

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya dengan mengetahui perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas yang dimana merupakan salah satu indikator untuk mengetahui perkembangan suatu negara berjalan dengan baik atau tidak. Hal ini disebabkan perusahaan yang terjun ke dunia pasar modal ialah perusahaan-perusahaan besar dan kredibel di negara tersebut, maka apabila terjadinya penurunan kinerja suatu pasar modal dapat dikatakan telah terjadinya penurunan di sektor riil yang dimana hal tersebut menggambarkan atau memberi sinyal telah terjadi pula penurunan perekonomian suatu negara (Sapitri & Suryani, 2018).

Pasar modal memiliki peranan penting terhadap perekonomian suatu negara hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu fungsi ekonomi, dimana pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua pihak yakni pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan adapun fungsi keuangan dimana pada pasar modal dapat memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk mendapat keuntungan bagi pemilik dana (Muklis, 2016). Modal perusahaan dapat berasal dari modal intern dan modal ekstern, dimana modal intern berasal dari modal sendiri dari pemilik perusahaan. Sedangkan modal ekstern didapatkan dari hutang dari pihak luar atau dengan hasil penjualan saham kepada pihak lain. Penjualan saham kepada pihak lain, artinya dimana perusahaan akan mendapatkan suntikan dana dari pemegang saham (investor). Investor yang menanamkan dana pada perusahaan bertujuan untuk mendapatkan

tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa keuntungan modal perusahaan (*Capital gain*) maupun deviden, investor cenderung memilih deviden sebagai *return*.

Kebijakan dividen pada hakekatnya merupakan salah satu fungsi keuangan yang dimana harus dipertimbangkan dan diperhatikan oleh perusahaan dalam menentukan berapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa besar laba itu ditahan oleh perusahaan yang digunakan untuk investasi atau kegiatan operasional. Permasalahan yang muncul terjadi dengan adanya perbedaan kepentingan antara perusahaan dan investor. Bagi pemegang saham atau investor dividen merupakan suatu bentuk pengembalian atas investasi mereka kepada perusahaan, akan tetapi perusahaan menginginkan laba perusahaan yang ditahan untuk mengembangkan perusahaan dimasa mendatang. Menurut Brigham dan Houston (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan yang optimal yaitu kebijakan yang menghasilkan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen menjadi salah satu pertimbangan investor mengambil keputusan untuk membeli, mempertahankan atau memutuskan untuk tidak membeli atau menjual saham perusahaan yang dimiliki. Para investor cenderung tertarik dengan pembagian dividen yang tinggi tetapi perusahaan pun harus memperhatikan prospek perusahaan untuk masa mendatang. Hal ini sesuai dengan *Signaling Theory* menyatakan bahwa informasi mengenai dividen yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Kenaikan dividen diartikan oleh investor sebagai sinyal yang positif dan sebaliknya pengurangan dividen diartikan sebagai sinyal yang negatif bagi prospek perusahaan. Dengan adanya pembagian dividen diharapkan dapat memberikan motivasi kepada pemegang saham untuk melakukan investasi kembali dengan jumlah dana yang lebih besar.

Tabel 1. 1*Return On Equity* PT. IndoAcidatama Tbk. Tahun 2015-2019

Tahun	Dividen	ROE (%)
2015	-	5%
2016	-	3%
2017	-	4%
2018	-	8%
2019	Rp 1,00	8%

Sumber : *Annual Report*

Tabel 1.1 memperlihatkan fenomena kebijakan dividen yang terjadi dari salah satu perusahaan yang termasuk dalam jajaran perusahaan manufaktur yaitu PT Indo Acidatama Tbk memutuskan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham dari tahun 2015 – 2018 dikarenakan laba yang diperoleh masih belum sesuai dengan target perusahaan. Dapat dilihat dari sisi *Return On Equity* perusahaan tersebut dapat kita perhatikan bahwa terjadi fluktuasi selama lima tahun periode dari tahun 2015-2019 mengalami peningkatan, tetapi pada tahun 2016 mengalami penurunan yang diakibatkan oleh turunnya nilai penjualana karena adanya penurunan *quantity* penjualan. Namun tahun 2019 PT. Indo Acidatama membagikan dividen kepada pemegang saham sebesar Rp.1 per lembar saham hal ini dipicu karena adanya kenaikan laba yang tinggi menjadi Rp.38,7 Miliar dimana posisi semula sebesar Rp.17,6 Miliar.

Kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen sangat diperhatikan oleh para investor, dimana semakin besar dividen yang dibagikan maka dapat dipandang bahwa perusahaan tersebut memperoleh keuntungan. Oleh karena itu Manajer perusahaan harus dapat menyeimbangkan antara kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham sehingga dapat mengambil keputusan yang optimal yang nantinya dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang (Cahyani & Badjra, 2017).

Variabel yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan deviden yang optimal bagi perusahaan maupun emiten diantaranya leverage, likuiditas, dan profitabilitas dan ukuran perusahaan (Dewi & Sedana, 2018). Pada penelitian ini, variabel yang akan di analisis pengaruhnya terhadap kebijakan deviden yaitu *leverage*, likuiditas dan profitabilitas.

