

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang pesat mendorong perusahaan meningkatkan kinerja keuangan untuk mempertahankan daya saing dan menarik minat investor. Salah satu cara menarik investor adalah melalui kebijakan dividen, yaitu pembagian sebagian keuntungan kepada pemegang saham. Terutama pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, kebijakan dividen menarik perhatian investor karena sektor ini memiliki pertumbuhan stabil dan permintaan berkelanjutan.

Perusahaan tidak hanya memperhatikan laba dalam menentukan kebijakan dividen tetapi juga mempertimbangkan likuiditas dan *leverage* yang dimiliki. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Zainuddin et al., 2020). *Leverage* yaitu tingkat utang perusahaan, menjadi faktor penting dalam penentuan kebijakan dividen. Ketika likuiditas atau *leverage* tidak memadai, perusahaan cenderung lebih berhati-hati dalam membagikan dividen demi menjaga stabilitas keuangan (Budianto et al., 2022). Profitabilitas sebagai ukuran efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba, juga berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Rahman et al., 2022).

Kebijakan dividen menentukan alokasi laba perusahaan antara pembagian dividen kepada pemegang saham dan retensi laba untuk ekspansi atau peningkatan modal. *Dividend Payout Ratio* (DPR) menjadi indikator kebijakan dividen yang mengukur seberapa besar perusahaan memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Likuiditas yang tinggi meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen (Diovany & Pangastuti, 2020).

Pembagian dividen mencerminkan kondisi keuangan sehat dan prospek positif, sedangkan penurunan dividen dapat memberi sinyal negatif kepada pasar (Ridhwan & Dwiyati, 2022). Perusahaan dengan kebijakan dividen stabil memiliki nilai pasar lebih tinggi dan volatilitas harga saham lebih rendah. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang bijak penting untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham.

Sub-sektor makanan dan minuman memiliki prospek tinggi, sehingga kebijakan dividen menjadi elemen penting karena investor melihat sektor ini sebagai peluang investasi rendah risiko dengan potensi dividen teratur (Diovany & Pangastuti, 2020). Industri ini meningkat seiring pertumbuhan populasi dan konsumsi masyarakat, memberikan potensi dividen lebih besar dibanding sektor lain.

Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen lebih besar (Jati, 2020). Semakin tinggi likuiditas, semakin besar fleksibilitas keuangan perusahaan untuk membayar dividen tanpa mengganggu kebutuhan operasional (Winna & Tanusdjaja, 2019; Arsyad et al., 2021).

Leverage yang diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), mencerminkan sejauh mana perusahaan mendanai asetnya dengan utang. Perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung menahan laba untuk memenuhi kewajiban utang, sehingga mengurangi jumlah dividen yang dapat dibagikan (Luspratama & Handoyo, 2024; Dan Viriany et al., 2021).

Profitabilitas diukur melalui *Return on Assets* (ROA), mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Profitabilitas tinggi meningkatkan potensi pembayaran dividen

dan daya tarik perusahaan di mata investor (Pattiruhu & Paais, 2020; Dirganingsih & Sufiyati, 2021). Namun, profitabilitas tinggi juga dapat memicu retensi laba untuk ekspansi, menghasilkan kebijakan dividen yang lebih konservatif.

Peneliti menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi. *Financial distress* menjadi relevan karena kondisi keuangan tidak stabil dapat menghambat kemampuan perusahaan memberikan dividen (Sidhu et al., 2023). *Altman Z-Score* digunakan untuk mengukur *financial distress* dan memberikan *early warning system* bagi investor dan manajemen dalam mengevaluasi risiko kebangkrutan. Memahami peran *financial distress* sebagai moderasi memberikan wawasan penting bagi investor dalam menilai risiko dan prospek investasi, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Financial Distress sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2022”**

1.2. Rumusan Masalah

Rumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
4. Bagaimana kemampuan *financial distress* memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap kebijakan dividen?
5. Bagaimana kemampuan *financial distress* memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap kebijakan dividen?
6. Bagaimana kemampuan *financial distress* memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

