

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dividen merupakan hal yang penting bagi investor. Hal ini menunjukkan tingkat imbalan untuk setiap sen yang mereka investasikan di perusahaan. Keputusan tentang jumlah dividen yang dibagikan kepada investor setiap tahunnya akan mengakibatkan suatu perusahaan menjadi lebih banyak bergantung pada pendapatan internal atau pendapatan eksternal (Wakhi Anuar *et al.* 2023). Kebijakan dividen mengacu pada pembagian keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dan pemeliharaan stabilitas dividen dalam jangka panjang melalui pembayaran dividen saham dan pembelian kembali saham (Murad, 2020). Ratnasari & Purnawati (2019) menyatakan bahwa, semakin banyak dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin rendah laba ditahan perusahaan. Semakin sedikit dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin banyak pula laba ditahan yang dimiliki suatu perusahaan, laba ditahan merupakan akumulasi bagian dari laba bersih sebelumnya yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen menentukan jumlah pendapatan biasa yang dibagikan sebagai dividen dan bukan ditahan untuk diinvestasikan kembali di perusahaan. Kebijakan dividen menentukan seberapa besar laba bersih suatu perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pengeluaran suatu perusahaan, terutama keputusan yang

mempengaruhi pengeluaran internal suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan besarnya dividen mempengaruhi besarnya harga saham, Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham akan naik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Erviana, 2021).

Cadangan internal merupakan sumber dana penting yang mendukung pertumbuhan bisnis. Namun, dividen adalah pembayaran tunai kepada pemegang saham atau “investor ekuitas.” Hal ini berbanding terbalik dengan laba ditahan dan menghambat laju pertumbuhan laba dan harga saham. Ketika suatu perusahaan ingin mempertahankan sebagian besar keuntungannya untuk dividen. Menurut Darmawan (2022), dividen merupakan pembagian keuntungan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Pembayaran dividen kepada investor mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan namun memberikan keuntungan kepada investor untuk memastikan tujuan utama perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham (Raed, 2020). Beberapa perusahaan mempunyai rencana reinvestasi keuntungan. Hal ini memungkinkan investor memperoleh keuntungan dengan membeli opsi secara sadar, biasanya tanpa komisi.

Oleh karena itu, strategi laba dapat dikatakan sebagai gagasan mengenai berapa persentase total keuntungan yang harus dibagikan kepada investor sebagai laba, dan berapa banyak laba bersih yang harus diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan. Ketika rasio pembayaran dividen menurun, maka kemauan pemegang saham untuk membayar dividen juga menurun. Proporsi

keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen disebut rasio pembayaran dividen. Salah satu keputusan terpenting yang diambil perusahaan adalah kebijakan pembagian dividen. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang berbeda. Pihak pertama adalah pemegang saham dan pihak kedua adalah perseroan itu sendiri.

Perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham untuk meningkatkan keuntungan. Dari definisi di atas, kita dapat menyimpulkan bahwa manajemen, pemegang saham, dan masyarakat umum sering mendiskusikan kebijakan dividen. Pemegang saham biasanya menginginkan dividen yang lebih tinggi, namun manajemen lebih memilih untuk mempertahankan keuntungan perusahaan.

