

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Individu atau badan yang menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan disebut investor, dimana mereka memiliki ekspektasi untuk memperoleh keuntungan, baik melalui kenaikan harga saham (capital gain), maupun melalui distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen. Sebelum investor menginvestasikan modalnya, mereka memerlukan berbagai informasi, salah satunya adalah kinerja perusahaan yang terlihat di laporan finansial. Ini membantu mengurangi risiko karena laporan finansial menggambarkan situasi keuangan perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Dengan memahami informasi ini, investor dapat mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, mengidentifikasi tren, dan menilai risiko potensial yang mungkin dihadapi oleh perusahaan tersebut.

Investor umumnya mencari pendapatan dividen yang konsisten atau mengalami peningkatan seiring berjalannya waktu. Namun, perusahaan dihadapkan pada berbagai pertimbangan mengenai alokasi laba. Perusahaan harus memutuskan apakah akan mendistribusikan keuntungan sebagai dividen kepada investor, atau menyisihkannya sebagai retained earnings untuk keperluan investasi yang lebih menguntungkan, atau membayarkannya kepada kreditor untuk menjaga likuiditas perusahaan.

Kebijakan pembagian dividen adalah keputusan keuangan yang sangat krusial dalam perusahaan, mengingat dampaknya berkaitan erat pada tingkat kemakmuran para investor selaku pemegang saham. Pembagian dividen dapat mencerminkan kepercayaan perusahaan terhadap profitabilitas masa depannya dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (Christine & Arilyn, 2022). Menetapkan kebijakan pembagian dividen adalah masalah yang kompleks bagi manajemen perusahaan. Perusahaan harus memilih apakah akan lebih fokus pada pertumbuhan perusahaan atau memprioritaskan kesejahteraan investor. Ketika sebuah perusahaan mengambil keputusan untuk memusatkan perhatiannya pada pertumbuhan, laba yang ditahan dapat menjadi sumber dana internal yang lebih besar untuk mendukung ekspansi. Namun, jika perusahaan memilih untuk memakmurkan pemegang saham dengan pembagian dividen maka ini dapat mengurangi sumber dana internal.

Pembagian dividen secara langsung memengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengakumulasi keuntungan untuk mengambil peluang pertumbuhan di masa depan. Ini merupakan keputusan penting yang dihadapi oleh manajer, di mana mereka harus menentukan berapa banyak proporsi keuntungan yang akan didistribusikan sebagai dividen dan yang akan dipertahankan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam pengembangan perusahaan. Masing-masing investor memiliki preferensi terhadap kebijakan dividen saat mereka membeli saham perusahaan. Usulan dividen yang diajukan oleh dewan direksi sering memiliki informasi yang krusial tentang harapan manajemen terhadap profitabilitas perusahaan di masa mendatang (Kheirandish, 2010).

Pembagian dividen menjadi indikator penting bagi investor dalam mengevaluasi kinerja dan kondisi keuangan perusahaan, karena dapat berdampak pada harga saham. Berdasarkan teori *signalling*, investor menganggap pergantian dalam kebijakan dividen sebagai sinyal tentang perkiraan keuntungan yang dikelola oleh manajemen. Jika terjadi peningkatan dividen yang melebihi harapan, hal itu dianggap sebagai indikasi yang menandakan bahwa perusahaan sedang menikmati perkembangan profit yang positif, dan kondisi sebaliknya juga berlaku. Pihak manajemen memanfaatkan kebijakan dividen sebagai alat untuk mengirimkan pesan atau sinyal kepada pemegang saham mengenai prospek dan peluang pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, teori *signalling* menjadi dasar bagi perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pasar, termasuk pemegang saham dan investor (Mardiyati et al, 2014).

Keputusan terkait pembagian dividen berpotensi menimbulkan pertentangan kepentingan antara pihak investor selaku pemegang saham dengan jajaran manajemen perusahaan. Dalam teori agensi, manajer sebagai agen dalam perusahaan, sering memiliki lebih banyak pengetahuan dan keahlian dibanding dengan para pemegang saham sebagai prinsipal. Oleh sebab itu, mereka memiliki keleluasaan yang lebih besar untuk bertindak demi kepentingan pribadi mereka sendiri. Akibatnya, target dan kepentingan yang ingin dicapai oleh pihak manajemen kadang tidak sejalan dengan harapan dan keinginan para investor selaku pemegang saham. Biaya yang timbul dari perilaku manajer yang memanfaatkan posisi mereka untuk keuntungan pribadi, serta biaya yang dikeluarkan untuk memantau dan menegakkan disiplin terhadap mereka guna

mencegah penyalahgunaan, disebut sebagai biaya agensi (*agency cost*). Oleh karena itu, pengendalian masalah agensi merupakan mekanisme penting dalam korporasi untuk meningkatkan produktivitas dan efisiensi manajemen.

