

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Teknologi dan informasi yang semakin pesat turut andil dalam perkembangan kegiatan investasi, banyak masyarakat saat ini yang sudah mulai mengenal dan mempelajari investasi. Investasi dianggap dapat memberikan keuntungan yang diharapkan oleh masyarakat disemua kalangan baik orang tua, dewasa, dan remaja, mereka yang merupakan kalangan elit ataupun kalangan menengah. Perkembangan investasi merupakan faktor terciptanya dunia usaha di suatu negara, oleh karena itu Todaro (2000 dalam Fahmi, 2014:276), mengatakan bahwa investasi di era ini memiliki peran penting bagi perekonomian negara, tidak hanya mampu menciptakan pendapatan bagi para investor tetapi juga dapat memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan cara meningkatkan *stock* modal. Demi memperbaiki perekonomian negara Indonesia khususnya bidang usaha dalam negara, pemerintah melakukan berbagai cara untuk menarik minat masyarakat untuk berinvestasi dengan tujuan selain memberikan keuntungan kepada para investor, investasi tersebut dapat menambah modal bagi para pengusaha Indonesia agar usaha mereka dapat berkembang.

Sebelum melakukan aktivitas investasi, masyarakat ataupun investor terlebih dahulu harus memahami bentuk investasi yang dapat mereka lakukan. Ada 2 (dua) bentuk investasi yang umumnya dikenal dalam dunia investasi yaitu *real investment* (investasi nyata) dan *financial investment* (investasi keuangan). Untuk

negara yang dalam upaya mengurangi tingkat pengangguran dan menciptakan lapangan kerja biasanya lebih memilih meningkatkan *real investment* (investasi nyata) dari pada *financial investment* (investasi keuangan). Menurut Fahmi (2014:265), *real investmen* (investasi nyata) biasanya berhubungan dengan aset berwujud (aset yang nyata) seperti pembelian tanah, mesin-mesin, atau pabrik. Sedangkan *financial investment* (Investasi keuangan) yaitu investasi yang berhubungan dengan kontrak tertulis dalam surat-surat berharga seperti obligasi, waran, dan saham.

Real investment (investasi nyata) biasanya investasi yang dilakukan dalam bentuk pembangunan pabrik-pabrik atau industri yang lebih membutuhkan banyak tenaga kerja sehingga dapat mengurangi tingkat pengangguran. Namun untuk negara Indonesia saat ini bentuk investasi yang cocok untuk digunakan adalah *financial investment* (investasi keuangan) karena saat ini pemerintah Indonesia lebih mengutamakan peningkatan bidang usaha di dalam negeri untuk memperbaiki perekonomian negara. Investasi dalam bentuk *financial investment* (investasi keuangan) dapat membantu para pengusaha untuk mengembangkan usaha mereka dengan mendapat modal dari pihak eksternal. Pihak investor lebih tertarik pada *financial investment* ini khususnya dalam bentuk saham. Karena saat ini saham dinilai memiliki prospek tinggi dilihat dari pertumbuhan indeks saham Indonesia yang semakin baik dan memberikan keuntungan yang lebih menarik minat investor.

Saham berhubungan dengan surat berharga yang merupakan tanda bukti keikutsertaan kepemilikan modal pada suatu perusahaan. Dengan surat tanda

bukti ini, mereka berhak mendapatkan haknya atas keuntungan perusahaan tersebut. Keuntungan yang dapat diperoleh oleh investor saham ada 2 (dua) bentuk yaitu *capital gain* dan dividen, menurut Hermuningsih (2012:80), *capital gain* merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli, sedangkan dividen merupakan sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham, besar kecilnya jumlah dividen diusulkan oleh Dewan Direksi dan disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam hal ini para investor akan dihadapkan dalam dua pilihan, apakah memilih keuntungan dalam bentuk *capital gain* atau dividen. Berdasarkan teori “*Bird in The Hand Theory*” yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961) yang mengatakan bahwa investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen yang tinggi daripada *capital gain* karena keuntungan yang diterima dari dividen lebih memberi kepastian dan memiliki resiko yang kecil daripada mengharapkan imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa mendatang yang belum memiliki kepastian atas keuntungan setelah menjual saham tersebut (Tatang, 2013:8).

Namun pada tahun 1978 Miller dan Scholes mengemukakan pendapat teori efek pajak atau yang dikenal dengan *tax preference theory* yang mengungkapkan bahwa semakin tinggi tingkat pajak dividen relative terhadap *capital gain*, maka dampaknya negatif pada perusahaan yang membayar dividen tinggi. Dengan adanya teori ini membuat para investor lebih memilih untuk menerima dividen yang rendah karena pajak yang harus mereka bayarkan juga rendah, bahkan mereka juga beranggapan untuk tidak menerima dividen dan menginvestasikannya kembali (Tatang, 2013:55).