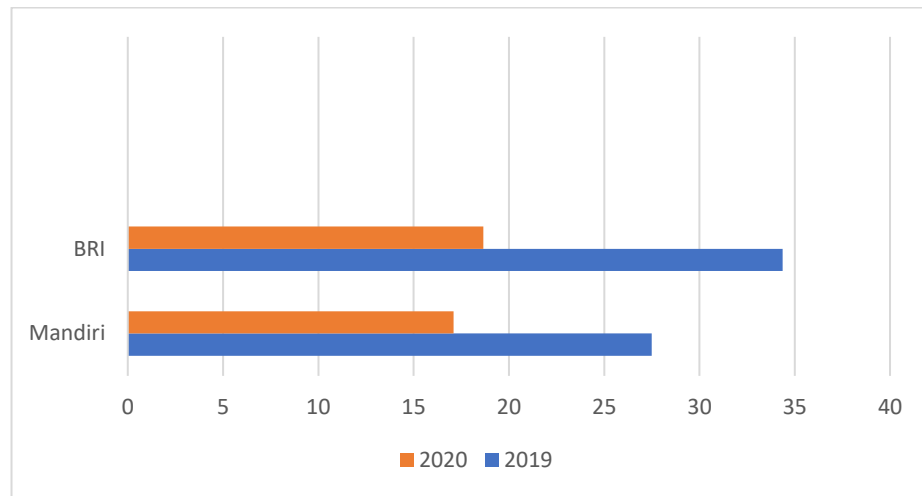
Kebijakan dividen suatu perusahaan harus dipertimbangkan karena mempengaruhi posisi keuangan, nilai saham, dan investasinya. Keputusan manajemen mengenai apakah akan membagikan atau menahan laba perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dikenal dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen mempengaruhi pendapatan dan kemampuan perusahaan untuk menerbitkan saham, berinvestasi, dan membayar hutang jangka pendek. Kebijakan dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dari bagaimana suatu perusahaan menghasilkan keuntungan dari asetnya dan kebijakan insentifnya. Dividen yang dibayarkan dapat meningkatkan kemampuan pengembangan usaha suatu perusahaan, sedangkan dividen yang rendah dapat meningkatkan nilai saham.

Pemegang saham perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik, profitabilitas tinggi, utang rendah, dan likuiditas tinggi lebih mungkin menerima dividen. Kajian mengenai kebijakan dividen menemukan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai buku (PBV) perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis kebijakan dividen untuk mengetahui pengaruhnya terhadap investasi perusahaan, nilai saham, dan kondisi keuangan. Penelitian ini akan membantu dalam menentukan kebijakan dividen yang tepat bagi perusahaan.

Pandemi virus corona telah menimbulkan berbagai dampak negatif terhadap perusahaan. Pandemi ini berdampak pada banyak bisnis. Hal ini dapat menyebabkan penurunan keuntungan, terutama bagi bank umum, namun bank umum masih dapat membagi keuntungan yang diperoleh dengan investor. Artinya, investor tidak akan mengalami kerugian selama pandemi ini. Rapat Umum Tahunan (RUPST) PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk menyetujui pembayaran dividen atau keuntungan sebesar 25% dari laba bersih perseroan pada tahun 2020. Tahun lalu, laba bersih BNI meningkat Rp3,28 triliun dan turun 78,7% dibandingkan laba bersih tahun 2019 sebesar Rp15,38 triliun. Sedangkan dividen yang akan dibayarkan BNI pada tahun 2020 sekitar Rp 820,1 miliar. Nantinya, dividen tersebut akan dikembalikan ke rekening umum kas negara dan masyarakat pemilik saham BNI. Oleh karena itu, dengan mempertimbangkan struktur kepemilikan saham pemerintah sebesar 60 persen, maka BNI akan menyetorkan dividen sebesar Rp 492,58 miliar ke kas negara.

Sedangkan dividen saham masyarakat sebesar 40% senilai Rp327,52 miliar akan dibayarkan kepada pemegang saham atau investor sesuai proporsi sahamnya masing-masing.