Hutang (*leverage*) adalah jenis pembiayaan eksternal yang digunakan untuk kebutuhan aktivitas perusahaan. Dalam hal ini perusahaan harus mempertimbangkan biaya tetap muncul berupa bunga dari pinjaman eksternal yang mengakibatkan peningkatan leverage perusahaan, aspek ini pun dapat mempengaruhi perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko pada perusahaan, apabila tingkat penjualan perusahaan meningkat maka perusahaan memperoleh keuntungan tinggi yang dapat digunakan untuk membayar bunga pada hutang tersebut sebaliknya apabila penjualan menurun maka perusahaan akan mengalami kerugian tetapi tetap harus membayar hutang beserta bunga yang telah ditetapkan. Hal ini dapat mempengaruhi perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen tidak hanya perusahaan tetapi para investor pun melihat aspek ini untuk menilai kinerja perusahaan. Pada penelitian (Monika, Putu, & Sudjarni, 2018), (Trisna & Gayatri, 2019), menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel *leverage* menjadi salah satu variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen, banyak penelitian yang telah dilakukan tetapi menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Dalam penelitian yang dilakukan (Monika, Putu, & Sudjarni, 2018), (Trisna & Gayatri, 2019) dan (Novita sari & Sudjarni, 2015) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sedangkan, hasil tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2018) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi pembayaran kewajiban jangka pendek (Hanafi, 2016). Semakin tinggi nilai rasio likuiditas semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sebaliknya nilai rasio likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya itu rendah dan memiliki risiko yang tinggi juga bagi perusahaan. Aspek ini pun menjadi pertimbangan para investor, karena perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik dianggap memiliki kinerja yang baik.

Variabel likuiditas juga menjadi salah satu variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen, banyak penelitian yang telah dilakukan tetapi menunjukkan hasil yang tidak konsisten, dalam penelitian yang dilakukan oleh Purnawati, dkk (2019), Monika, dkk (2018), Sari (2016), dan Afriani, dkk (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2018) dan Kasnita & Afriney (2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut (Dr. Mamduh M. Hanafi M. d., 2016). Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan dan juga profitabilitas dapat mempengaruhi *leverage*, likuiditas. Dimana tingkat nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa

perusahaan memperoleh keuntungan dari penjualan yang tinggi. Hal ini menjadi salah satu penilaian kinerja perusahaan, apabila kinerja perusahaan baik maka para investor pun tertarik dengan perusahaan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang dianggap mereka dapat memberikan harapan yang diinginkan investor yaitu berupa dividen maupun capital gain.

Variabel profitabilitas menjadi salah satu variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen, banyak penelitian yang telah dilakukan tetapi menunjukkan hasil yang tidak konsisten, dalam penelitian yang dilakukan oleh Purwanti, dkk (2019), Ginting (2018), Monika, dkk (2018), Cahyani dan Badjra (2017), dan Wahyuni (2015) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Newi dan Afriney (2019) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel profitabilitas salah satu variabel yang dapat memediasi variabel *leverage*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, banyak penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang tidak konsisten, dalam penelitian yang dilakukan oleh Andreani dan Putra (2019), Triaryati (2018), Cahyani dan Badjra (2017), Dewi (2016), Putra dan Badjra (2015), dan Purnomo dan Widiанти (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian Pratama dan Wiksuana (2016), dan Purba dan yadnya (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Ekawati dan Siswoyo (2016), Novita dan Asri (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan menurut penelitian Sari, dkk(2019) menyatakan

bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Adapun penelitian dari Ramadhani dan Wahyu (2018), dan Sari dan Wiksuana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memediasi hubungan antara leverage terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut Cahyani dan Badjra (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara leverage terhadap kebijakan dividen. Penelitian Cahyani dan Badjra (2017) menyatakan profitabilitas mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian Sapitri dan Suryani (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Ketidak konsistenan pada hasil penelitian sebelumnya (*Gap research*) menjadikan alasan peneliti menjadikan leverage dan likuiditas sebagai variabel independen pada penelitian ini dan profitabilitas sebagai variabel intervening diduga profitabilitas turut mempengaruhi hubungan variabel leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian diatas peneliti tertarik mengambil judul “Pengaruh Leverage, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening“ dimana penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari (Cahyani & Badjra, 2017) yang berbeda pada periode penelitian ini yaitu 2015-2019 .

B. Rumusan Masalah

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dipilih sebagai objek penelitian karena pada sektor sektor industri ini paling besar di indonesia, sehingga memudahkan peneliti untuk mendapatkan sampel yang beragam dan jumlah yang sesuai dengan keinginan peneliti .

1. Apakah *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

2. Apakah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
7. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh negatif signifikan *leverage* terhadap kebijakan dividen.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh positif signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh negatif signifikan *leverage* terhadap profitabilitas.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh positif signifikan likuiditas terhadap profitabilitas.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas.

7. Menguji dan menganalisis berpengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan menjadi pembuktian kebenaran teori di bidang manajemen keuangan pada umumnya yang berhubungan dengan pengaruh leverage, likuiditas, terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas sebagai mediasi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil temuan ini dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan pembagian dividen yang tepat agar banyak diminati calon investor.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi tambahan serta bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal.

c. Bagi pihak manajemen

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah informasi dan manfaat untuk meneliti masalah lebih lanjut.

E. Batasan Penelitian

Adapun batasan dalam penelitian, tujuan batasan yaitu agar tidak menyimpang dari penelitian topik pembahasan yang akan diteliti, maka peneliti membatasi.

1. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen,
2. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, leverage,
3. Variabel intervening yang digunakan yaitu profitabilitas,
4. Periode penelitian yaitu tahun 2015 – 2019,

5. Objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).