

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pandemi COVID-19 di Indonesia mulai menunjukkan tren yang membaik setelah berbagai upaya dilakukan di masa pandemi yang berlangsung hampir 3 tahun . Menengok kilas balik pada bulan maret 2020 dimana kasus COVID-19 pertama kali diumumkan oleh Presiden RI Joko Widodo yang menjadi awal perjalanan pandemi COVID-19 di Indonesia.

Sejak pertama kali di umumkan , wabah COVID-19 terus bertambah setiap harinya, hingga pada bulan April 2020 kasus penyebaran COVID-19 sudah menyebar ke seluruh provinsi di Indonesia , hingga ditetapkan menjadi bencana nasional ,lewat Keppres Nomor 12 Tahun 2020,Presiden Jokowi menetapkan kondisi pandemi COVID-19 di Indonesia sebagai bencana nonalam. Penyebaran yang sangat cepat ini disebabkan oleh penularan yang sangat mudah virus ini menyerang berbagai kalangan,mulai dari lansia (golongan usia lanjut), orang dewasa, anak-anak dan bayi, sampai ibu hamil dan ibu menyusui. Selain itu,mengutip dari www.alodokter.com penyebaran virus ini disebabkan oleh berbagai hal seperti menghirup percikan ludah (*droplet*) seseorang yang menderita COVID-19 pada saat batuk , memegang bagian mulut dan hidung tanpa mencuci tangan terlebih dahulu setelah

memegang benda yang terkena ludah penderita COVID-19 seperti gagang pintu, uang, handphone atau benda lainnya, virus ini juga dapat menyebar melalui kontak jarak dengan dengan penderita COVID-19.

Pemerintah tidak tinggal diam dengan perkembangan kasus COVID-19, berbagai upaya untuk mencegah penularan COVID-19 gencar dilakukan, seperti pembentukan Satgas COVID-19, lewat Keppres Nomor 7 Tahun 2020 tentang Gugus Tugas Percepatan COVID-19, Presiden Jokowi membentuk Gugus Tugas Percepatan Penanganan COVID-19 sebagai upaya penanganan kasus COVID-19 di Indonesia. Selain itu berbagai kebijakan dibuat untuk mengurangi kontak sosial seperti pelarangan mudik, Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), Perberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) yang berdampak pada kehidupan sosial masyarakat Indonesia.

Pembatasan tersebut berdampak sangat luas, tak hanya pada sektor kesehatan saja, pembatasan aktivitas faktanya membawa dampak yang besar pada aspek ekonomi dan sosial (Mawar et al., 2021). Pembatasan yang dilakukan oleh pemerintah secara tidak langsung akan mengakibatkan kondisi ekonomi yang sulit yang disebabkan berhentinya aktivitas penggerak ekonomi.

Kondisi ekonomi yang sulit memaksa masyarakat untuk mencari alternatif mata pencaharian yang lain, salah satunya adalah pasar modal, pasar modal menjadi salah satu pilihan masyarakat dibandingkan dengan

bisnis real yang sedang terpuruk pada saat pandemi imbas dari kebijakan pembatasan sosial yang berlaku (www.djkn.kemenkeu.go.id) .

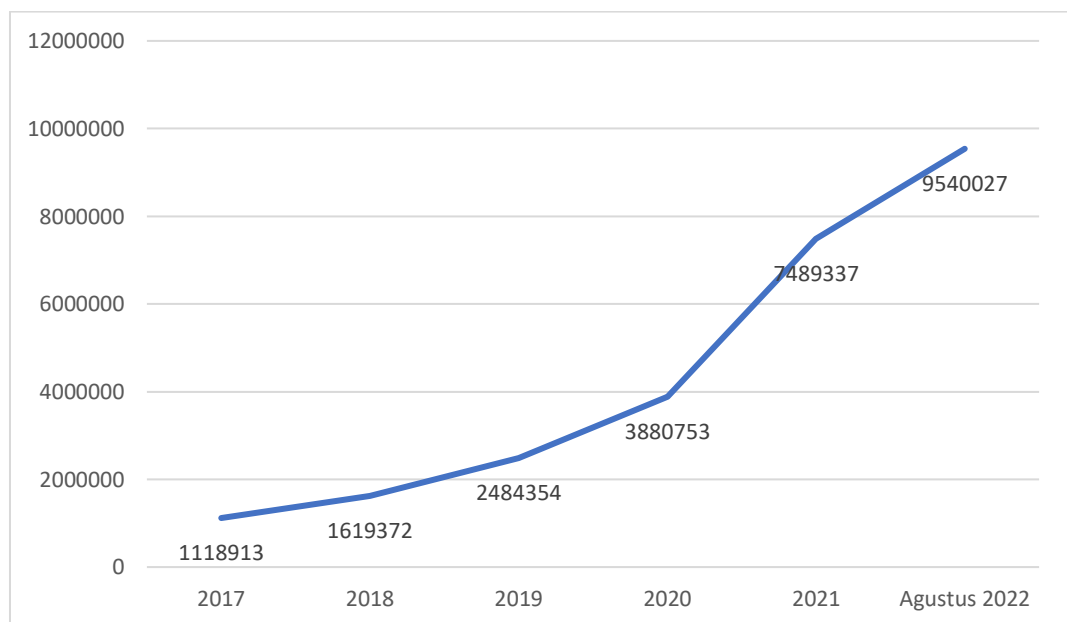
Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) Pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Pasar modal di Indonesia diregulasi dan diselenggarakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bertindak sebagai penghubung antara emiten dengan investor dalam melakukan transaksi jual beli instrument keuangan seperti saham, reksadana, dan obligasi. Pasar modal memiliki berbagai manfaat Menurut Halim (2018:3) manfaat pasar modal adalah menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha, selain itu pasar modal dapat bermanfaat sebagai alternatif investasi yang memberikan potensi profit dengan risiko yang bisa diperhitungkan. Namun seiring berjalanya waktu , pasar modal mulai beralih fungsi , tidak hanya sebagai sarana investasi bagi investor, pasar modal dapat menjadi salah satu mata pencaharian , terutama pada instrumen saham , dikarenakan pasar menawarkan keuntungan yang tinggi dibandingkan dengan instrumen di pasar modal lain . Mengutip dari www.idx.co.id Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas

asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Data statistik publik yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan selama periode pandemi berlangsung . Berikut merupakan grafik jumlah investor periode 2017-2022 :

Gambar 1. 1

Grafik Jumlah Investor Pasar Modal Periode 2017-2022



Sumber : www.ksei.co.id

Pada gambar 1.1 dapat dilihat bahwa pertumbuhan jumlah investor dari tahun 2017-2022 mengalami peningkatan yang signifikan . Pada tahun 2017 jumlah investor mencapai angka 1,118,913. Pada tahun 2018 jumlah investor meningkat sebanyak 44,73 persen dengan jumlah 1,619,372 . Pada

tahun 2019 jumlah investor mengalami peningkatan sebanyak 53,41% meningkat menjadi 2.484.354. Pada tahun 2020 pertumbuhan jumlah investor mencapai 56,21% dengan jumlah investor sebanyak 3.880.753. Hingga pada tahun 2021 jumlah investor mencapai peningkatan paling tinggi, mencapai 92,99% dengan jumlah investor sebanyak 7.489.337. Investor pasar modal terus mengalami peningkatan ditahun berikutnya pada Agustus, walaupun tidak sebesar tahun sebelumnya, hingga bulan Agustus 2022 jumlah investor di pasar modal berjumlah 9.540.027 meningkat 27,38% dari tahun 2021.

Masyarakat memilih saham sebagai salah satu sarana investasi karena saham menawarkan *return* yang tinggi. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* maupun dividen. *Capital Gain* merupakan keuntungan yang didapat oleh investor dari selisih harga penjualan yang dikurangi dengan harga beli saham. Sedangkan dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham selain *capital gain*. Kompensasi yang diterima oleh pemegang saham ditentukan berdasarkan besaran presentase kepemilikan yang dimiliki (Anas et al., 2021 : 77).

Pembagian dividen diatur dalam kebijakan dividen, masing masing perusahaan. Kebijakan dividen merupakan penentuan tentang seberapa besarnya laba yang *diperoleh* perusahaan dalam suatu periode yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen dapat dihitung dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor, semakin tinggi rasio

ini maka semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan.