Sementara itu Nugraha (2021) memberitahukan bahwa, rapat umum PT Bank Central Asia (Tbk) memutuskan untuk membagikan dividen sebesar 48% dari total laba bersih tahun buku 2020 yang bisa mencapai Rp 27,1 triliun. Artinya, investor mendapat dividen sekitar Rp530 untuk setiap saham yang dimiliki. Khususnya, hasil Rapat Umum Tahunan bank swasta lainnya yakni PT Bank Maybank Indonesia Tbk menyetujui alokasi 20% laba bersih tahun 2020 sebesar Rp 1,3 triliun untuk dividen. Dengan demikian, dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham atau investor sebesar Rp 253,27 miliar atau Rp 3,32 per saham. Selain itu, pandemi covid-19 juga menyebabkan pergeseran pendapatan dari konsumsi ke investasi. Perusahaan perbankan adalah industri yang berhubungan dengan perbankan yang mencakup kegiatan kelembagaan dan komersial. Perusahaan ini bergerak di bidang keuangan. Perbankan dapat dikatakan mencakup tiga jenis kegiatan: pembiayaan, penyaluran dana, dan penyediaan jasa perbankan lainnya. Selain itu Badan Pusat Statistik (2020) menyatakan bahwa, kontribusi sektor dan asuransi terhadap PDB pada triwulan II sebesar 4,44% , perusahaan perbankan memiliki struktur permodalan yang sama dengan perusahaan lain, yaitu hutang dan ekuitas. Pada tahun 2020, beberapa perusahaan perbankan melaporkan penurunan laba.



Sumber data : *idxchannel*

Gambar 1. 1 Grafik Penurunan Laba bersih

Pada tahun 2020, laba bersih Mandiri turun 37,71% *year-on-year* menjadi Rp. 17,1 triliun. Sedangkan Mandiri masih membukukan laba bersih sebesar Rp. 27,5 triliun pada tahun 2019. Selain Bank Mandiri, BRI juga melaporkan penurunan laba pada tahun 2020. BRI melaporkan laba bersih sebesar Rp. 18,66 triliun, turun signifikan sebesar 45,7% dibandingkan laba bersih tahun 2019 sebesar Rp. 34,37 triliun. Menurut Puspitaningtyas *et al.* (2019), dividen yang dibayarkan manajemen menunjukkan kepada pemegang saham bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang untung yang hanya dapat membagikan dividen kepada pemegang sahamnya, profitabilitas perusahaan mempengaruhi kekayaan pemegang saham.

Penelitian ini penting dilakukan karena untuk mengukur kebijakan dividen yang diakibatkan adanya pandemi covid-19. Kondisi ekonomi akibat adanya pandemi covid-19, memberikan peringatan kepada seluruh perusahaan perbankan agar lebih waspada karena berdampak pada pembagian dividen perusahaan. Jika pihak perusahaan mengabaikan tentang pembagian dividen

kepada para investor, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Sehingga, diperlukan sebuah penelitian terkait faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi perusahaan mengalami pembagian dividen kepada para pemegang saham, supaya dapat diminimalisir.

Kebijakan dividen suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu likuiditas, solvabilitas, dan kinerja keuangan. Faktor yang pertama adalah likuiditas. Perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih mudah membayar dividen kepada pemegang saham. Menurut Kasmir (2019), likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, atau rasio yang menentukan kemampuan perusahaan dalam menghimpun dana dan memenuhi kewajibannya sesuai kebutuhan. Menurut Puspitaningtyas *et al.* (2019), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Suatu perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar hutang dan membayar dividen dalam jangka pendek. Likuiditas juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan modal kerja. Bahkan perusahaan yang mempunyai keuntungan besar belum tentu mampu memenuhi kebutuhan jangka pendek. Indra Cahyono & Asandimitra (2021) menyatakan bahwa, likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan fokus dalam memenuhi kebutuhan. Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh likuiditasnya, yang mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya.