Perbedaan dari kedua teori tersebut dijawab dengan sebuah hipotesis efek klien atas pengenaan pajak yang menyatakan bahwa investor yang memiliki tingkat pajak rendah dengan pendapatan yang tetap dan teratur, serta para investor institusi (klien skala besar) lebih menyukai pembagian keuntungan dalam bentuk dividen yang tinggi begitu juga dengan perusahaan yang memiliki kualitas baik akan lebih tertarik untuk menarik klien institusional untuk memilih pembayaran dividen karena mereka memiliki sumber informasi yang baik untuk memberikan penilaian terhadap perusahaan tersebut. Pada hipotesis lain dinyatakan bahwa investor yang tingkat pajaknya tinggi cenderung lebih tertarik pada pembagian dividen rendah dengan tujuan mendapatkan keuntungan investasi atau imbal hasil dari saham (*capital gain*) (Tatang, 2013:59-60). Dengan begitu dalam menentukan keuntungan saham haruslah dilakukan analisa yang lebih teliti terhadap suatu perusahaan. Pada penelitian ini yang akan dibahas adalah keuntungan saham dalam bentuk dividen karena obyek yang digunakan merupakan perusahaan yang memiliki reputasi baik yang sudah masuk di *IDX High Dividend 20* sebagai 20 perusahaan yang membayarkan dividennya secara rutin dalam kurun waktu 3 tahun.

Jumlah dividen yang akan dibayarkan bergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan yang diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen atau digunakan untuk membiayai operasional perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi di masa mendatang. *Dividend payout ratio* (DPR) biasanya digunakan sebagai ukuran

dalam menentukan kebijakan dividen. Musthafa (2017:141), mengatakan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) adalah perbandingan yang diambil antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. *Dividend payout ratio* (DPR) yang tinggi akan menguntungkan bagi pihak investor namun dapat memperlemah keuangan internal perusahaan. *Dividend payout ratio* (DPR) dipengaruhi oleh : a) Kondisi likuiditas perusahaan; b) Keperluan dana melunasi hutang; c) Tingkat investasi yang direncanakan; d) Pengawasan; e) Ketentuan dari pemerintah/hukum (Musthafa, 2017:141). Oleh karena itu keputusan manajer keuangan sangatlah penting untuk kemakmuran bersama baik *emiten* ataupun para pemilik saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* (DPR) yang perlu investor ketahui dapat dilihat dalam kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan menurut Fahmi (2011:2), merupakan suatu gambaran sejauh mana suatu perusahaan sudah menjalankan ketentuan pelaksanaan keuangan yang dianalisis menggunakan alat analisis keuangan. Kinerja keuangan memiliki peran penting bagi investor karena kinerja keuangan yang baik menunjukkan kondisi perusahaan tersebut mampu berkembang dengan baik dan memiliki tingkat laba yang baik sehingga dapat dipastikan tingkat *dividend payout ratio* (DPR) yang dibagikan juga tinggi. Kinerja keuangan tersebut dapat dianalisa melalui laporan keuangan yang sudah dipublikasikan di bursa efek. Chen dan Shimerda (1981 dalam Fahmi, 2018:57), menjelaskan kinerja keuangan dan posisi *financial* dari perusahaan dapat dianalisis menggunakan rasio keuangan, sehingga rasio keuangan memiliki peranan yang krusial dalam menilai kinerja keuangan. Warsidi dan Bambang mengatakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan alat yang menjelaskan

hubungan dan indikator keuangan yang bertujuan untuk mengetahui kondisi keuangan (Fahmi, 2014:52). Dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan melalui analisis laporan keuangan, investor mendapat gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, dan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungannya, dan juga memiliki informasi terkait harga saham perusahaan tersebut. Sehingga investor mampu mengukur perkembangan perusahaan di masa mendatang. Untuk itu Tatang (2011:111), berpendapat bahwa alat ukur yang sering digunakan untuk menganalisis perkembangan suatu perusahaan adalah analisis rasio keuangan dengan menggunakan data-data yang sudah terinci dalam laporan keuangan perusahaan tersebut. Biasanya investor akan melakukan perbandingan kinerja keuangan satu perusahaan dengan perusahaan lainnya yang tertuang dalam laporan keuangan dan dianalisis menggunakan rasio keuangan.

