

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada era yang semakin maju dan berkembang saat ini, jumlah investor semakin meningkat. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), pada tahun 2018, jumlah investor Indonesia mencapai 1.619.372, yang kemudian mengalami peningkatan tajam sebesar 53.41% pada tahun 2019 menjadi 2.484.354. Tren positif ini terus berlanjut dengan pertumbuhan yang lebih tinggi pada tahun 2020, sebesar 56.21% dan total investor yaitu 3.880.753. Pada tahun 2021, terjadi peningkatan yang signifikan, sebesar 92.99%, dan jumlah investor mencapai angka yang cukup tinggi, yaitu 7.489.337. Peningkatan tersebut terus berlanjut di tahun 2022, meskipun dengan tingkat pertumbuhan yang sedikit lebih rendah, sebesar 37.68%, dan total investor mencapai 10.311.152 (KSEI, 2023).

Peningkatan jumlah investor dalam beberapa tahun terakhir dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Salah satunya adalah keuntungan yang diperoleh dari berinvestasi yaitu melalui *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dengan harga jual, sedangkan dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen dibagikan atas persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (BEI, 2023). Tujuan utama investor adalah mencapai *return*, baik dalam bentuk *capital gain* maupun dividen.

Investor saat ini memiliki ekspektasi yang lebih tinggi terhadap kinerja perusahaan, dan memiliki harapan untuk mendapatkan imbal hasil yang memadai sebagai bentuk pengembalian atas investasi yang mereka lakukan. Investor dapat mengambil tindakan jika manajemen tidak memenuhi harapan mereka. Di bawah sistem hukum yang efektif atau perlindungan hak pemegang saham yang kuat, pemegang saham dapat memaksa manajer perusahaan untuk mengeluarkan arus kas sebagai dividen (Azeem, M, et.al, 2023).

Dalam konteks hukum perusahaan Indonesia, berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) mengatur secara khusus mengenai hak-hak pemegang saham terkait dengan pembagian dividen. Beberapa pasal dalam UU PT, seperti Pasal 70 dan Pasal 71, menegaskan bahwa pembagian dividen harus dilaksanakan dengan adil dan proporsional tergantung pada jumlah saham yang dimiliki oleh setiap pemegang saham dan pemegang saham berhak menerima dividen berdasarkan keuntungan bersih perusahaan setelah dikurangi dengan cadangan wajib dan cadangan pilihan pemegang saham.

Dilain pihak, perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan dan sekaligus juga memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Hal ini menjadi suatu perdebatan antara pemegang saham dan pihak manajemen, dikarenakan oleh perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan juga perusahaan (Utama, N. & Gayatri, 2018). Oleh karena itu menentukan Kebijakan Dividen perusahaan merupakan sebuah keputusan krusial, di satu sisi untuk memenuhi harapan para pemegang saham dan disatu sisi tidak akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan Dividen adalah pendekatan atau strategi yang digunakan oleh perusahaan dalam menentukan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan seberapa besar yang akan dipertahankan sebagai laba ditahan untuk reinvestasi atau penggunaan lainnya (Tamrin, M. & Bahtiar M., 2019: 22). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen, berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen, perusahaan akan bisa memperbesar sumber dana intern dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Handayani, Mita et.al, 2021).

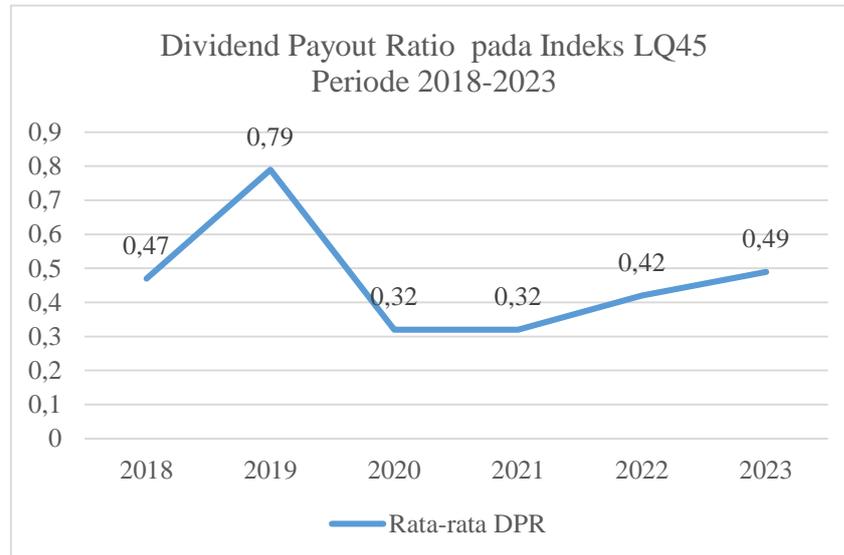
Kebijakan Dividen suatu perusahaan dapat tercermin dari *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkannya. Besar kecilnya *Dividen payout ratio* tidak hanya mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham, tetapi juga memberikan gambaran tentang strategi perusahaan terkait alokasi laba. Dividen yang tinggi menarik bagi investor yang mencari pendapatan dividen yang stabil dan konstan, sementara dividen yang lebih rendah dengan reinvestasi laba mungkin menunjukkan fokus perusahaan pada pertumbuhan jangka panjang. Dengan demikian, *dividen payout ratio* bukan hanya mengindikasikan imbal hasil yang diterima oleh pemegang saham, tetapi juga mencerminkan pendekatan perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan reinvestasi, yang dapat menjadi faktor penting dalam penilaian investor terhadap potensi dan stabilitas investasi mereka.

