

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi dan bisnis yang semakin berkembang maju mengakibatkan semakin banyak perusahaan yang berjuang dan bersaing dengan upaya menjadikan bisnisnya menjadi yang terbaik dan unggul dibandingkan dengan perusahaan pesaing. Oleh karena itu, perusahaan selalu berupaya untuk menjaga nilai perusahaan guna meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dengan meningkatnya kesejahteraan para pemegang saham, perusahaan juga berusaha untuk memberikan nilai tambah investasi dari para investor. Saat ini sangat mudah bagi investor untuk berinvestasi baik di sektor korporasi maupun swasta. Investasi dapat dilakukan melalui pasar uang dan pasar modal. Berinvestasi di pasar uang umumnya dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa instrumen pasar uang seperti Deposito, surat berharga, obligasi pemerintah, dan lain-lain. Untuk investasi di pasar modal juga terdapat beberapa instrument seperti saham, reksadana, derevatif, dan lain-lain. yang memiliki tujuan keuntungan kedua belah pihak yang bertransaksi. Tujuan utama dari investor ketika melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan yang besar dengan menanamkan modalnya, namun selain dari keuntungan yang didapat tentunya resiko juga sejalan dengan hal tersebut.

Investasi sendiri merupakan kegiatan yang dapat menimbulkan risiko yang tinggi akibat ketidak pastiannya, maka wajib bagi seorang investor untuk

memahami hal yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan, hal ini sejalan dengan tujuan utama investor yaitu untuk mendapatkan keuntungan tinggi dengan menanamkan modalnya. Keuntungan yang akan di dapat oleh investor tersebut biasanya dalam bentuk *return* atau tingkat pengembalian investasi salah satunya berupa dividen. Kegiatan investasi ini didukung oleh makin berkembangnya pasar modal Indonesia dilihat dari jumlah frekuensi perdagangan saham baik oleh investor domestic serta investor asing yang meningkat setiap tahunnya.

Pasar modal di Indonesia atau lebih dikenal dengan Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu wadah bagi para investor baik domestik maupun asing untuk menyalurkan dana yang dimiliki untuk berinvestasi pada seluruh perusahaan yang sudah melaukan *go public* di Indonesia dengan berbagai pilihan sektor yang beragam salah satunya sektor keuangan, Salah satu daya tarik berinvestasi di pasar modal adalah *return* seperti pendapatan dividen (*dividen yield*) maupun *capital gain* yang didapat dari salah satu instrument yaitu saham. Dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki, Tingkat pembayaran dividen pada setiap perusahaan pasti berbeda, hal ini dikarenakan setiap perusahaan memiliki jenis usaha, ukuran perusahaan, jumlah utang, dan keuntungan yang berbeda. Hal ini tentu berdampak pada kegiatan pembagian laba yang pastinya menimbulkan konflik yang didasari dari perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dan juga investor mengenai besarnya jumlah pembagian dari dividen Hal ini yang menjadi landasan utama diperlukannya kebijakan dividen.

Menurut Samrotun dalam Damayanti & Anwar (2022) Kebijakan dividen adalah kebijakan internal manajemen perusahaan guna menentukan berapa banyak laba untuk dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa besar laba yang ditahan untuk dijadikan modal kembali, yang diputuskan berdasarkan dari faktor-faktor yang mempengaruhinya. Setiap perusahaan tentu memiliki kebijakan yang tidak sama antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain, Hal ini berkaitan dengan beberapa faktor yang berhubungan dengan manajemen perusahaan guna mengambil pertimbangan keputusan kebijakan dividen. Faktor yang ada merupakan suatu indikator kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham, ketersediaan dana merupakan salah satu tuntutan bagi perusahaan yang berhubungan dengan pembagian dividen yang diukur melalui indikator *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai alat ukur kebijakan dividen. Pembayaran dividen yang memiliki nominal besar sendiri akan meningkatkan harga saham perusahaan akibat dari bertambahnya ketertarikan investor dalam melakukan kegiatan investasi pada perusahaan, Terdapat juga faktor yang dapat menjadi variable yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti leverage, ukuran perusahaan, dan juga profitabilitas.

Besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung pada keputusan dan kebijakan perusahaan dalam pembuatan kebijakan dividen, kebijakan dividen sendiri merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan pada perusahaan yang termasuk pada pembelanjaan internal perusahaan, *Dividend payout ratio* atau presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan jika presentase yang dibagikan besar maka

hal ini akan membuat keuangan perusahaan melemah akibat dari makin kecilnya laba ditahan begitupun sebaliknya, namun jika *Dividend payout ratio* memiliki rasio yang kecil juga bisa menjadi suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami kekurangan dana akibat dari laba yang berkurang, hal ini juga berdampak pada minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Beberapa hal tersebut menyebabkan perusahaan sebisa mungkin untuk mempertahankan kebijakan pembayaran dividen meskipun laba yang didapatkan fluktuatif bahkan cenderung berkurang.

Ketika perusahaan memiliki sebuah kewajiban dalam memutuskan kebijakan dividen maka hal ini juga sejalan dengan tekanan terhadap perusahaan mengenai dana yang harus disediakan, dalam penyediaan dana ini terdapat beberapa faktor keuangan yang dapat berpengaruh pada hal tersebut seperti *Leverage* atau juga bisa disebut sebagai solvabilitas yang digunakan untuk menggambarkan seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh hutang yang dibandingkan dengan modal sendiri, *Leverage* juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset tetap untuk mencapai tujuan perusahaan terutama memaksimalkan kekayaan pemiliknya. Perusahaan dengan rasio hutang yang lebih tinggi biasanya harus membayar dividen yang lebih rendah karena laba yang dihasilkan digunakan untuk membayar kewajiban. Dapat diartikan semakin tinggi rasio utang, semakin rendah pembayaran dividen yang akan didapat oleh investor begitupun sebaliknya. Menurut Riyanto dalam Madyoningrum (2019) leverage dapat dihitung menggunakan rasio hutang modal atau *Debt to Equity Ratio* (DER) dimana DER merupakan perbandingan dari total hutang dalam hal ini hutang lancar

dan hutang jangka panjang dengan modal yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam kegiatan pemenuhan kewajiban yang dimiliki dengan modal yang tersedia. Pada perusahaan sektor keuangan sendiri diantaranya sebagai gambaran untuk variabel leverage sendiri dimana rata-rata DER yang dimiliki oleh seluruh perusahaan sejumlah 106 perusahaan pada 2018 sebesar 360% kemudian menurun pada 2019 sebesar 324%, kemudian pada 2020 sebesar 305% dan 2021 sebesar 292%, dimana rasio hutang tersebut cukup besar untuk masing-masing perusahaan sebagai contoh pada PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk., dengan rasio DER mencapai 142% pada 2018 kemudian pada 2019 mencapai 145% , pada 2020 139% dan 2021 sebesar 187%.

Ukuran Perusahaan merupakan faktor berikutnya yang berhubungan dengan kinerja perusahaan, ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan sebuah variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan, ukuran perusahaan sendiri menggambarkan besar kecilnya sebuah perusahaan, yang biasanya ditunjukkan dengan total aset, rata-rata total aset, jumlah penjualan, dan rata-rata tingkat penjualan. Perusahaan yang tergolong besar lebih sering memberikan tingkat pembayaran dividen yang tinggi daripada perusahaan yang tergolong kecil, Menurut Kartika dalam Madyoningrum (2019) hal ini karena perusahaan dengan ukuran besar lebih mudah untuk masuk kedalam pasar modal, hal ini berdampak terhadap modal yang akan didapatkan oleh perusahaan, hal ini juga akan berdampak pada pendapatan perusahaan, jika pendapatan stabil maka dividen yang dibayarkan pun juga akan stabil serta cenderung bertambah. Menurut Bhekti dalam Rohaeni & Ma'mun (2020) Ukuran perusahaan dapat dilihat pada beberapa hal seperti log size,

