

BAB I

PENDAHULUAN

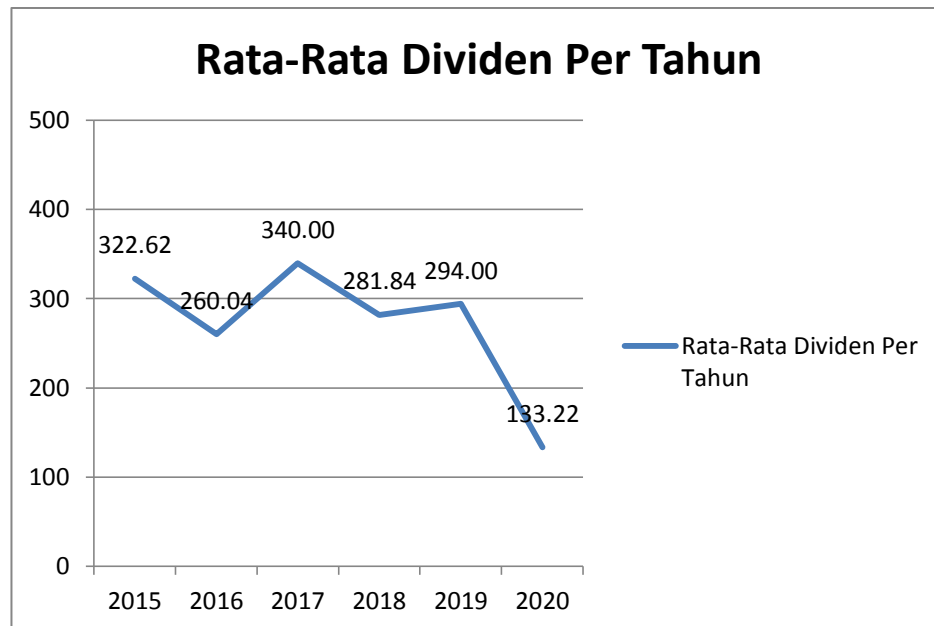
1.1 Pendahuluan

Seiring dengan berkembangnya revolusi industri 4.0, perekonomian di Indonesia juga terus mengalami perkembangan. Pasar modal menjadi salah satu instrumen yang berperan penting dalam menyongsong perekonomian di Indonesia (Christy & Wulandari, 2019). Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 Ayat 13 “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan Efek”. Dalam pasar modal, instrumen yang dapat diperjual belikan antara lain seperti ekuitas, reksa dana, obligasi dan instrumen jangka panjang lainnya. Pasar modal juga dapat digunakan sebagai sarana pendanaan dan sarana investasi bagi perusahaan maupun institusi lain (Mayanti et al., 2021).

Berkembangnya pasar modal dapat berpengaruh terhadap minat investor dalam berinvestasi sehingga semakin meningkat. Menurut Reilly & Brown dalam (Firdausi, 2020) investasi merupakan bentuk kesediaan seorang investor dalam menanamkan uangnya untuk mendapatkan imbalan pada kemudian hari. Dengan berinvestasi di pasar modal, investor akan mendapat keuntungan pendapatan (*return*) berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) atau pendapatan dari selisih harga jual saham dengan harga beli sahamnya (*capital gains*) (Azizah et al., 2020).

Menurut (Hapsari & Fidiana, 2020) dividen merupakan keuntungan atau laba yang di peroleh pemegang saham atas saham yang dimilikinya dalam periode tertentu. Manajemen perusahaan harus memperhatikan tiga aspek penting yang harus di perhatikan dalam perusahaan, yaitu aspek pendanaan, aspek investasi, dan aspek dividen. Manajemen perusahaan dalam mengelola dividennya harus berdasarkan aspek-aspek yang sudah disepakati dalam kebijakan dividen (Krisardiyansah & Amanah, 2020). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan dan investor karena berhubungan dengan ketetapan terkait dengan laba yang di hasilkan akan di distribusikan kepada pemegang saham atau akan di tahan sebagai laba di tahan guna kelangsungan pertumbuhan perusahaan pada periode selanjutnya (Setyowati et al., 2019).

Indeks LQ45 merupakan 45 emiten yang telah melalui proses seleksi dengan likuiditas tinggi (Liquid) serta beberapa kriteria pemilihan lainnya, sehingga banyak investor yang berinvestasi pada indeks LQ45 dengan harapan adanya kemungkinan pembagian dividen yang stabil. Namun dapat di lihat dari gambar dibawah ini merupakan data rata- rata dividen per saham yang di bagikan oleh emiten yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.