Menurut Fahmi (2018:65), rasio keuangan dibagi menjadi 6 (enam) macam yaitu : 1) rasio likuiditas, 2) rasio leverage, 3) rasio Aktivitas, 4) rasio profitabilitas, 5) Rasio Pertumbuhan, 6) rasio nilai pasar. Rasio pertama yang harus diperhatikan adalah posisi likuiditas perusahaan, karena kondisi likuiditas perusahaan berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar. Likuiditas perusahaan menjadi penting untuk diperhatikan karena saat perusahaan dalam kondisi tidak likuid maka kas yang masuk sedikit sedangkan utang yang dimiliki harus segera dibayarkan. Hal ini akan mempengaruhi kebijakan dividen nantinya, karena pada

saat itu *emiten* harus mengambil keputusan membayarkan hutang jangka pendeknya ataukah membagikan dividen.

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Alat ukur yang digunakan dalam rasio likuiditas adalah *current ratio* (CR). Dimana *current ratio* (rasio lancar) ialah ukuran yang membandingkan aktiva lancar perusahaan dengan hutang jangka pendek (Fahmi, 2014:69). Teori ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yasa dan Wirawati (2016); Sarmiento dan Dana (2016); Iskandarsyal *et al.*, (2014); Ano *et al.* (2014); & Mahaputra dan Wirawati, (2014) mengatakan bahwa *current ratio* (CR) memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Artinya semakin tinggi nilai *current ratio* (CR) perusahaan akan semakin besar pembayaran dividen, hal ini juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Namun penelitian ini ditentang oleh Handayani (2010) & Deitiana (2009) dengan hasil penelitiannya yaitu *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR) Karena likuiditas perusahaan lebih digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dari pada membayarkan dividen.

Selain kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang juga perlu diperhatikan investor sebelum memutuskan berinvestasi adalah tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas. Menurut Fahmi (2014:81), rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka menggambarkan semakin

besar pula jumlah keuntungan yang diterima perusahaan, sehingga kemampuan untuk membagikan dividen juga tinggi.

Return on equity (ROE) ialah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya (*asset*) yang dimilikinya (Fahmi, 2014:83). *Return on equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang harus diperhatikan oleh investor karena *return on equity* (ROE) yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu bertahan lama dalam suatu bisnis. Suharli (2006); Sarmiento dan Dana (2016); Ano (2016) mendukung teori ini dengan hasil penelitian yang menyatakan *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dikatakan berpengaruh positif artinya setiap kenaikan *return on equity* (ROE) diikuti juga dengan besarnya jumlah dividend yang diterima. Ketika berpengaruh negative berarti ketika *return on equity* (ROE) mengalami kenaikan maka dividen yang diterima akan mengalami penurunan, dalam hal ini berarti RUPS sepakat bahwa laba bersih yang diterima perusahaan tidak dibayarkan dalam bentuk dividen namun digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Tetapi penelitian yang menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap dividen dibantah oleh Pamungkas (2017); & Destiana (2009) dimana *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap dividen.

Rasio Nilai pasar merupakan salah satu rasio yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* (DPR). Rasio nilai pasar merupakan rasio yang memberikan gambaran kondisi perusahaan yang ada di pasar dan dapat memberikan pengertian terhadap manajemen perusahaan terkait penerapan yang akan dilaksanakan dan

efeknya untuk waktu mendatang. Ada beberapa indikator yang digunakan dalam rasio nilai pasar ini, namun dalam penelitian ini akan digunakan indikator *price earning ratio* (PER) (Fahmi, 2014:83). *Price earning ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham (*market price pershare*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Tingkat *price earning ratio* (PER) tinggi menunjukkan semakin besar kenaikan pertumbuhan laba yang diharapkan oleh semua pihak (Fahmi, 2014:84). Dengan menggunakan ukuran *price earning ratio* (PER), investor dapat mengetahui jumlah rupiah yang harus dibayarkan untuk setiap 1 rupiah laba periode berjalan. Semakin banyak rupiah yang mereka bayarkan, maka akan semakin tinggi pula tingkat *price earning ratio* (PER), dengan begitu jumlah dividen yang diterima akan semakin besar. Pendapat ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2016); & Deitiana (2009) yang menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER) memiliki pengaruh terhadap dividen karena peningkatan *price earning ratio* (PER) menunjukkan tingkat harga saham yang tinggi, harga saham yang tinggi menggambarkan bahwa dividen yang akan diterima oleh investor yang terlihat pada *dividend payout ratio* (DPR) cukup tinggi. Namun Fathurrazak *et al.*, (2014) tidak sependapat dengan teori tersebut, hasil penelitiannya mengatakan bahwa *price earning ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh terhadap dividen karena nilai laba per lembar saham yang beda pada *price earning ratio* (PER) digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dalam bentuk laba ditahan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi di masa mendatang.