nilai pasar saham dan lain-lain. Dan dengan ukuran perusahaan sendiri berdampak terhadap kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko dari berbagai situasi bisnis kedepannya. Untuk variabel ini diukur menggunakan log natural dari total asset sebagai salah satu gambaran ukuran perusahaan pada sektor keuangan sendiri untuk rata-rata 106 perusahaan sebesar 29,63 pada 2018 kemudian pada 2019 menjadi 29,61, lalu pada 2020 menjadi 29,51 dan 2021 sebesar 29,74 dengan salah satu gambaran perusahaan PT. Mandala Multifinance Tbk., dimana pada 2018 memiliki log natural total asset sebesar 28,92 kemudian pada 2019 sebesar 29,18 lalu pada 2020 sebesar 29,07 dan pada 2021 sebesar 29,31.

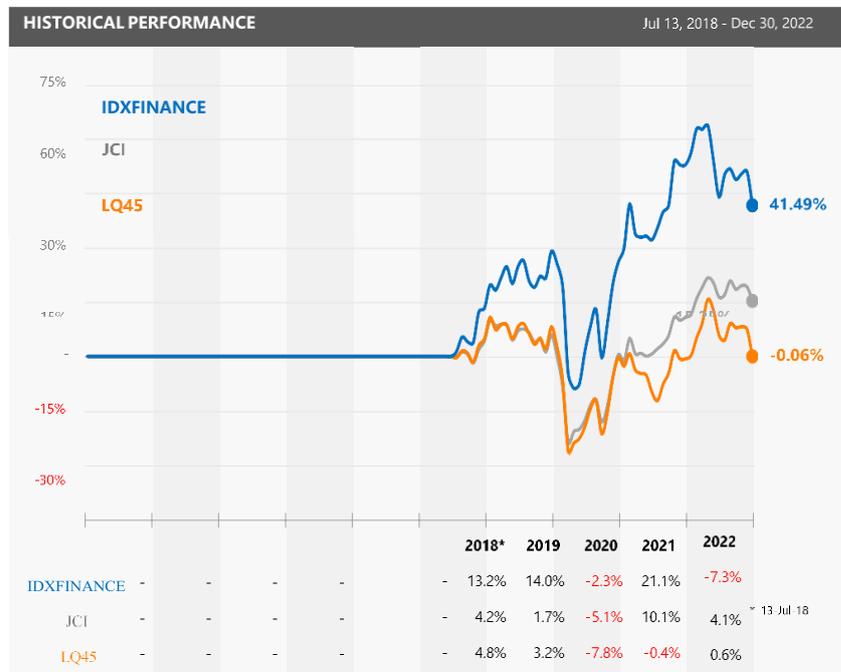
Selanjutnya faktor yang berhubungan dengan keuangan perusahaan adalah Profitabilitas, dimana profitabilitas mencerminkan laba. Menurut irham fahmi dalam Nani Rohaeni & Ahmad Sukron Ma'mun (2020) profitabilitas menjadi tolak ukur dari keefektifan manajemen perusahaan secara menyeluruh dengan melihat pada besar kecilnya keuntungan yang dihasilkan oleh kegiatan penjualan dan juga investasi. Profitabilitas juga dijadikan sebagai indikator bagi investor dalam mengamati efisiensi dari perusahaan dalam hal penggunaan aset serta kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas berhubungan dengan pembagian dividen karena laba meejadi salah satu acuan utama dari pembayaran dividen karena dengan makin tingginya laba yang dihasilkan maka pengalokasian laba untuk ditahan guna dikelola kembali serta dibagikan menjadi dividen akan lebih terarah. Menurut yudiana dan yadyana dalam Fakhrudinsyah & Takarini (2022). Return on Equity (ROE) yang menjadi salah satu bentuk perhitungan profitabilitas memberikan hasil mengenai besaran perusahaan pada pengelolaan modal dengan efektif berdasar

