

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian akan disalurkan ke sektor-sektor produktif. Salah satu usaha dari investor yaitu melakukan kegiatan pasar modal di beberapa sektor perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui pembelian saham yang ditawarkan ataupun yang diperdagangkan. Setiap tahun banyak perusahaan yang berkembang dapat memberikan pengaruh positif terhadap perekonomian di Indonesia. Seperti yang kita ketahui seiring banyaknya perusahaan yang berkembang banyak perusahaan yang memutuskan untuk *listing* di Bursa Efek Indonesia. Data tersebut tercatat di laman resmi e-ipo (<https://www.e-ipo.co.id/>), ada 11 perusahaan yang baru saja *listing* di BEI dan terus meningkat setiap tahunnya. Sampai quartal ke-3 tahun 2023 tercatat ada 31 perusahaan yang baru saja *listing* di BE. Dengan semakin banyaknya perusahaan yang *listing* di BEI akan mengakibatkan meningkatnya transaksi saham ataupun turunannya di BEI.

Bertambahnya perusahaan yang melakukan *listing* di BEI membuat investor memiliki pilihan dimakakah mereka akan menanamkan modalnya. Adapun tujuan investor untuk menginvestasikan dananya yaitu untuk memaksimalkan keuntungan atau *return* yang didapat. Menurut Wahyuni (2015) pengembalian atas modal dapat berupa pembagian dividend dan *capital gain*. Pengembalian atau return ini menjadi petunjuk bagi para investor untuk memaksimalkan profitnya. Investor memiliki pandangan bahwa pembagian dividen memiliki risiko lebih kecil dibandingkan *capital gain*. Hal tersebut investor memiliki kesimpulan bahwa dividen menawarkan kepastian dibandingkan kenaikan harga saham yang menghasilkan *capital gain*. Kebijakan dividen

sebuah perusahaan memberikan informasi mengenai performa dan kinerja perusahaannya, sehingga setiap perusahaan memiliki kebijakan sendiri untuk membayarkan dividennya.

Aktivitas pengambilan keputusan investasi bagi manajemen perusahaan maupun investor harus diperhatikan dan mempertimbangkan dengan benar untuk menantisipasi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi. Dalam investasi, Investor perlu terus menerus mempelajari informasi bagaimana perusahaan dalam menciptakan laba serta memenuhi kewajibannya ataupun berkaitan dengan aktivitas yang dapat mempengaruhi keputusan investasi agar harapan investor dalam melakukan investasi dapat dipenuhi. Investasi. Investasi merupakan kesepakatan atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin 2010 dalam (Astuti & Yadnya, 2019)

Manajemen keuangan memiliki tiga keputusan utama, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Berdasarkan tiga keputusan utama manajemen keuangan, kebijakan dividen merupakan kebijakan paling rumit yang dilakukan perusahaan. Kebijakan dividen (Dividend Payout) yakni aktivitas pendistribusian atau pembagian laba yang didapatkan perusahaan (Sartono 2010, dalam (Mnune & Purbawangsa, 2019).

Menurut (Hanafi, 2004) dividen adalah kompensasi yang didapatkan para investor selain *capital gain*. Pembayaran dividen yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki performa yang baik dalam menghasilkan laba karena laba yang dihasilkan akan digunakan untuk membayar dividen. Begitu pula sebaliknya jika dividen yang dibagikan rendah maka dapat diartikan performa perusahaan dalam menghasilkan laba rendah (Halim, 2005). Aspek utama dalam kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan (Pratama & Titik, 2015).

Menurut wasono (2003) ada tiga macam dividen yang dapat dibagikan kepada para investor, dividen tunai ialah dividen yang pembayarannya dilakukan dengan pembayaran tunai kepada para investor sesuai dengan presentase kepemilikannya. Selanjutnya ialah dividen saham, dividen saham merupakan salah satu jenis dividen yang pembayarannya dengan bentuk lembar saham tambahan dari perusahaan itu sendiri. Lalu ada dividen property atau yang biasa dikenal dividen kekayaan, dividen properti ini merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk asset fisik atau properti.

Perusahaan memiliki banyak pertimbangan dalam membagikan dividen, ketika covid-19 tidak sedikit perusahaan yang absen dalam pembagian dividen tahun 2020. Covid-19 adalah peristiwa luar biasa (Altig, Dave, Scot Baker, Jose Maria Barrero, Nicholas Bloom, Philip Bunn, Scarlet Chen, Steven J. Davis, Julia Leather & Mihaylov, 2020), dan sehubungan semakin meningkatnya angka kasus positif di Indonesia, kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar diberlakukan di beberapa daerah. Krisis yang disebabkan pandemic berdampak terhadap dunia investasi, terkhusus di pasar modal. Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh ke 4194.94, pada tanggal 20 maret 2020. Dibandingkan dengan 6283.58, pada tanggal 2 januari 2020, yang menunjukkan sudah turun 33.25%.

Ketidakpsatian akhir dari pandemic memaksa manajemen perusahaan harus mempertimbangkan kebijakan dividen untuk memastikan arus kas dipertahankan dengan baik untuk operasiona bisnis, sehubungan dengan itu menjadikan pertimbangan bagi perusahaan dalam membagikan dividen. Renitia 2020 menyatakan bahwa beberpa perusahaan di Indonesia yang membagikan dividen kepada investor menunjukkan kondisinya baik, ketika covid -19 melanda pun beberapa perusahaan tetap setia membayar dividen kepada pemegang sahamnya. Namun tidak

sedikit perusahaan yang memangkas atau bahkan membatasi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Reddeman 2010 menyatakan bahwa krisis, seperti peristiwa yang terjadi pada tahun 2008 hingga 2009, berdampak negative terhadap kebijakan dividen. Hauser 2013 melakukan analisis di Amerika Serikat pada tahun 2006-2009 dan menemukan bahwa ada kemungkinan bagi perusahaan untuk menurunkan tingkat dividen pada tahun 2008 dan 2009, terlepas dari kondisi keuangan mereka. Abdulkadir 2015 menyatakan bahwa akibat penurunan arus kas yang dialami sektor korporasi Nigeria selama krisis, tingkat dividen pun menurun.

