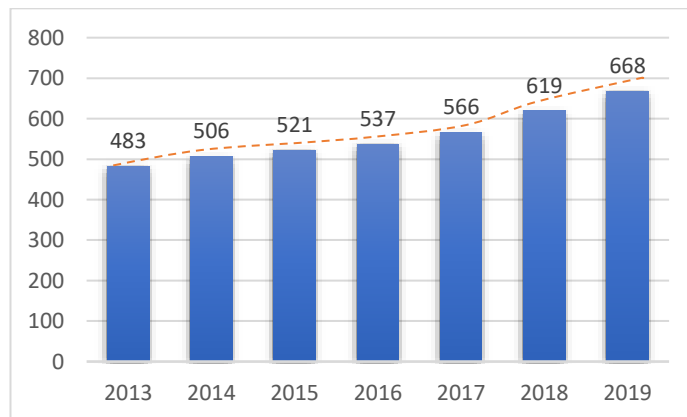
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian suatu negara (Komarudin dan Affandi, 2020). Pasar modal adalah sarana bertemunya perusahaan maupun institusi lain yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha, penambahan modal kerja dengan pihak yang ingin menginvestasikan dana mereka dalam berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya (www.idx.co.id: diakses 23 Maret 2021). Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Perkembangan pasar modal telah menunjukkan peningkatan yang signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 7 tahun terakhir selalu mengalami peningkatan di tiap tahunnya. Dibawah ini terlampir gambar 1.1 yang menunjukkan peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2019.

Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 7 tahun (2013-2019)



Sumber : Data diolah, 2021

Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selalu mengalami kenaikan di tiap tahunnya. Pada tahun 2013 jumlah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia adalah sebesar 483 perusahaan. Lalu di tahun berikutnya di tahun 2014 meningkat menjadi 506 perusahaan. Selanjutnya di tahun 2015 meningkat menjadi 521 perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2016 jumlahnya pun meningkat lagi menjadi 537 perusahaan. Lalu di tahun 2017 jumlahnya meningkat lagi menjadi 566 perusahaan. Berikutnya pada tahun 2018 jumlahnya meningkat menjadi 619 perusahaan. Dan pada tahun 2019 jumlahnya meningkat lagi menjadi 668 perusahaan. Sehingga dari tahun 2013 ke tahun 2019 terjadi peningkatan sebesar 185 perusahaan yang mendaftarkan diri ke Bursa Efek Indonesia.

Investasi adalah suatu kegiatan menanamkan dana kepada pihak yang membutuhkan dengan bertujuan mendapat keuntungan di masa yang akan datang (Tambunan, 2020). Salah satu kegiatan menanamkan dana untuk memperoleh keuntungan ialah membeli saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indahwati (2020) mengatakan bahwa saham merupakan salah satu investasi di pasar modal yang berupa bukti kepemilikan perusahaan.

Dalam membeli saham, pada umumnya investor mengharapkan keuntungan dari pembelian saham tersebut. Keuntungan atas investasi tersebut dinamakan tingkat pengembalian (*return*). Dalam penelitian Yohanes dan Maswar (2020) menjelaskan tingkat pengembalian (*return*) saham terdiri dari *capital gain* dan *yield*. *Capital gain* adalah keuntungan yang disebabkan oleh kenaikan harga saham. Sedangkan *yield* merupakan keuntungan yang berasal dari pembagian dividen.

Indahwati (2020) mengatakan bahwa dividen adalah besarnya laba dari hasil operasi perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Pada umumnya dividen yang dibagikan dapat berbentuk saham (dividen saham) maupun tunai (dividen kas). Dividen saham adalah dividen yang diberikan emiten ke pemegang saham dalam bentuk saham, sehingga jumlah saham yang dimiliki pemegang saham dapat bertambah. Sedangkan dividen kas adalah dividen yang diberikan emiten ke pemegang saham dalam bentuk uang tunai (Akbar dan Fahmi, 2020). Siregar dan Hasanah (2019) juga menjelaskan bahwa pembayaran dividen kas yang stabil lebih

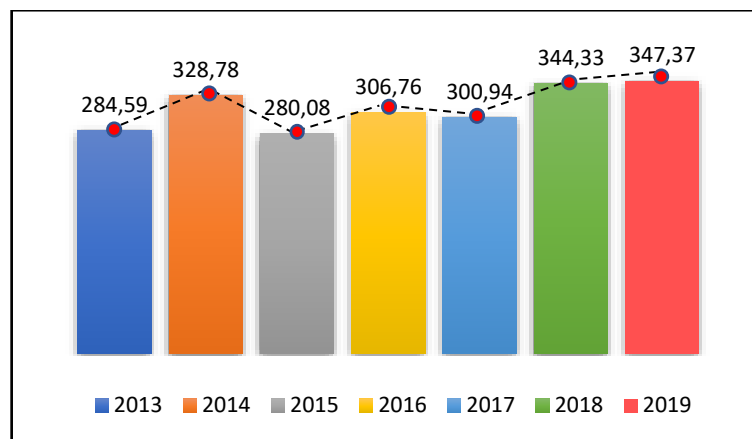
disukai investor karena dapat mengurangi ketidakpastian atas aktivitas investasi. Hal tersebut sejalan dengan teori *the bird in hand*. Istiono dan Santoso (2021) mengatakan bahwa teori *the bird in hand* adalah teori yang menjelaskan bahwa investor lebih menyukai pembayaran dividen karena memiliki risiko yang lebih kecil dibanding dengan *capital gain*.