pada pengukuran tingkat investasi oleh investor, dan jika nilai hasil kegiatan pengelolaan tersebut besar maka nilai pembayaran return akan meningkat. Untuk menggambarkan variabel profitabilitas sendiri menggunakan ROE dimana untuk rata-rata ROE sejumlah 106 perusahaan dapat digambarkan sebagai berikut, pada 2018 sebesar 4,29%, kemudian pada 2019 sebesar 3,73%, lalu pada 2020 sebesar 3,27% dan 2021 sebesar 3,38%, Untuk gambaran salah satu perusahaan yaitu pada Bank CIMB Niaga Tbk dimana untuk ROE pada 2018 sebesar 9%, lalu turun pada 2019 menjadi 7%, turun kembali pada 2020 menjadi 4% dan pada 2021 naik menjadi 5%.

Beberapa faktor yang telah dijabarkan dapat menjadi pertimbangan guna menentukan pengambilan keputusan dalam kebijakan dividen perusahaan, Namun tidak semua perusahaan akan melakukan kegiatan pembayaran dividen pada setiap investornya hal ini juga tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan yang merupakan dampak dari ketidak stabilan suatu usaha.

Dalam penelitian ini peneliti melakukan penelitian pada perusahaan sektor keuangan yang memiliki kinerja yang makin meningkat setiap periodenya, Menurut data Salah satu sektor usaha yang mengalami perkembangan cukup pesat namun juga fluktuatif dari tahun ke tahun adalah sektor keuangan, berdasarkan fact sheet index yang berada pada website bursa efek Indonesia (www.idx.id), Dapat terlihat pada grafik bahwasanya sektor keuangan menjadi salah satu sektor yang paling besar pertumbuhannya dan performa dalam bursa dibandingkan index JCI dan LQ45, namun masih terlihat juga bahwa pertumbuhannya fluktuatif dari 2018 sampai pada 2022, dimana pada 2018 performa sektor keuangan sebesar 13.2%

lalu pada 2019 naik menjadi 14,0% kemudian turun pada 2020 menjadi -2,3% kemudian pada 2021 naik menjadi 21,1%.



Gambar 1. 1 Diagram Garis Historical Performance Fact Sheet Index

Sumber : www.idx.co.id/fact-sheet-index

Hal ini juga dapat dilihat pada informasi kegiatan perdagangan yang ada pada Bursa Efek Indonesia dimana sektor keuangan memiliki andil cukup besar serta dari 106 perusahaan yang terdaftar kebanyakan membayarkan dividen kepada investor hal ini dapat dilihat pada ringkasan laporan tiap perusahaannya, dengan pertumbuhan dan performa yang cukup besar juga pastinya berdampak terhadap return dari perusahaan tersebut, Return tersebut dapat berupa dividen maupun capital gain (selisih harga jual terhadap harga beli suatu saham). Data yang ada pada diagram garis merupakan sebuah fenomena dimana hal tersebut yang terkait dengan performa perusahaan yang salah satunya juga bersangkutan dengan kebijakan

dividen yang diterapkan oleh perusahaan, sehingga hal yang berkaitan dengan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan perlu diidentifikasi, guna mengetahui faktor yang menjadi pengaruh dari kebijakan dividen, Hal ini menjadi alasan penulis tertarik untuk meneliti tentang kebijakan dividen. Perusahaan sektor keuangan terdiri dari 106 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang kemudian diseleksi menjadi 24 perusahaan untuk penelitian dengan kriteria telah membayarkan dividen berturut-turut selama periode 2018-2021, Berikut ini data ringkas pembayaran dividen 106 perusahaan sektor keuangan di BEI berupa *Dividen Payout Ratio* dalam satuan persen (%) :

Tabel 1 1 Dividen Payout Ratio Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2018-2021

Keterangan	<i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i>			
	(%)			
	2018	2019	2020	2021
Rata-Rata	33,40	75,02	62,06	52,41
Pertumbuhan		112,81	-21,87	-15,55

Sumber : www.idx.co.id (data diolah dan terlampir)