Gambar 1. 1 Rata-Rata Dividen Per Tahun

Sumber: data diolah oleh penulis dari www.idx.com

Berdasarkan gambar diatas memberikan informasi bahwa dividen per tahun pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020 mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2015 rata-rata dividen per lembar yang di bagikan adalah Rp 322,62. Pada tahun 2016 rata-rata dividen per lembar yang di bagikan mengalami penurunan yaitu sebesar Rp 260,04. Pada tahun 2017 rata-rata dividen per lembar yang di bagikan mengalami kenaikan yaitu sebesar Rp340,00. Pada tahun 2018 rata-rata dividen per lembar yang di bagikan mengalami penurunan yaitu sebesar Rp281,84. Pada tahun 2019 rata-rata dividen per lembar yang di bagikan mengalami kenaikan yaitu sebesar Rp 294,00. Dan pada tahun 2020 rata-rata dividen per lembar yang di bagikan mengalami penurunan yaitu sebesar Rp 133,22.

Pada indeks LQ45 juga terdapat kasus mengenai kebijakan dividen yaitu seperti PT Vale Indonesia yang bergerak di Bidang Metal and Mineral Mining, Sektor Barang Baku, Sub Sektor Barang Baku, Industri Logam dan Mineral Lainnya yang tidak membagikan dividennya selama 6 tahun berturut-turut pada periode 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 dan 2020. Pada tahun 2015 perseroan mencatat rugi komprehensif lain sebesar \$1,9 juta dan perseroan memutuskan untuk tidak mendeklarasikan dan melakukan pembayaran dividen. Pada tahun 2016 perseroan memutuskan untuk tidak mendeklarasikan dan melakukan pembayaran dividen dari perolehan laba ditahun 2016 mengingat masih rendahnya harga nikel yang berdampak pada rendahnya profitabilitas perseroan. Pada tahun 2017 perseroan mencatat kerugian sebesar \$15,3 juta dan perseroan memutuskan untuk tidak mendeklarasikan dan melakukan pembayaran dividen. Pada tahun 2018 perseroan mencatat perolehan laba usaha sebesar \$85,9 juta namun perseroan menyetujui bahwa tidak ada dividen yang akan di bayarkan kepada para pemegang saham untuk tahun buku 2018. Pada tahun 2019 perseroan mencatat perolehan laba usaha sebesar \$88,3 juta dan perseroan memutuskan untuk tidak mendeklarasikan dan melakukan pembayaran dividen. Dan pada tahun 2020 peseroan mencatat laba sebesar \$10,3 juta dan perseroan kembali memutuskan untuk tidak mendeklarasikan dan melakukan pembayaran dividen.

Kebijakan dividen sangat berperan penting dan dapat di gunakan sebagai tolak ukur investor dalam berinvestasi guna mendapatkan dividen yang tinggi. Berdasarkan fenomena tersebut dalam memprediksi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, peneliti menggunakan variabel *Investment*

Opportunity Set, Sales Growth, Total Asset Turn Over, Firm Size dan Free Cash Flow.

Variabel pertama yang di gunakan dalam memprediksi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Investment Opportunity Set* atau kesempatan investasi. *Investment Opportunity Set* merupakan gambaran tentang luasnya kesempatan investasi di masa yang akan datang (Yudiana & Yadnyana, 2016). Semakin tinggi kesempatan investasi di masa yang akan datang maka perusahaan cenderung akan menggunakan laba yang di peroleh untuk mendanai investasi perusahaan, sedangkan jika *Investment Opportunity Set* rendah maka perusahaan akan membagikan laba dalam dividen kepada investor. Berdasarkan penelitian (Purnami & Artini, 2016) dan (Yudiana & Yadnyana, 2016) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan berdasarkan penelitian (Putri et al., 2020) dan (Suartawan & Yasa, 2017) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Variabel yang kedua yaitu *Sales Growth* atau pertumbuhan penjualan. *Sales Growth* merupakan pertumbuhan perusahaan di lihat dari penjualan dalam suatu periode tertentu (Arie Purnami & Artini, 2016). Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi pula pendapatan suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian (Lusiana & Saputra, 2015) dan (Sukaenah, 2015) menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan berdasarkan penelitian (Arie Purnami & Artini, 2016) dan (Prastika &

Pinem, 2019) menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Variabel yang ketiga yaitu *Total Asset Turn Over*. *Total Asset Turn Over* adalah rasio yang di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari besarnya aktiva yang di miliki (Triono & Artati, 2019). Semakin tinggi perputaran asset maka semakin tinggi pula tinggi pula tingkat pengembalian asset. Berdasarkan penelitian (Cahyadi & Munar, 2017) dan (Triono & Artati, 2019) menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan berdasarkan penelitian (Purnasari, 2017) dan (Salim & Panggabean, 2021) menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Variabel yang keempat yaitu *Firm Size* atau ukuran perusahaan. *Firm Size* merupakan suatu skala yang di gunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan yang dapat di lihat dari total asset yang di miliki (Wiendharta & Andayani, 2019). Semakin besar total asset yang di miliki perusahaan maka semakin besar pula potensi perusahaan dalam menghasilkan laba. Berdasarkan penelitian (Muslih & Husin, 2019) dan (Wiendharta & Andayani, 2019) menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan berdasarkan penelitian (Simanjuntak, 2016) dan (Crishtina et al., 2021) menyatakan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Variabel yang kelima yaitu *Free Cash Flow* atau arus kas yang tersedia. *Free Cash Flow* adalah kas yang tersedia yang dapat digunakan untuk segala aktivitas perusahaan (Anisah & Intan, 2019) semakin tinggi *free cash flow* maka