Lembaga di Indonesia yang menyediakan fasilitas untuk menghubungkan perusahaan dan investor melalui transaksi jual beli surat berharga saham adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Terdapat 44 jenis indeks saham yang dibentuk oleh BEI, salah satunya adalah indeks LQ45. LQ45 atau Likuid 45 terdiri dari 45 perusahaan yang sudah diseleksi dengan Likuiditas tinggi, kapitalisasi besar dan fundamental baik (BEI, 2023). Oleh karena itu, perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dianggap pilihan menarik bagi para investor karena memberi keyakinan terkait stabilitas pendapatan dan potensi pertumbuhan.

Pada tahun 2020, PT. Telkom Indonesia Tbk yang terdaftar dalam indeks LQ45 mengalami peningkatan laba bersih sebesar 7,13% dari tahun sebelumnya. Peningkatan laba bersih seharusnya mengakibatkan dividen kas perusahaan mengalami peningkatan, namun perusahaan melaporkan penurunan dividen kas sebesar 10,86% dan perusahaan juga melaporkan peningkatan total utang lancar sebesar 18,37%.

Penjualan tahun 2020 pada PT. Wijaya Karya Tbk mengalami penurunan yang signifikan dibanding tahun sebelumnya yaitu sebesar 39,21% sehingga laba bersih yang dilaporkan juga menurun sebesar 87,66%. Disamping itu, perusahaan melaporkan peningkatan total aset lancar dan total utang lancar sebesar 13,33% dan 45,53%. Penurunan laba bersih seharusnya mengakibatkan dividen kas perusahaan menurun, kenyataannya dividen kas perusahaan dilaporkan meningkat 21,90%.

Berikut ini merupakan rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan LQ45 selama 6 tahun kebelakang.



Sumber: IDX (diolah kembali)

Gambar 1.1
Perbandingan DPR Periode 2018-2023

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan kondisi rata-rata DPR di perusahaan LQ45 mengalami ketidakstabilan atau fluktuasi. Fluktuasi dalam *Dividend Payout Ratio* dapat menunjukkan ketidakpastian terkait dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. Pada tahun 2019, DPR mencapai nilai yang sangat tinggi 0,79, menunjukkan bahwa perusahaan pada tahun tersebut cenderung membagikan dividen yang melebihi laba bersihnya. Selanjutnya, pada tahun 2020, DPR turun tajam menjadi 0,32, menunjukkan bahwa perusahaan memilih untuk menahan sebagian besar laba bersihnya daripada membagikan sebagai dividen. Kondisi ini kemudian bertahan hingga tahun 2021, dan pada tahun 2022 terjadi peningkatan sedikit dengan DPR mencapai 0,42. Jika DPR naik dan turun secara signifikan dari

tahun ke tahun, investor mungkin sulit untuk memperkirakan dengan tepat berapa banyak dividen yang akan diterima di masa depan.

Meskipun perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dianggap sebagai pilihan yang menarik bagi investor, fluktuasi dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat menjadi kendala tersendiri. DPR yang bervariasi dari waktu ke waktu menunjukkan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan Kebijakan Dividen perusahaan. Faktor-faktor tersebut diantaranya *Investment Opportunity Set* (IOS), Profitabilitas, Likuiditas, dan *Firm Size*.