Investor fokus pada perusahaan dengan likuiditas tinggi. Hal ini karena semakin banyak uang tunai yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin likuid suatu perusahaan dan semakin mampu perusahaan dalam membayar dividen. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen, kebijakan dividen dapat diukur dari bagaimana suatu perusahaan menghasilkan keuntungan dari asetnya dan kebijakan investasinya. Perusahaan dengan kesehatan keuangan yang baik, profitabilitas, likuiditas, dan utang yang rendah lebih mungkin membayar dividen kepada pemegang saham. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah terhadap pendanaan eksternal, profitabilitas, dan stabilitas, serta cenderung menghasilkan dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil yang sedang berkembang. Dengan kata lain investor mengharapkan kinerja yang baik dari perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi. Oleh karena itu, kebijakan dividen suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh likuiditasnya, yang menentukan kemampuan suatu perusahaan untuk segera memenuhi kewajiban keuangannya dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang kedua adalah Solvabilitas. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh pihak luar atau kreditur. Suatu perusahaan dapat dikatakan "*solvable*", Sebaliknya jika jumlah *asset* tidak cukup atau mungkin lebih kecil dari hutangnya maka perusahaan tersebut dalam keadaan "*insolvable*". Sementara, Jeni (2021) mengatakan bahwa solvabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Koefisien yang mengukur derajat solvabilitas suatu perusahaan

dengan menggunakan pembiayaan utang (*leverage*). Rasio solvabilitas menurut Kasmir (2019) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana *asset* perusahaan dibiayai dengan utang. Seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan *asset* perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas adalah jumlah utang perusahaan sebagai perbandingan kekayaan bersih dan aset yang tersedia untuk anda. Nilai solvabilitas perusahaan ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan memiliki nilai solvabilitas yang tinggi, karena keuntungan yang dibagikan sebagai dividen bergantung pada prioritas manajemen serta menggunakan keuntungan ini untuk melunasi hutang perusahaan. Faktor solvabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan karena rasio ini dapat menentukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam waktu dekat. Investor akan menganggap perusahaan dengan solvabilitas yang tinggi sebagai kinerja yang baik, dan jika nilai solvabilitas perusahaan meningkat, maka pemegang saham akan lebih mudah membayar dividen. Menurut Komang *et al.* (2021) solvabilitas berdampak negatif pada kebijakan dividen. Perusahaan dengan nilai solvabilitas tinggi akan mengalami penurunan jumlah laba yang dapat dibagikan sebagai dividen karena manajemen akan lebih memilih untuk menggunakan laba untuk membayar utang perusahaan.

Faktor yang ketiga adalah kinerja keuangan Rahayu (2020) menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu keberhasilan, prestasi atau kemampuan kerja perusahaan dalam rangka penciptaan nilai bagi perusahaan atau pemilik modal dengan cara yang efektif dan efisien. Alat analisis dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat melalui analisis dan evaluasi laporan keuangan, informasi posisi keuangan, dan melalui perhitungan rasio keuangan yang menghubungkan neraca dan laporan laba rugi. Kinerja keuangan perusahaan dapat memengaruhi kebijakan dividennya karena rasio tersebut dapat menentukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dianggap memiliki kondisi keuangan yang baik, dan hal ini berdampak positif pada kebijakan dividen mereka. Selain itu, kinerja keuangan perusahaan berdampak positif pada nilainya yang dapat diukur melalui bagaimana perusahaan menghasilkan laba dari aset atau kebijakan investasi. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik, profitabilitas yang tinggi, likuiditas yang tinggi, dan hutang yang kecil akan lebih mudah memberikan dividen kepada pemegang saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Kadek *et al.* (2021), Septirini *et al.* (2021), Nugraheni & Mertha (2019) dan Rozi & Almurni (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini membuktikan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen, sedangkan berbeda pada penelitian yang dilakukan

oleh Azizah *et al.* (2020) menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 tahun 2016-2018. Di sisi lain berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syahwildan *et al.* (2023), Hestin & Purwohandoko (2020), dan Ramadhan & Kusumawati (2024) juga menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Jadi dapat dikatakan jika besar kecilnya likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan likuid tidak menjadi patokan perusahaan akan membagikan dividen, karena asset lancar yang dimiliki oleh perusahaan lebih diutamakan untuk memenuhi sebuah kewajiban lancarnya.