Dividen kas dibagikan berdasarkan kesepakatan yang telah diatur dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), termasuk besar pembagian dan waktu pembagian dividen kas tersebut (Dina dan Musnadi, 2020). Ross et al. (2016:576) juga menjelaskan bahwa ketika dividen telah diumumkan, itu akan tercatat menjadi hutang perusahaan dan tidak dapat dibatalkan dengan mudah. Beberapa saat setelah diumumkan, dividen akan dibagikan kepada semua pemegang saham pada tanggal pembayaran (*Payment Date*). Sehubungan dengan hal tersebut, maka untuk mendapatkan dividen kas investor harus menamkan saham di perusahaan tersebut sebelum tanggal *cum-dividend*. *Cum-dividend* adalah tanggal terakhir perusahaan mencatat investor yang terdaftar sebagai pemegang saham yang akan mendapatkan dividen kas di periode tahun buku perusahaan tersebut (D dan Wardhana, 2020). Lalu setelah pencatatan daftar pemegang saham yang mendapatkan dividen, dividen akan diterima saat tanggal pembayaran (*payment date*). Darmawan (2018:33) tanggal pembayaran (*payment date*) merupakan tanggal saat dividen kas akan diterima langsung oleh para pemegang saham ke dalam rekening efek dalam bentuk kas.

Disisi lain besarnya pembagian dividen kas juga sering menjadi suatu perdebatan antara pemegang saham dengan dan pihak manajemen. Hal tersebut dikarenakan oleh perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan juga perusahaan. Bringham dan Houston (2010:293) dalam Dina dan Musnadi (2020) menjelaskan bahwa para investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang membagikan dividen kas dengan jumlah yang banyak, sedangkan Darmawan (2018:35) menjelaskan bahwa pembagian dividen dapat mengurangi laba ditahan perusahaan. Dengan berkurangnya laba ditahan membuat dana perusahaan yang digunakan untuk kegiatan perusahaan juga berkurang.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan studi pada perusahaan yang terdaftar di dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Alasan memilih indeks LQ45 adalah karena perusahaan yang terdaftar di dalam indeks LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, kapitalisasi yang tinggi, likuiditas yang baik dan mengutamakan kesejahteraan para pemegang saham melalui kebijakan dividen (Wijayanto dan Putri, 2018). Selain itu adalah karena perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 telah dinilai sebagai perusahaan yang besar dan mudah memperoleh dana dari pasar bursa yang umumnya memiliki laba stabil dan tinggi yang dapat membagi dividen besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil (Mufidah, 2018).

Gambar 1.3 Rata-Rata Pembagian Dividen Kas pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2019



Sumber : Data diolah, 2021

Dari gambar 1.3 mengenai rata-rata pembagian dividen kas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2019 terlihat bahwa rata-rata pembagian dividen mengalami fluktuasi. Dimana pada tahun 2013 rata-rata pembagian dividen kas persaham adalah sebesar 284,59. Selanjutnya di tahun 2014 rata-rata pembagian dividen persaham mengalami kenaikan menjadi 328,78. Namun di tahun 2015 rata rata pembagian dividen persaham menurun menjadi 280,08. Lalu di tahun 2016 rata-rata pembagian dividen persaham mulai naik lagi menjadi 306,76. Pada tahun 2017 rata-rata pembagian dividen persaham turun sedikit menjadi 300,94. Dan di tahun 2018 mulai naik lagi menjadi 344,33. Lalu pada tahun 2019 naik lagi menjadi 347,37 perlembar saham. Kenaikan dan penurunan tersebut terjadi dikarenakan oleh berbagai faktor-faktor tertentu.