semakin tinggi pula kemampuan pendanaan perusahaan dalam membayar hutang maupun membagikan dividen kas. Berdasarkan penelitian (Hapsari & Fidiana, 2020) dan (Mangundap et al., 2018) menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan berdasarkan penelitian (Krisardiyansah & Amanah, 2020) dan (Asyik, 2020) menyatakan bahwa *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Kadek Diah Arie Purnami dan Luh Gede 2016 dengan variabel independen *Investment Opportunity Set*, *Sales Growth*, dan *Total Asset Turn Over*. Pada penelitian ini peneliti menambahkan variabel *Firm Size* dan *Free Cash Flow* dengan studi pada indeks LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. Dengan menambahkan variabel tersebut diharapkan dapat lebih memperkuat penelitian.

Berdasarkan fenomena dan research gap diatas, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul skripsi “**PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, SALES GROWHT, TOTAL ASSET TURN OVER, FIRM SIZE, DAN FREE CASH FLOW TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI PADA INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2020)**”

1.2 Rumusan Masalah

Kebijakan dividen pada indeks LQ45 masih mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2015 rata-rata dividen yang dibagikan adalah Rp 332,62. Pada tahun 2016 rata-rata dividen yang dibagikan mengalami penurunan menjadi Rp 260,04. Pada tahun 2017 rata-rata dividen yang dibagikan mengalami kenaikan menjadi Rp 340,00. Pada tahun 2018 rata-rata dividen yang dibagikan mengalami penurunan menjadi Rp 281,84. Pada tahun 2019 rata-rata dividen yang dibagikan mengalami kenaikan menjadi Rp 294,00. Dan pada tahun 2020 rata-rata dividen yang dibagikan mengalami penurunan menjadi Rp 133,22. Kemudian adanya permasalahan pada kebijakan dividen yaitu pada PT Vale Indonesia yang tidak membagikan dividennya selama enam tahun berturut-turut. Berdasarkan fenomena tersebut, maka rumusan permasalahan dapat dinyatakan dalam pernyataan sebagai berikut:

1. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *Total Asset Turn Over* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah *Firm Size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah *Investment Opportunity Set*, *Sales Growth*, *Total Asset Turn Over*, *Firm Size* dan *Free Cash Flow* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Membuktikan secara empiris pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen.
2. Membuktikan secara empiris pengaruh *Sales Growht* terhadap kebijakan dividen.
3. Membuktikan secara empiris pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap kebijakan dividen.
4. Membuktikan secara empiris pengaruh *Firm Size* terhadap kebijakan dividen.
5. Membuktikan secara empiris pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen.
6. Membuktikan secara empiris pengaruh *Investment Opportunity Set, Sales Growht, Total Asset Turn Over, Firm Size dan Free Cash Flow* berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian terbagi menjadi 2 (dua) bagian yaitu secara teoritis dan secara praktis, sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat mengkonfirmasi teori sinyal dengan hubungan antara variabel *Investment Opportunity Set, Sales Growht, Total*

Asset Turn Over, Firm Size dan Free Cash Flow terhadap kebijakan dividen.

2. Secara Praktis

a. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan mahasiswa dalam memahami *Investment Opportunity Set, Sales Growth, Total Asset Turn Over, Firm Size, Free Cash Flow* dan kebijakan dividen, sehingga mahasiswa mempunyai wawasan pada saat berinvestasi di pasar modal.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat di pakai sebagai pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi pada Bursa Efek Indonesia dengan memperhatikan beberapa faktor yang digunakan untuk menganalisis kebijakan dividen sehingga meminimalisir resiko kegagalan dalam berinvestasi.

c. Bagi Akademisi dan Dunia Pendidikan

Penelitian ini diharapkan dapat di jadikan sebagai sarana informasi untuk meningkatkan wawasan dan pengetahuan, serta dapat di jadikan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.

1.4 Sistematika Penelitian

Sistematika penelitian skripsi ini disusun berdasarkan bab demi bab yang diuraikan sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Dalam bab ini akan menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Berisi tentang landasan teori, penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB III : Metode Penelitian

Menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, pengumpulan data dan metode analisis data.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini akan menguraikan tentang deskripsi objek penelitian, analisis, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : Penutup

Sebagai bab terakhir dari penelitian ini akan diuraikan simpulan yang merupakan penyajian singkat apa yang diperoleh dalam pembahasan. Serta juga memuat saran-saran dan batasan berdasarkan hasil penelitian.