**Tabel 1. 1 Dividen Perusahaan Manufaktur**

Tahun Buku	HMSP	SMBR	AMFG	AGII
2022	63.3	2,250	80	4.86
2021	72.8	2,600		10.063
2020	119.8			3.15
2019	117.2	2,600	19	
2018	107..3	2,600	18	3.25

Sumber : RTI Business

Menurut (Hanafi Mamduh dan Halim, 2009) dalam Pembagian dividen di pengaruhi oleh beberapa factor, faktor pertama dalam keputusan pembagian dividen adalah likuiditas. Likuiditas merupakan ukuran atau persentase kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebelum jatuh tempo. Likuiditas merupakan salah satu pertimbangan penting dalam keputusan dividen, karena dividen mewakili arus kas keluar (Malik, 2019). Pembayaran dividen menjadi aliran kas keluar bagi perusahaan, dengan demikian tingginya likuiditas yang dimiliki perusahaan, menjadi tanda perusahaan yang dapat melakukan pembagian dividen.

Menurut (Hanafi, 2004) untuk mengukur kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan bunganya perusahaan menggunakan rasio *leverage*. Ketika perusahaan mampu untuk

melunasi kewajiban jangka panjang dan bunganya, investor beranggapan bahwa perusahaan itu akan mampu membagikan dividen. Leverage merupakan cerminan atau gambaran suatu perusahaan dalam melaksanakan tanggungjawabnya yang menggunakan sebagian modal pribadi untuk melunasinya juga mampu memengaruhi kebijakan dividen (Kasmir, 2012).

Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba kemampuan itu disebut profitabilitas (Kasmir, 2012). Profitabilitas merupakan rasio yang dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Menurut (Muhammadinah, 2021) profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat mempengaruhi kebijakan pembagian dividen. Rasio profitabilitas yang baik menjadikan salah satu daya tarik investor, sebab semakin tinggi kemampuan mendapatkan laba, maka semakin besar *return* bagi investor (Dewi & Wirajaya 2013 dalam (Yusuf, 2021).

Kebijakan dividen masih sangat menarik untuk didiskusikan karena masih terjadi inkonsistensi hasil penelitian. Menurut (Mnune & Purbawangsa, 2019a; Pattiruhu & Paais, 2020; Tinungki et al., 2022) Profitabilitas dan Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut (Ardiansyah, 2020; Ghofar & Mahmudi, 2022; Prasetyo et al., 2021) Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian (David Wilbert, 2021; Dhumawati et al., 2021; Sri Wahyuni Endah, 2021) yang menunjukkan likuiditas berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen, Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian Basuki (2012) Elana Devi (2020) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, menurut (Ali et al., 2022; Debi Monika & Sudjarni, 2017; Hartono, 2022) leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda juga ditunjukkan dalam penelitian (David Wilbert, 2021; Hidayat et al., 2019; Maharani & Terzaghi,

2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Menurut (Dhumawati et al., 2021; Sakdiah, 2019; Tinungki et al., 2022) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian (Hartono, 2022; Mnune & Purbawangsa, 2019b; Nani Rohaeni & Ahmad Sukron Ma'mun, 2020) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kemudian menurut (Luh et al., n.d.; Putri & Azzahra, 2022) menunjukkan *investment opportunity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian (Gennusi & Maharani, 2021; Hartono, 2022; Hidayat et al., 2019) *investment opportunity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat kesenjangan atau inkonsistensi hasil antar peneliti, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti tentang pengaruh likuiditas dan leverage dengan profitabilitas sebagai variabel intervening terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2018-2022. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyo et al., 2021; Tinungki et al., 2022), perbedaan yang terjadi adalah periode penelitian, objek penelitian dan variabel independen, hal yang membuat penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya adalah, penelitian ini akan melakukan tiga kali regresi yaitu regresi total, regresi data 2018-2019, dan regresi 2020-2022 untuk mengetahui perbandingan pengaruh karakteristik perusahaan pada masa krisis covid-19 dan sebelum masa krisis covid-19.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?

4. Apakah *Investment opportunity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menguji apakah *leverage* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menguji apakah *Investment opportunity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **D. Manfaat Penelitian**

#### **1. Manfaat Teoritis**

Memberikan manfaat teoritis untuk menambah daftar penelitian tentang pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, *investment opportunity*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, dan untuk memperkuat penelitian terdahulu.

#### **2. Manfaat Praktis**

Memberikan manfaat praktis yang berguna bagi perusahaan sebagai referensi pengambilan keputusan kebijakan dividen dan referensi bagi investor dalam melakukan kebijakan investasi.

## **E. Batasan Penelitian**

Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022. Variabel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah, *leverage* dengan Debt to Equity Ratio (DER), Likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR), kebijakan dividen dengan Dividend Payout Ratio (DPR), profitabilitas diproksikan dengan Return On Asset (ROA), *Investment Opportunity* diproksikan ekstrak dari *Market to book value equity* (MBVE), *Market to Book Value Asset* (MBVA), *Property Plant, Equipment to Market Value Asset* (PPEMVA), dan Ukuran perusahaan diproksikan Total Asset.