Selain beberapa rasio tersebut harga saham juga memiliki peran yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Samsul (2015:197), harga saham ialah harga yang muncul dipasar yang besarnya dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran suatu saham. Pada model DDM (*dividend discount model*) Tatang (2013:42), menjelaskan bahwa dividen yang diterima di masa yang akan datang merupakan suatu determinasi dari harga saham saat ini. Harga saham yang tinggi menandakan bahwa dividen yang akan diterima di masa mendatang kemungkinan tinggi, artinya harga saham dan kebijakan dividen berkaitan. Harga saham pada penelitian ini dicerminkan menggunakan harga saham penutup (*closing price*). Pendapat ini selaras dengan penelitian oleh Wongso, *et al.*, (2016), Suharli (2006) bahwa harga saham berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) karena harga saham merupakan salah satu daya tarik bagi investor.

Tempat dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam *IDX High Dividend 20* periode 2015-2017 karena kriteria dari *indeks* ini sejalan dengan variable penelitian. *IDX High Dividend 20* merupakan *indeks* atas harga 20 saham dari perusahaan tercatat di BEI yang membagikan dividen tunai secara rutin dan memiliki imbal hasil kepada para pemegang sahamnya. *IDX High Dividend 20* dipilih berdasarkan imbal hasil dividen, kriteria likuiditas, serta kapitalisasi pasar.

Dengan adanya *IDX High Dividend 20* ini akan mempermudah para investor yang menginginkan berinvestasi pada perusahaan yang membagikan dividen dibayarkan secara rutin. Namun dari sekian banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun terakhir ada 20 perusahaan yang masuk

dalam kriteria *IDX High Dividend 20* yaitu membagikan dividennya selama 3 (tiga) tahun terakhir. Peneliti ingin meneliti faktor yang menyebabkan 20 perusahaan ini mampu membayarkan dividennya secara rutin. Dan karena masih adanya perbedaan teori serta beberapa kesenjangan dari hasil penelitian terdahulu.

Dari latar belakang tersebut maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “Dampak Kinerja Keuangan, Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang masuk di *IDX High Dividend 20*” dengan harapan 20 perusahaan ini mampu mempertahankan pembayaran dividennya secara rutin dan perusahaan lain juga bisa membayarkan dividen secara rutin karena hal tersebut mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

1.2. Batasan Penelitian

Agar penelitian ini tetap terfokuskan pada apa yang ingin diteliti oleh peneliti, maka perlu adanya pembatasan masalah sebagai berikut :

- a. Fokus penelitian ini ialah bidang Manajemen Keuangan yang meneliti dampak kinerja keuangan dan harga saham terhadap kebijakan dividen.
- b. Kinerja Keuangan terdiri dari likuiditas dengan proksi *current ratio* (CR), profitabilitas dengan proksi return on equity (ROE), nilai pasar dengan proksi price earning ratio (PER).
- c. Studi kasus penelitian ini pada perusahaan yang masuk di *IDX High Dividend 20* periode 2015-2017.

1.3. Rumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang masalah diatas, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Bagaimana dampak likuiditas, profitabilitas, nilai pasar, harga saham secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk di *IDX High Dividend 20* ?
- b. Bagaimana dampak likuiditas, profitabilitas, nilai pasar, harga saham secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk di *IDX High Dividend 20* ?
- c. Apakah profitabilitas berdampak paling dominan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk di *IDX High Dividend 20* ?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah penelitian ini, tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

- a. Menguji dan menganalisis dampak likuiditas, profitabilitas, nilai pasar, harga saham secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk di *IDX High Dividend 20*.
- b. Menguji dan menganalisis dampak likuiditas, profitabilitas, nilai pasar, dan harga saham secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk di *IDX High Dividend 20*.

- c. Menguji dan menganalisis profitabilitas memiliki dampak paling dominan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk di *IDX High Dividend 20*.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang diinginkan dalam penelitian ini adalah :

- a. Bagi STIE Widya Gama Lumajang

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menambah referensi untuk memberikan sumbangsih khususnya bagi mata kuliah manajemen keuangan di STIE Widya Gama Lumajang.

- b. Bagi Peneliti

Penelitian ini digunakan sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Management Strata 1 (S1) di STIE Widya Gama Lumajang dan yang lebih penting bagi peneliti adalah menambah wawasan dalam menerapkan ilmu yang sudah didapatkan saat kuliah.

- c. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini menjadi analisis bagi investor yang mengharapkan pembayaran dividen yang rutin dan tinggi dilihat dari kinerja keuangan dan harga saham.

- d. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan referensi tambahan dalam evaluasi kinerja perusahaan khususnya pada kinerja keuangan perusahaan yang berdampak pada kebijakan dalam menentukan dividen.

e. Bagi Peneliti Lain

Diharapkan peneliti lain dapat melanjutkan dan memperbaiki penelitian ini agar lebih bisa memberikan sumbangsih kepada peneliti selanjutnya.