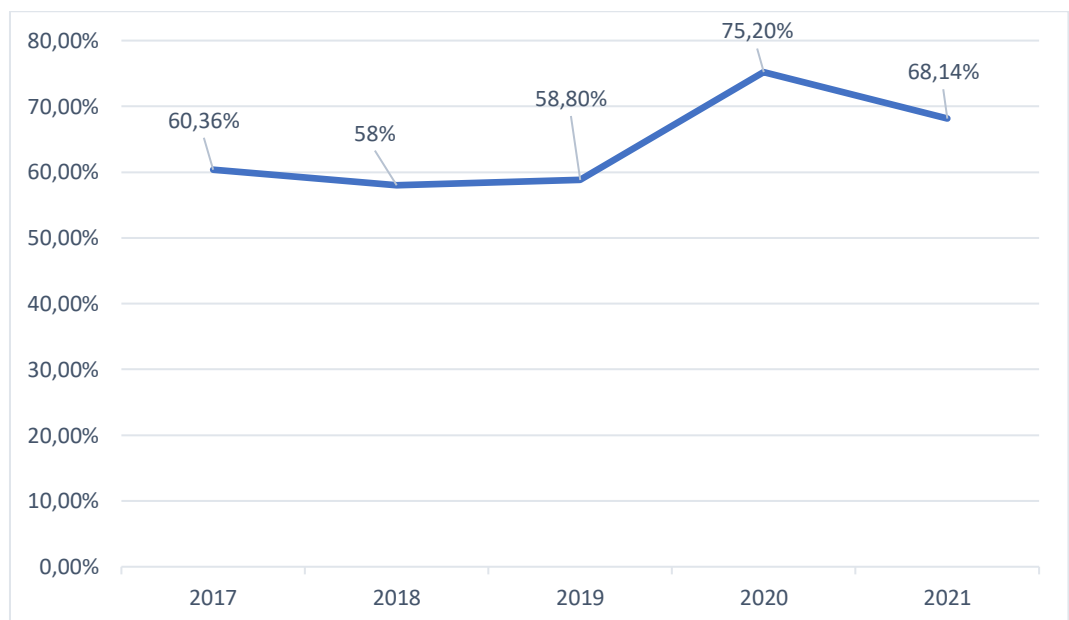
Masyarakat lebih memilih dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Ini didukung dengan *The Bird in The Hand Theory*. Menurut Litner 1967 dan Gordon 2013 dalam Anas et al., 2021 : 80 *The Bird in The Hand Theory* merupakan teori yang beranggapan bahwa dividen yang dibayarkan mengurangi ketidakpastian, yang secara tidak langsung mengurangi resiko, dan pada gilirannya mengurangi tingkat keuntungan yang diinginkan. Dalam teori ini menjelaskan bahwa investor cenderung memilih dividen yang besarnya sudah pasti dibandingkan mengharapkan *capital gain* yang rawan akan fluktuasi harga. Ini disebabkan karena tingkat kepastian dividen lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*.

Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat pengelompokan indeks saham berdasarkan tolak ukur kinerja suatu emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indeks merupakan ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga yang terdiri dari sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu, dan di evaluasi secara berkala (www.idx.co.id). Manfaat indeks bagi investor diantaranya adalah untuk mengukur sentimen pasar, menjadikan indeks sebagai *benchmark* serta proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (return), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko. Saat ini indeks di Indonesia berjumlah 40 indeks yang terbagi berdasarkan kriteria dan metodologi yang berbeda. Salah satu indeks yang menarik investor adalah

indeks IDX High Dividen 20. Indeks ini merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki dividend yield yang tinggi. Sesuai dengan teori *The Bird in The Hand Theory*, indeks ini menawarkan rasio pembayaran dividen (*Divident Payout Ratio*) yang tinggi, sehingga menarik minat investor di pasar modal. Berikut merupakan rata-rata rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan yang terdaftar di indeks High Dividen 20 periode 2017-2021 :

Gambar 1. 2

Rata-rata Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada Indeks High Dividen 20 Periode 2017-2021



Sumber : www.tradingview.com (data diolah)

Pada gambar 1.2 Dapat dilihat rata-rata pada tiap tahunnya *Divident Payout Ratio* mengalami *fluktuasi*. Pada tahun 2017-2018 *Divident Payout Ratio* sempat mengalami penurunan dari 60,36% menjadi 58% .Namun pada periode tahun berikutnya tepatnya pada tahun 2019 *Divident Payout Ratio* mengalami peningkatan yang kurang signifikan sebesar 58,80%. Pada Tahun 2020 merupakan tahun dengan *Divident Payout Ratio* tertinggi , mencapai 75,20% . Kemudian pada tahun 2021 *Divident Payout Ratio* mengalami penurunan sebesar 68,14%.

Terjadinya fluktuasi *Divident Payout Ratio* dipengaruhi oleh beberapa faktor. Pada penelitian terdahulu telah banyak yang meneliti mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen , salah satunya adalah profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Menurut (Siswanto, 2021:35) Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan.. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi tentunya memiliki dana yang tinggi pula dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah. Sedangkan Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo atau tepat waktu. Penelitian terdahulu menemukan hasil yang belum konsisten , sehingga memunculkan kesenjangan penelitian (*Research gap*).

Penelitian yang dilakukan oleh Dianingsih, Subakir, Fauziyah (2022) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas

Terhadap Kebijakan Dividen “ menunjukkan hasil Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen , senada dengan hasil penelitian tersebut, Fakhrudinsyah, Takarini (2022) dengan judul “Analisis Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI)” menyatakan bahwa profitabilitas memberi kontribusi pada kebijakan kebijakan dividen.

Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Rivandi,Indriati (2022) dengan judul “ Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Pengukuran Dividen Payout Ratio” Menunjukkan hasil yang berbeda dan menyatakan bahwa, Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen hasil tersebut sama dengan penelitian , Noviyana,Rahayu (2021) dengan judul penelitian “Pengaruh Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan” yang menyatakan bahwa Profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif secara parsial terhadap Kebijakan Dividen.

Namun demikian temuan-temuan tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Suleiman,Permatasari (2022) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set*, dan *Lagged Dividend* Terhadap Kebijakan Dividen” menunjukkan hasil bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, senada dengan penelitian tersebut Cahyono,Asandimitra (2021)dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap

Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi”
Menunjukkan hasil yang sama yakni tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen,

Selain terdapat perbedaan penelitian mengenai profitabilitas terhadap kebijakan dividen , ditemukan kesenjangan penelitian (*research gap*) juga pada penelitian yang meneliti pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Dianingsih,Subakir,Fauziyah (2022) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan,dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen “ menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen , senada dengan penelitian tersebut Noviyana,Rahayu (2021) dengan judul penelitian “Pengaruh Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan” menunjukkan hasil yang sama , yakni likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Wulandari et al., (2021) dengan judul “ Pengaruh Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan hasil yang berbeda,yakni likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen , hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Sembiring,Sinaga,Lase (2017) dengan judul “ Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Property dan Real

Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019 ” yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Beberapa penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fakhrudinsyah, Takarini (2022) dengan judul “Analisis Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI)” yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, senada dengan penelitian tersebut Septiani, Sugianto, Pinem (2021) dengan judul “Analisis Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ditemukannya inkonsistensi penelitian diatas menggugah minat peneliti untuk meneliti lebih jauh mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen .Oleh karena itu diperlukan model penelitian terbaru untuk menjawab inkonsistensi penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan menambahkan variabel moderasi. Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen.

Variabel moderasi yang dipilih pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor pembeda diantara struktur modal lainnya , ukuran perusahaan dapat ditentukan

bedasarkan total penjualan , total asset, dan tingkat penjualan rata-rata (Novianti & Agustian, 2018).

Variabel moderasi ukuran perusahaan dipilih dalam model penelitian ini dengan didasari pemikiran awal bahwa variabel moderasi ukuran perusahaan dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh profitabilitas maupun likuiditas perusahaan . Variabel moderasi ini juga pernah digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Nur (2018) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size Sebagai Pembederasi (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Dari penelitian tersebut, diduga variabel moderasi ukuran perusahaan dapat memiliki peran dalam menjelaskan pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Rasio profitabilitas yang dipilih dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) .Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang miliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. ROA menunjukkan tingkat efisiensi aktiva (Siswanto 35 : 2021) . Assets atau aktiva yang dimaksud merupakan keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kinerja perusahaan

Sedangkan rasio likuiditas yang dipilih dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yg dimiliki. Secara umum, semakin tinggi rasio lancar perusahaan, semakin likuid perusahaan tersebut. Untuk mengetahui seberapa baik rasio lancar juga bisa dibandingkan dengan rata-rata industri (Siswanto 26 : 2021).

Berdasarkan latar belakang masalah, teori - teori yang telah disampaikan sebelumnya, dan adanya kesenjangan hasil penelitian (*research gap*) terdahulu maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Indeks IDX High Dividen 20 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021)”**

1.2 Rumusan Masalah

Bedasarkan latar belakang yang sudah dikemukakan , maka rumusan masalah yang akan di bahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDX High Dividend 20 periode 2017-2021?
2. Apakah rasio likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDX High Dividend 20 periode 2017-2021?

3. Apakah Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDX High Dividend 20 periode 2017-2021?
4. Apakah Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh rasio likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDX High Dividend 20 periode 2017-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang yang telah dikemukakan di atas, Tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 periode 2017-2021
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 periode 2017-2021
3. Untuk mengetahui dan menganalisis peran ukuran perusahaan memoderasi pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 periode 2017-2021
4. Untuk mengetahui dan menganalisis peran Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh rasio likuiditas yang diproksikan oleh *Current*

Ratio (CR) terhadap kebijakan dividen perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 periode 2017-2021

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya :

1. Manfaat teoritis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris tentang pengaruh rasio profitabilitas dan rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan, Sehingga pihak yang berkepentingan dapat mengetahui dan mempertimbangkan mengenai rasio yang digunakan sebelum berinvestasi di pasar modal , khususnya pada instrumen saham. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai salah satu sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris kepada pihak yang akan melakukan penelitian.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak perusahaan , khususnya pada pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai saran , maupun masukan mengenai kebijakan dividen perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh rasio profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan , sehingga investor dapat menjadikan penelitian ini sebagai acuan atau referensi sebelum investor mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal khususnya di instrumen saham