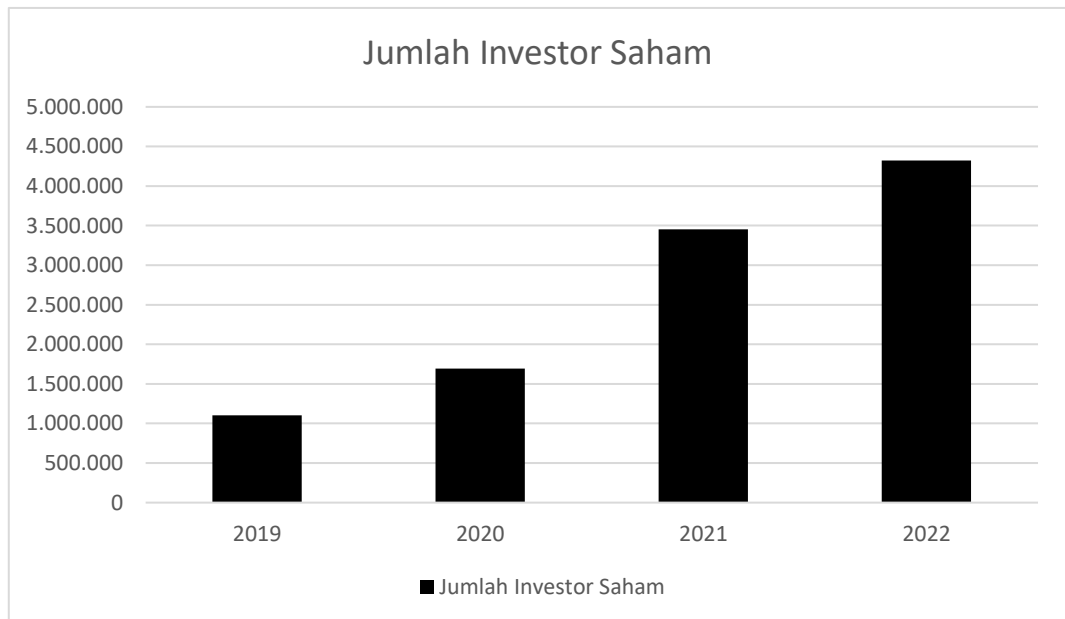


# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Perkembangan investasi hingga saat ini tidak hanya terbatas pada sektor rill seperti logam mulia, tanah, rumah, ataupun property lain yang dinilai berharga dan akan memberikan nilai tambah pada masa depan. Investasi pada sektor non rill seperti sektor finansial atau keuangan mulai kembali digandrungi oleh masyarakat. Banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya dengan harapan untuk mendapat perolehan keuntungan pada masa depan. Salah satu tempat untuk berinvestasi pada sektor keuangan ialah pasar modal. Pasar modal merupakan tempat untuk melakukan jual beli produk atau instrumen keuangan yang dilaksanakan oleh emiten yang berlaku sebagai penerbit saham dengan investor selaku pihak yang akan menanamkan modalnya. Saat ini pasar modal sebagai alternatif pilihan investasi sedang naik daun. Hal tersebut bisa terlihat dalam data jumlah investor yang dirilis oleh KSEI.



**Gambar 1.1 Data Jumlah Investor pada periode 2019-2022**

Sumber : KSEI (data diolah)

Berdasarkan data Gambar 1.1 terlihat tren kenaikan jumlah investor yang terjadi selama periode 2019-2022. Jumlah investor pada tahun 2019 berjumlah 1.104.610. lalu meningkat pada tahun 2020 dengan jumlah 1.695.268 investor dan peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2021 dengan jumlah investor 3.451.513, serta pada tahun 2024 kembali meningkat menjadi 4.323.643. hal tersebut menunjukkan bahwa minat investasi pada sektor keuangan Kembali diminati.

Direktur Utama Bursa Efek Indonesia (BEI) Iman Rachman (dalam Detik Finance,2024) mengatakan bahwa pasar modal Syariah Indonesia saat ini menjadi salah satu pasar yang memiliki daya Tarik tinggi. Menurutnya, jumlah investor Syariah meningkat selama lima tahun terakhir dari 44. 536 investor pada tahun 2018 menjadi 136.418 investor pada Desember 2023. Selain itu, saham Syariah berkontribusi sebesar 69% dari semua saham di Bursa Efek Indonesia sebanyak 903 perusahaan. Sementara itu, nilai kapitalisasi pasar saham Syariah telah mencapai angka 2,7% dari transaksi total pasar saham di Indonesia.

JII 70 merupakan salahb satub indeks saham Syariah yang diresmikan oleh BEI pada 17 Mei 2018. dengan anggota sebanyak 70 emiten perusahaan kategori syariah dengan nilai likuiditas tertinggi dan terdaftar di BEI. Adapun kriteria yang digunakan untuk menilai likuiditas untuk meyeleksi saham Syariah yang akan menjadi Anggota indeks JII 70 dipilih dari 150 saham dengan kapitalisasi pasar tertinggi selama satu tahun terakhir; proses kedua mengacu pada nilai transaksi harian rata-rata.