Indeks IDX HIDIV20 merupakan indeks yang dikeluarkan oleh BEI pada tahun 2017 yang mencakup 20 perusahaan yang konsisten membayar dividen tunai dengan tingkat dividen yang tinggi selama tiga tahun berturut-turut. Indeks ini mencerminkan performa perusahaan yang menerapkan kebijakan dividen yang konsisten, yang dapat memberikan imbal hasil stabil kepada para pemegang saham. Perusahaan-perusahaan dalam indeks IDX HIDIV20 dievaluasi secara berkala berdasarkan beberapa kriteria, termasuk dividend yield, likuiditas, dan kapitalisasi pasar, yang membuat komposisi indeks ini selalu dinamis.

Selama periode 2017-2022, perusahaan di seluruh Indonesia termasuk perusahaan yang tergabung dalam IDX HIDIV20 menunjukkan berbagai fluktuasi dalam kebijakan dividen mereka. Rentang waktu penelitian ini meliputi masa pandemi COVID-19, dimana pada periode tersebut sejumlah entitas bisnis menghadapi penurunan dalam perolehan pendapatannya dan laba bersih, sehingga memengaruhi kemampuan mereka untuk membayar dividen. Beberapa perusahaan berhasil mempertahankan kebijakan dividen yang stabil, sementara yang lain terpaksa menurunkan atau bahkan menahan pembagian dividen.

Tabel 1.1 Data Pembagian Dividen

	KLBF	UNVR	TLKM
2020	1.218,71	7.371,07	11.197,00
2021	1.312,44	6.342,34	12.482,00
2022	1.631,32	5.824,39	14.856,00

Sumber: Data Diolah Penulis (2024)

Data pembagian dividen dari tiga perusahaan pada indeks HIDIV20 menunjukkan pola yang menarik selama periode 2020 hingga 2022. Kalbe Farma (KLBF) dan Telkom Indonesia (TLKM) mencatatkan peningkatan konsisten dalam pembagian dividennya. KLBF mencatatkan peningkatan dari 1.218,71 miliar pada tahun 2020 menjadi 1.631,32 pada tahun 2022, mencerminkan pertumbuhan sebesar 33,85% dalam tiga tahun. TLKM juga mencatatkan pertumbuhan dari 11.197,00 pada tahun 2020, dividen yang dibagikan meningkat menjadi 12.482,00 pada tahun 2021, dan terus naik hingga 14.856,00 pada tahun 2022. Sebaliknya, Unilever Indonesia (UNVR) mengalami tren penurunan dalam pembagian dividen. Pada tahun 2020, perusahaan ini membagikan dividen sebesar 7.371,07, namun pada tahun 2021 jumlah tersebut menurun menjadi 6.342,34 dan pada tahun 2022 menurun menjadi 5.824,39. Oleh sebab itu, penelitian ini menganalisis determinan yang memiliki dampak terhadap pembagian dividen pada perusahaan di indeks HIDIV20.

Rasio pembagian dividen adalah ukuran yang mengindikasikan proporsi keuntungan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham, dimana keputusan ini dipengaruhi oleh beragam aspek fundamental perusahaan termasuk profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, dan arus kas bebas. Studi-studi sebelumnya mengindikasikan bahwa pembagian dividen memiliki kaitan erat dengan tingkat profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membagikan dividen kepada investornya, meskipun beberapa studi menunjukkan adanya pengaruh negatif antara rasio

pembagian dividen dan profitabilitas pada, seperti yang ditemukan pada perusahaan-perusahaan di sektor energi dan tekstil di Pakistan (Hasan et al, 2015).

Leverage juga mempengaruhi pembagian dividen. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi mungkin memilih untuk mempertahankan laba guna mengurangi utang daripada membayar dividen. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *leverage* memiliki efek negatif terhadap rasio pembagian dividen, karena perusahaan lebih cenderung menggunakan dana untuk memenuhi kewajiban utang daripada membayar dividen (Christine & Arilyn, 2022).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi pembagian dividen. Perusahaan yang lebih besar umumnya lebih mampu untuk menjaga stabilitas dalam pembagian dividen. Hasil penelitian Kurniawan dan Jin pada (2017) mengungkapkan adanya relasi positif antara skala perusahaan dengan kebijakan dividennya, dimana perusahaan dengan skala besar cenderung memberikan dividen lebih tinggi dengan tujuan mempertahankan citra positif mereka di mata para investor.

Likuiditas juga memegang peranan penting dalam penentuan pembagian dividen. Likuiditas mencerminkan kapasitas suatu perusahaan untuk menyelesaikan atau melunasi berbagai kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek. Kemampuan suatu perusahaan untuk mendistribusikan dividen tanpa harus mengorbankan stabilitas keuangan kepada pemegang saham meningkat apabila tingkat likuiditasnya tinggi (Kurniawan & Jin, 2017).