Dalam menetapkan kebijakan dividen, banyak sekali faktor yang harus dipertimbangkan agar kebijakan dividen yang dibuat dapat optimal. Beberapa faktor tersebut diantaranya adalah likuiditas. Nugraheni dan Mertha (2019) mengatakan bahwa semakin besar tingkat likuiditas perusahaan maka semakin besar pembayaran dividen perusahaan kepada pemegang saham. Selain itu, faktor yang mempengaruhi dividen kas lainnya yaitu *free cash flow*. Huda (2018) mengatakan bahwa *free cash flow* juga mempengaruhi deviden karena *free cash flow* merupakan kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada para pemegang saham setelah perusahaan melakukan semua investasi pada aktiva tetap dan modal kerja perusahaan. Faktor berikutnya yaitu asset growth. Dalam penelitian Perwira dan Wiksuana (2018) perusahaan yang mampu membayarkan dividen adalah perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik karena perusahaan berpeluang mendapatkan *return* yang besar. Lalu Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen juga berasal dari kepemilikan institusional. Semakin besar pengawasan institusional terhadap manajemen maka dapat memaksimalkan pengawasan agar pihak manajemen tidak melakukan pemborosan dan penyelewengan sehingga dapat meningkatkan besarnya dividen (Dina dan Musnadi, 2020). Lalu faktor berikutnya yaitu profitabilitas. Puspitaningtyas et al. (2019) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh pada besarnya pembagian dividen kas.

Likuiditas merupakan analisis rasio keuangan yang digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu (Yunisari dan Ratnadi, 2018). Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. Alasan peneliti menggunakan *current ratio* adalah karena peneliti ingin menilai likuiditas tidak hanya berdasarkan kas saja namun dengan seluruh aktiva lancar yang ada di perusahaan tersebut. Di dalam penelitian Dewi dan Rahyuda (2020) dapat disimpulkan bahwa semakin besar likuiditas, perusahaan dianggap mampu membayarkan seluruh kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dan mampu memberikan dividen yang semakin besar kepada pemegang saham.

Free cash flow merupakan suatu alat untuk mengukur berapa banyaknya kas yang tersisa dari aktivitas operasional perusahaan (Huda, 2018). Putri dan Putra

(2017) mengatakan semakin besar jumlah *free cash flow* yang ada di perusahaan, menggambarkan semakin besar kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar dividen kas karena apabila perusahaan memiliki kas berlebih, perusahaan dapat menggunakan kas tersebut untuk membayarkan dividen.

Asset Growth merupakan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktifitas operasional perusahaan (Prabowo dan Alverina, 2020). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang baik mampu berpeluang mendapatkan hasil operasional yang besar sehingga hal tersebut juga dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan laba perusahaan yang meningkat maka pembayaran dividen juga meningkat (Perwira dan Wiksuana, 2018).

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan berbentuk perseroan (PT), dan institusi lainnya (Edison, 2017). Dalam variabel ini diproksikan dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional. Dalam penelitian Dina dan Musnadi (2020) menyatakan bahwa pada umumnya investor institusional menanam dana investasi dengan jumlah yang sangat besar oleh karena itu, mereka dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan suatu analisis rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba (Pradnyavita dan Suryanawa, 2020). Lubis et al. (2017) mengatakan bahwa kemampuan perusahaan yang dapat menghasilkan laba dapat menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tersebut baik, sehingga menumbuhkan tingkat kepercayaan kepada para investor. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). Rahmadewi dan Abundanti (2018) menjelaskan bahwa *Return on Equity* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber modal yang ditanam oleh para pemegang saham. Dewi dan Rahyuda (2020) menyimpulkan semakin besar *Return on Equity* (ROE) maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber modal ekuitas dan memperlihatkan besarnya tingkat dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah mengenai besarnya pembagian dividen kas yang fluktuatif pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 pada tahun 2013-2019, maka dapat dirumuskan pernyataan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia di tahun 2013-2019 ?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia di tahun 2013-2019 ?
3. Apakah *Asset growth* berpengaruh terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia di tahun 2013-2019 ?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia di tahun 2013-2019 ?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia di tahun 2013-2019 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah membuktikan bukti empiris sebagai berikut :

1. Pengaruh likuiditas terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia di tahun 2013-2019.
2. Pengaruh *free cash flow* terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia di tahun 2013-2019.
3. Pengaruh *asset growth* terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia di tahun 2013-2019.

4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia di tahun 2013-2019.
5. Pengaruh profitabilitas terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia di tahun 2013-2019.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi peneliti

Penelitian adalah sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana manajemen di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Selanjutnya penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan peneliti tentang pengaruh likuiditas, *free cash flow*, *asset growth*, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap dividen kas. Sehingga peneliti dapat lebih mengetahui mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi dalam kebijakan pembagian dividen.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini berguna untuk digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat kebijakan dividen yang optimal dalam menentukan besarnya pembagian dividen kas kepada para investor.

3. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan untuk memberikan informasi kepada investor dalam memilih perusahaan yang akan diinvestasikan. Hal ini bertujuan agar para investor menjadi lebih selektif dalam melakukan pertimbangan sebelum membeli saham.