Dalam riset ini, peneliti memilih JII 70 menjadi objek penelitian karena saham Syariah termasuk JII 70 berkontribusi cukup besar terhadap keseluruhan saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, Jakarta Islamic Index 70 dipilih karena dalam proses seleksi melalui kriteria yang sulit seperti nilai kapitalisasi pasar tertinggi selama satu tahun terakhir dan nilai transaksi harian tertinggi. Untuk bisa terus menjadi anggota Jakarta Islamic Index 70 tentunya dibutuhkan konsistensi yang tinggi dalam hal kinerja dan pembagian *return* saham yang dapat berupa *capital gain* maupun kebijakan dividen agar bisa menjaga tingkat kapitalisasi pasar dan nilai transaksi harian. Seperti yang

dikemukakan oleh Warren Buffett yang mengemukakan bahwa penting untuk melakukan pengembalian modal yang konsisten untuk bisa mempertahankan kapitalisasi pasar.

Cara yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjaga tingkat kapitalisasi pasar dan nilai transaksi harian ialah melalui pembagian *return* saham berupa kebijakan dividen.

**Tabel 1.1 data pembagian dividen perusahaan Jakarta Islamic index  
Periode 2019-2022**

No.	Kode Emiten	2019	2020	2021	2022
1.	ACES	47,23%	42,29%	78,09%	52,32%
2.	ADRO	50,29%	179,29%	15,95%	30,29%
3.	AKRA	102,79%	41,06%	46,95%	33,43%
4.	ANTM	157,87%	5,90%	21,60%	24,36%
5.	BSDE	3,51%	38,30%	8,08%	9,80%
6.	CPIN	53,12%	34,53%	50,74%	60,43%
7.	CTRA	16,30%	12,78%	11,33%	16,72%
8.	ICBP	31,39%	42,09%	45,83%	61,74%
9.	INDF	33,44%	40,89%	36,74%	45,70%
10.	INTP	110,28%	147,19%	103,39%	94,42%
11.	ISAT	2,34%	-3,52%	139,03%	37,24%
12.	ITMG	166,56%	171,21%	22,45%	44,88%
13.	JPFA	33,88%	25,77%	22,94%	48,62%
14.	KLBF	49,37%	44,72%	42,47%	48,91%
15.	MIKA	32,52%	32,66%	38,24%	47,40%
16.	MYOR	32,30%	32,64%	99,64%	27,06%
17.	PGAS	86,18%	-31,31%	6,44%	58,07%
18.	PTBA	95,07%	152,04%	11,35%	63,41%
19.	SCMA	78,20%	0,08%	0,16%	24,65%
20.	SIDO	79,24%	82,86%	80,74%	98,30%
21.	SMGR	51,94%	8,94%	53,50%	42,58%
22.	TLKM	93,66%	77,93%	88,03%	90,16%
23.	TPIA	140,66%	2,48%	68,65%	-7,36%
24.	UNVR	124,12%	102,89%	110,14%	108,90%
25.	UNTR	43,99%	68,13%	30,65%	31,24%
<b>TOTAL</b>		1716,25%	1351,84%	1233,13%	1193,27%
<b>RATA-RATA</b>		68,65%	54,07%	49,33%	47,73%

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah dan dilampirkan)

Berdasarkan data pada tabel 1.1 Dividen *Payout Ratio*, dapat diketahui bahwa rata-rata Dividen *Payout ratio* (dalam persen) pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) bersifat fluktuatif dengan rata-

rata pembagian dividen pada tahun 2019 sebesar 58,41%, lalu turun pada tahun 2020 senilai 51,31, kemudian mengalami penurunan sebesar 9,19% pada tahun 2021 menjadi 42,12%, dan mengalami peningkatan pada tahun 2022 menjadi 43,48%.

Kebijakan Dividen Menurut Sutrisno dalam (Fakhrudinsyah & Takarini, 2022) merupakan pilihan yang dibuat oleh manajemen perusahaan dalam kegiatan untuk menentukan apakah margin laba yang diperoleh perusahaan dalam waktu tertentu akan dibayarkan sepenuhnya sebagai dividen atau akan menahan laba untuk melakukan ekspansi bisnis.

Pendapat yang dikemukakan selaras dengan yang disampaikan oleh Sartono (2012), yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan hasil pertimbangan yang diputuskan oleh pengelola untuk menetapkan bagaimana keuntungan akan dibagi: apakah mereka akan membayar dividen atau menahan keuntungan untuk digunakan untuk investasi di masa depan.

Fenomena ini dapat dirumuskan oleh faktor-faktor penentu kebijakan dividen yakni tingkat hutang dan laba perusahaan. Rasio *leverage*, Likuiditas, dan Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen sebuah perusahaan karena bisa menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dan prospeknya di masa depan (Kuwanta, 2016).