Investment Opportunity Set menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan expenditure perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang (Norpratiwi, 2017: 95). Dalam penelitian ini, IOS diukur menggunakan *Market to Book Value of Equity* (MBVE), yang mencerminkan nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku ekuitasnya. Nilai MBVE yang tinggi, menunjukkan bahwa pasar memberi nilai tambah pada ekuitas perusahaan, hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki banyak peluang investasi yang potensial. Ini menunjukkan bahwa IOS mempunyai pengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Pradana & Sanjaya (2017) dan M. Rifai et al (2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa variabel IOS berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen, namun berbeda dengan N. Noviyana (2021) yang menyatakan sebaliknya bahwa variabel IOS berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen lainnya adalah Profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit) (Kasmir, 2019: 115). Laba perusahaan tersebut dapat ditahan (sebagai laba ditahan) dan dapat dibagikan (sebagai dividen). Persentase laba yang dibagikan sebagai dividen disebut sebagai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dalam penelitian ini rasio Profitabilitas diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM). Besarnya tingkat persentase Profitabilitas menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang didapat perusahaan. Meningkatnya keuntungan perusahaan akan meningkatkan pula pembagian dividen kepada pemegang saham. Ini menunjukkan bahwa Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Utama dan Gayatri (2018), Zulaecha & Miftah (2018), Suambara et al (2019), Ratnasari & Purnawati (2019) dalam penelitiannya menyatakan hal serupa bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, namun berbeda dengan Fatimah, N. M. & Sri S., (2020) yang menyatakan sebaliknya bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Faktor lain yang mempengaruhi Kebijakan Dividen suatu perusahaan adalah Likuiditas. Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya (Kasmir, 2019: 110). Dalam kaitannya dengan Kebijakan Dividen, Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan, untuk membayar dividen diperlukan ketersediaan dana dalam hal ini adalah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio Likuiditas

diukur dengan *Current Ratio* (CR). Tingkat persentase Likuiditas yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan lebih baik. Hal ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan Likuiditas yang baik cenderung memiliki kecenderungan untuk membayar dividen. Temuan ini sejalan dengan ugraheni & Mertha (2019), Aryani (2020), dan N. Noviyana (2021) yang menyatakan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Namun, menariknya, temuan tersebut berbeda dengan Zulaecha & Miftah (2018), Zainudin, T. Et.al (2021), dan Pattihuru, J. & Maartje P, (2020) yang menyatakan bahwa variabel Likuiditas dapat berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi Kebijakan Dividen suatu perusahaan adalah *Firm Size*. *Firm Size* atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, dan jumlah tenaga kerja (Effendi, E & Ridho D, 2020: 5). Aset tersebut memiliki peran penting dalam menentukan kinerja keuangan internal perusahaan, yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki kemudahan akses ke pasar modal (N. Noviyana, 2021). Hasil penelitian Atmoko et al (2017), Elfina et al., (2021), dan Rinofah et al., (2022) memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan menurut Witanto, Herlina & Desy L., (2023) memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), Profitabilitas, Likuiditas dan *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen”**. (Survei pada Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 Periode 2018-2023).

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, Likuiditas, *Firm Size*, dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023?
2. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, Likuiditas, *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen secara simultan pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023?
3. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023?
4. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023?
5. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023?

6. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah disebutkan, adapun penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, Likuiditas, *Firm Size*, dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, Likuiditas, *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen secara simultan pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

6. Untuk mengetahui *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi penulis

Dengan dilakukannya penelitian ini memberikan kesempatan bagi penulis untuk mendalami faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen dalam konteks perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Memperoleh pemahaman mendalam tentang hubungan antara *Investment Opportunity Set* (IOS), Likuiditas, Profitabilitas, dan ukuran perusahaan dalam konteks pasar modal Indonesia.

2. Bagi akademisi

Penelitian ini memiliki relevansi yang signifikan dalam literatur akademik, khususnya yang berkaitan dengan pasar modal Indonesia dan Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini dapat menjadi sumber referensi penting bagi peneliti dan akademisi yang ingin memahami lebih dalam faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen di perusahaan Indeks LQ45 di Indonesia. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi dasar untuk studi lanjutan tentang interaksi antara faktor-faktor ini dalam konteks pasar modal Indonesia.

3. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan pandangan baru bagi perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Dengan memahami dampak *Investment Opportunity Set* (IOS), Likuiditas, Profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen, perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih baik dalam mengelola sumber daya keuangan mereka. Pengetahuan ini dapat membantu perusahaan merancang Kebijakan Dividen yang lebih efisien dan sesuai dengan karakteristik mereka, sehingga meningkatkan kepercayaan pemegang saham.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Lokasi yang digunakan untuk pengambilan data penelitian ini adalah di perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023, datanya diperoleh dari Indonesia Exchange Stock (IDX), www.idx.co.id.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan selama 9 bulan, dimulai dari Bulan September 2023 sampai dengan Bulan Mei 2024. Penelitian ini akan dilaksanakan sesuai dengan matrik waktu penelitian yang dapat dilihat dalam lampiran 1.