Pada penelitian yang dilakukan Komang *et al.* (2021), Pangestuti (2020), Kurniasari *et al.* (2020), dan Lihu *et al.* (2023) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena kenaikan jumlah modal asing berupa hutang akan berdampak pada penurunan dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Sedangkan, pada penelitian yang dilakukan oleh Agustino & Dewi, (2019), dan Victoria & Viriany (2019) menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena semakin besar dividen yang dibayarkan tidak berpengaruh pada hutang yang dimiliki perusahaan kepada pemegang saham.

Dengan adanya *research gap* penelitian, maka peneliti menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Kinerja keuangan dapat memperkuat kepentingan pemegang saham dalam memperoleh pengembalian

investasinya secara berkala selain itu kinerja keuangan perusahaan yang baik juga dapat membayarkan dividen tanpa mengganggu kebutuhan dana untuk keperluan yang lain seperti investasi, pembayaran hutang, dan pembelian kembali saham. Akan tetapi, jika suatu perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada asset di masa depan.

Penelitian mengenai kebijakan dividen sudah banyak dilakukan di Indonesia serta memberikan hasil yang tidak konsisten. Jika dilihat dari sudut pandang perusahaan yang terdampak pandemi covid-19 dan sudut pandang perusahaan dalam mengelola laporan keuangan berdasarkan indikatornya. Penelitian ini menggunakan variabel likuiditas, solvabilitas, kebijakan dividen. Keterbaruan dari penelitian ini adalah dengan menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi dan menggunakan eviews versi 12 untuk menguji data penelitian. Selain itu, peneliti menggunakan perusahaan perbankan yang ada di Indonesia, karena pada penelitian sebelumnya selalu menggunakan sektor manufaktur dan infrastruktur. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka peneliti tertarik menguji kembali sehingga diperoleh judul "***Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Bank Umum Indonesia yang Terdaftar di BEI 2016-2023)***".

B. Batasan Masalah

Batasan-batasan pada penyusunan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini dilakukan pada Bank Umum Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Periode penelitian yang dilakukan peneliti yaitu pada 2016-2023.
3. Penelitian ini menggunakan variabel independen likuiditas dan solvabilitas, dengan variabel dependen kebijakan dividen. Peneliti juga menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah yang ada, problematika penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen ?
2. Apakah Solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan Dividen ?
3. Apakah Kinerja Keuangan mampu memoderasi Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen ?
4. Apakah Kinerja Keuangan mampu memoderasi Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen ?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan diadakannya penelitian ini adalah :

1. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

2. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk memperoleh bukti empiris kinerja keuangan dalam memoderasi pengaruh likuiditas dengan kebijakan dividen.
4. Untuk memperoleh bukti empiris kinerja keuangan dalam memoderasi pengaruh solvabilitas dengan kebijakan dividen.

E. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, maka diharapkan agar penelitian ini dapat memberikan manfaat baik secara praktisi maupun teoritis. Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Praktisi

Berdasarkan tujuan penelitian, maka peneliti sangat berharap penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang bersangkutan baik secara praktis maupun teoritis.

2. Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis dari penelitian ini sebagai berikut :

a) Bagi Perusahaan

Perusahaan perbankan dapat menggunakan penelitian ini sebagai bahan evaluasi dan pertimbangan dalam membagikan dividen kepada para investor serta pedoman dalam pembagian dividen yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

b) Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi tentang analisis kinerja keuangan serta menjadi pedoman dalam berinvestasi, dengan melihat perusahaan tersebut dalam kondisi baik atau tidak sebelum melakukan investasi.

c) Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan agar dapat menambah wawasan pandangan mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi.

d) Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menerapkan hasil teori pada keadaan sebenarnya serta dapat menambah wawasan mengenai masalah yang berkaitan dengan pembagian dividen pada perusahaan perbankan di tengah pandemi covid-19.

3. Manfaat Teoritis

Penelitian ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai wawasan dan pengetahuan maupun dijadikan referensi dalam pengembangan ilmu pengetahuan mengenai kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang ada di Indonesia.