Modigliani dan Miller (1963) menjadi orang pertama yang menyampaikan *Trade Off Theory*, dalam pengungkapan tersebut dijelaskan mengenai keseimbangan yang harus dicapai sebuah perusahaan dengan dasar perbandingan jumlah utang dengan jumlah modal yang dimiliki. Dalam *Trade Off Theory* dijelaskan bahwa komposisi modal yang ideal didasarkan pada seimbangannya antara perolehan manfaat dengan beban tambahan yang timbul dari kegiatan pembiayaan. Keuntungan terbesar yang dapat diperoleh dari pembiayaan eksternal ialah adanya pengurangan pajak yang diperoleh imbas bunga pinjaman. Sementara itu, penggunaan hutang yang berlebihan dapat mengakibatkan laba yang diperoleh sebelum pajak menjadi kecil. Masalah lain yang bisa terjadi akibat penggunaan hutang yang berlebihan ialah potensi kebangkrutan. Masalah yang berkaitan dengan kebangkrutan kemungkinan

besar akan muncul ketika sebuah Perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar dalam struktur modalnya.

Profitabilitas digunakan sebagai variabel mediasi guna menghubungkan pengaruh antara leverage dan likuiditas dengan kebijakan dividen. Dalam *trade off theory*, profitabilitas dapat digunakan sebagai penghubung antara leverage dan likuiditas dengan kebijakan dividen ketika terjadi keseimbangan dalam proporsi pendanaan eksternal dengan modal sendiri dalam struktur modal. Hal tersebut selaras dengan hasil peneliti terdahulu (Prastya & Jalil, 2020; Rochmawati & Yuniningsih, 2022) yang berbanding terbalik dengan penelitian (Ghofar & Mahmudi, 2022; Rohaeni & Ma'mun, 2020; Susilawati dkk., 2020) yang menyatakan profitabilitas belum mampu memediasi pengaruh leverage dan likuiditas terhadap kebijakandividen.

Leverage yang merupakan salah satu determinan yang mampu memberikan pengaruh pada keputusan perusahaan dalam pengambilan kebijakan dividen. dalam *trade off theory*, *leverage* dapat berpengaruh negatif ketika tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan melebihi jumlah modal sendiri dalam struktur modal. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Ghofar & Mahmudi, 2022; Prastya & Jalil, 2020; Sudiartana & Yudiantara, 2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian (Agustino & Dewi, 2019; Armayini & Kersna Minan, 2024; Ratnasari & Purnawati, 2019) yang memperoleh hasil bahwa leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Selain leverage, Likuiditas dapat dikaitkan dengan kebijakan dividen. Dalam *trade off theory*, ketika aset lancar perusahaan lebih besar daripada hutang lancarnya, likuiditas dapat memengaruhi kebijakan dividen. Penelitian sebelumnya mendukung gagasan bahwa likuiditas memengaruhi kebijakan dividen secara positif (Ahmed, 2015; Barokah & Ariyani, 2024; Ghofar & Mahmudi, 2022; Griffin, 2010; Prastya & Jalil, 2020; Ratnasari & Purnawati, 2019; Rohaeni & Ma'mun, 2020; Sari & Suryantini, 2019; Wanjare dkk., 2023). Hasil tersebut berbanding terbalik dengan peneliti lain yang menyatakan

likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (Chen, 2021; Sudiartana & Yudiantara, 2020; Susilawati dkk., 2020).

Alasan dilakukannya penelitian ini adalah menganalisis efek *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen emiten di Jakarta Islamic Indeks 70 dengan penggunaan profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian ini mengambil objek dari perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks 70. Penelitian ini menganggap bahwa *leverage* dan likuiditas mempunyai efek terhadap keputusan terkait kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan di Jakarta Islamic Indeks 70. Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Analisis Pengaruh *Leverage* Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index 70”

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimana profitabilitas dalam memediasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia?
7. Bagaimana profitabilitas dalam memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia?

### 1.3 Tujuan Masalah

1. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, peneliti berharap dapat memberikan manfaat :

1. Bagi Penulis

Peneliti berharap agar riset yang dilakukan dapat memperdalam wawasan keilmuan yang diperoleh pada perkuliahan mengenai laporan keuangan emiten di pasar modal, terutama mengenai kebijakan dividen dan faktor yang mempengaruhi sehingga peneliti dapat berbagi sedikit pengetahuan tersebut kepada masyarakat luas.

2. Bagi emiten

Peneliti berharap studi ini dapat digunakan sebagai acuan pertimbangan untuk korporasi yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan, khususnya

leverage, likuiditas, dan profitabilitas dalam kaitannya dengan kebijakan pembagian dividen kepada investor.

3. Bagi Investor

penelitian ini diharapkan akan membantu investor mempertimbangkan kebijakan leverage, likuiditas, profitabilitas, dan dividen sebelum berinvestasi di pasar modal.

4. Bagi peneliti lain

Diharapkan penelitian ini akan memberikan referensi yang dapat mendukung teori peneliti lain tentang bagaimana likuiditas, leverage, dan peran profitabilitas dalam kebijakan dividen.