Dengan berdasarkan data pada tabel 1.1 *Dividen Payout Ratio* yang ada maka dapat diketahui bahwa rata-rata DPR dalam persen pada perusahaan sektor keuangan bersifat fluktuatif dimana untuk rata-rata pembayaran dividen pada tahun 2018 berada pada angka 33,40 lalu naik di 2019 sebesar 75,02 lalu turun di tahun 2020 menjadi 62,06 kemudian naik pada 2021 menjadi 52,41. Untuk pertumbuhan pada tahun 2019 mencapai 112,81 kemudian turun menjadi -21,87 pada 2020 lalu terus menurun sampai pada 2021 menjadi -15,55. Hal ini dikarenakan pada periode

tersebut terdapat 10 perusahaan yang baru listing pada periode 2019-2021 dan 72 perusahaan yang tidak membagikan dividennya secara berturut-turut dari 2018-2021.

Kejadian ini dapat dirumuskan oleh faktor-faktor seperti laba yang diperoleh perusahaan. Laba perusahaan dapat dilihat dari perhitungan profitabilitas perusahaan. Menurut Prasetio dan Suryono (2016) profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dimana pada beberapa penelitian terdahulu seperti Rochmawati & Yuniningsih (2022), lalu Cahyani & Badjra (2017), dan Dewi (2016) Profitabilitas memiliki pengaruh tidak langsung terhadap *leverage* dan Ukuran Perusahaan dengan hubungannya pada kebijakan dividen atau juga dapat dikatakan bahwa profitabilitas dapat digunakan sebagai variabel intervening. Perusahaan memiliki kewajiban jangka pendek yang dapat dipenuhi, yang menunjukkan bahwa leverage, beban tetap yang timbul dari penggunaan hutang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas namun menimbulkan laba ditahan juga besar untuk membayar hutang, kemudian pada Ukuran perusahaan dengan semakin besar perusahaan maka kegiatan produksi ataupun operasional juga akan meningkat sehingga akan berdampak terhadap peningkatan profitabilitas namun juga menimbulkan kepentingan manajer untuk semakin meningkatkan dan mempertahankan kegiatan yang dilakukan dapat mengakibatkan penurunan dalam membagikan dividen atau keuntungan yang seharusnya diterima oleh para pemegang saham.

Solvabilitas atau leverage yang digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Leverage

adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Semakin tinggi rasio utang/ekuitas, maka semakin ketatnya perusahaan terhadap perjanjian utang. Kaitannya dengan pembayaran dividen, maka dapat dikatakan semakin tinggi rasio utang/ekuitas, maka pembayaran dividen akan semakin kecil. Hery (2015) menyatakan bahwa rasio leverage adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam hal memenuhi segala kewajiban yang menjadi tanggungjawab perusahaan.

Selain faktor profitabilitas dan leverage juga ada faktor penentu kebijakan dividen yaitu Ukuran perusahaan, dimana untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aset. Perusahaan yang sudah besar atau mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk membayar dividen besar kepada pemegang saham. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham.

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini dibatasi pada aspek kinerja keuangan, Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividend, serta leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Oleh karena itu judul pada penelitian yang digunakan adalah **“ANALISIS KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**

1.2 Rumusan Masalah

Bedasarkan uraian latar belakang serta untuk mendapatkan gambaran yang lebih detail mengenai penelitian ini, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah leverage berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia ?
3. Apakah leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia ?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia ?

6. Apakah leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia ?
7. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia
6. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek indonesia.

7. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor keuangan di bursa efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang ingin dicapai, maka penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi dunia pendidikan baik secara langsung maupun tidak langsung, adapun manfaat penelitian ini sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran dalam memperkaya pemahaman konsep pengetahuan Manajemen keuangan tentang pengaruh leverage dan ukuran perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya dalam membuat kebijakan dividen.

- b. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran serta informasi tentang laporan keuangan untuk memahami kebijakan dividen perusahaan serta menambah pengetahuan bagi mahasiswa.

c. Bagi Penulis

Melalui penelitian ini, diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pemahaman serta dapat menerapkan teori dan pembelajaran yang didapat pada mata kuliah dalam konteks analisis laporan keuangan.