Arus kas bebas adalah merupakan sisa dana yang dimiliki perusahaan setelah mereka menyelesaikan kewajiban modal kerjanya dan melakukan investasi

untuk mempertahankan atau mengembangkan aset operasional. Perusahaan yang memiliki tingkat arus kas bebas yang tinggi umumnya memiliki kapasitas lebih baik untuk membayarkan dividennya secara konsisten dan berkelanjutan. Kas yang tersedia memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban operasional dan investasinya tanpa harus mengorbankan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Penelitian terdahulu telah mengkaji dampak dari berbagai variabel seperti kemampuan menghasilkan laba, tingkat utang, besaran perusahaan, dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek terhadap kebijakan dividen, namun temuan dari setiap penelitian memperlihatkan hasil yang tidak seragam. Penelitian ini berupaya mengembangkan penelitian terdahulu dengan memperluas cakupan berdasarkan data empiris dan keberadaan kesenjangan penelitian (research gap), yang mencakup fluktuasi rasio pembagian dividen. Penelitian ini juga mempertimbangkan berbagai variabel yang berbeda dalam pembentukan kebijakan pembagian dividen. Pengujian dilakukan terhadap pengaruh faktor-faktor yang berkaitan dengan pembagian dividen pada perusahaan indeks HIDIV20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2022.

1.2 Perumusan Masalah

Mengacu pada uraian latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini mengidentifikasi beberapa rumusan masalah yaitu:

1. Apakah pembagian dividen perusahaan indeks HIDIV20 yang terdaftar di BEI selama periode 2017–2022 dipengaruhi oleh profitabilitas?
2. Apakah pembagian dividen perusahaan indeks HIDIV20 yang terdaftar di BEI selama periode 2017–2022 dipengaruhi oleh *leverage*?
3. Apakah pembagian dividen perusahaan indeks HIDIV20 yang terdaftar di BEI selama periode 2017–2022 dipengaruhi oleh ukuran perusahaan?
4. Apakah pembagian dividen perusahaan indeks HIDIV20 yang terdaftar di BEI selama periode 2017–2022 dipengaruhi oleh likuiditas?
5. Apakah pembagian dividen perusahaan indeks HIDIV20 yang terdaftar di BEI selama periode 2017–2022 dipengaruhi oleh arus kas bebas?

1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada permasalahan yang telah diidentifikasi, berikut ini merupakan tujuan penelitian ini:

1. Untuk mengkaji dan melakukan analisis mengenai dampak yang ditimbulkan oleh profitabilitas terhadap pembagian dividen pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks HIDIV20 di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2017 hingga 2022.
2. Untuk mengkaji dan melakukan analisis mengenai dampak yang ditimbulkan oleh *leverage* terhadap pembagian dividen pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks HIDIV20 di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2017 hingga 2022.

3. Untuk mengkaji dan melakukan analisis mengenai dampak yang ditimbulkan oleh ukuran perusahaan terhadap pembagian dividen pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks HIDIV20 di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2017 hingga 2022.
4. Untuk mengkaji dan melakukan analisis mengenai dampak yang ditimbulkan oleh likuiditas terhadap pembagian dividen pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks HIDIV20 di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2017 hingga 2022.
5. Untuk mengkaji dan melakukan analisis mengenai dampak yang ditimbulkan oleh arus kas bebas terhadap pembagian dividen pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks HIDIV20 di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2017 hingga 2022.

1.4 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi para pemangku kepentingan yang berkaitan dengan topik ini, seperti:

1. Mengembangkan hasil penelitian sebelumnya di Bursa Efek Indonesia.
2. Dapat menjadi pedoman dan faktor yang dipertimbangkan dalam merancang strategi dan keputusan investasi di pasar saham.
3. Dapat menjadi dasar yang kokoh bagi peneliti berikutnya yang ingin mengeksplorasi topik penelitian yang serupa.

1.5 Pembatasan Masalah

Untuk melaksanakan penelitian ini secara efektif, ada beberapa batasan yang harus dipenuhi:

1. Penelitian ini menggunakan periode 2017 - 2022.
2. Objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dengan indeks HIDIV20 dan membagikan dividen selama periode penelitian.
3. Perusahaan indeks HIDIV20 yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2022 harus memiliki laporan keuangan yang komprehensif selama periode pengamatan.

1.6 Sistematika Penulisan

Struktur penulisan penelitian ini dibagi ke dalam lima bab utama sesuai dengan kerangka yang telah ditetapkan.

BAB I PENDAHULUAN

Latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan, manfaat, batasan dan sistematika penulisan penelitian dibahas di bab ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas teori-teori, penelitian sebelumnya, dan ditutup dengan pengantar terhadap teori-teori eksplorasi yang digunakan sebagai landasan untuk perancangan eksplorasi.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan rencana pengujian yang dibangun dari model eksplorasi, identifikasi objek penelitian, estimasi variabel yang relevan, pemilihan jenis dan

sumber informasi, metode pengumpulan data yang akan digunakan, serta teknik investigasi yang melibatkan penggunaan model regresi data panel.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini mencakup dampak lanjutan dari data yang diperoleh selama eksplorasi, pengelolaan data, serta pembahasan temuan dari analisis yang telah dipelajari.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini mencakup inti dari semua diskusi yang telah dilakukan sebelumnya, serta rekomendasi yang diharapkan akan memberikan dampak positif di masa depan bagi peneliti, calon investor, perusahaan yang terdaftar, dan akademisi.