1.3 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan menambah wawasan dan pengetahuan dalam perusahaan sub sektor makanan dan minuman, khususnya yang berkaitan dengan likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *financial distress* dan kebijakan dividen
2. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat menjadikan bahan pertimbangan dan masukkan dalam melaksanakan kegiatan usaha, terutama berkaitan untuk menjaga beberapa rasio tertentu yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebagai bahan referensi bagi penelitian berikutnya dengan topik yang sama.
4. Bagi Investor dan Calon Investor, sebagai bahan pertimbangan dalam menganalisa emiten sehingga investor dan calon investor dapat mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi di perusahaan.
5. Bagi Universitas Prima Indonesia, sebagai tambahan referensi penelitian bagi Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Prima Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kebijakan Dividen

2.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan strategis perusahaan tentang bagaimana laba yang dihasilkan akan didistribusikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk mendukung investasi di masa depan. Keputusan ini tidak hanya memengaruhi struktur modal perusahaan tetapi juga menjadi sinyal stabilitas keuangan perusahaan kepada investor (Gede Adiputra, 2021; Rahman et al., 2022). Perusahaan yang secara konsisten membayarkan dividen biasanya dianggap memiliki kondisi keuangan yang stabil, meskipun alokasi dividen yang terlalu besar dapat membatasi kemampuan investasi (Dirganingsih & Sufiyati, 2021). Dalam kebijakan ini, perusahaan berupaya menyeimbangkan ekspektasi pemegang saham untuk dividen yang tinggi dengan kebutuhan manajemen mempertahankan laba untuk pertumbuhan jangka panjang. Kesimpulannya, kebijakan dividen mencerminkan upaya perusahaan untuk memberikan imbal hasil sekaligus menjaga stabilitas keuangan jangka panjang.

2.1.2 Indikator dan Manfaat Kebijakan Dividen

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan indikator utama kebijakan dividen, yang menunjukkan proporsi laba yang dibayarkan sebagai dividen tunai dibandingkan dengan laba yang ditahan untuk investasi ulang (Goretti Angela & Daryanti, 2023). Tujuan kebijakan dividen adalah memberikan pengembalian kepada pemegang saham dan menunjukkan stabilitas keuangan perusahaan, sehingga memperkuat kepercayaan investor (Rahman et al., 2022). Selain itu, kebijakan dividen membantu perusahaan menjaga keseimbangan antara distribusi laba kepada pemegang saham dan kebutuhan investasi ulang untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang (Pradika & Rediyono, 2022). Kebijakan ini juga berfungsi mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dengan menunjukkan komitmen perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sebagaimana dinyatakan dalam teori keagenan (Ridhwan & Dwati, 2022).

2.2. Likuiditas

2.2.1 Pengertian Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar seperti kas, piutang, dan persediaan, yang dapat diubah menjadi kas dengan cepat (Yudha et al., 2024). Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan stabilitas keuangan dan manajemen kas yang efektif, memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan mendesak tanpa harus menjual aset non-lancar atau mencari pendanaan eksternal (Goretti Angela & Daryanti, 2023; Febriyanti et al., 2022). Namun, likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan kurangnya optimalisasi dana untuk investasi jangka panjang yang menguntungkan, sehingga diperlukan keseimbangan antara pemenuhan kewajiban jangka pendek dan alokasi dana untuk pertumbuhan (Ridhwan & Dwati, 2022).

2.2.2 Indikator dan Manfaat Likuiditas

Indikator utama likuiditas adalah *current ratio*, yang mengukur sejauh mana aset lancar mampu menutupi kewajiban jangka pendek, memberikan gambaran tingkat keamanan keuangan

perusahaan (Kasmir, 2019a). Perhitungan likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utang, mengelola kas, dan merencanakan kebutuhan finansial di masa depan (Kasmir, 2019b). Selain itu, rasio ini membantu perusahaan memahami kondisi likuiditasnya dari waktu ke waktu, mendeteksi kelemahan pada komponen aset atau utang lancar, serta memotivasi manajemen untuk meningkatkan kinerja keuangan. Dengan likuiditas yang memadai, perusahaan dapat menghadapi kebutuhan mendesak tanpa tekanan finansial, sambil tetap mempertahankan fleksibilitas untuk investasi strategis.

2.3. Leverage

2.3.1 Pengertian Leverage

Leverage adalah strategi keuangan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk mendanai aset atau operasionalnya, memberikan gambaran struktur pendanaan perusahaan (Praduana et al., 2024). Penggunaan *leverage* memungkinkan perusahaan meningkatkan skala operasi tanpa menambah modal dari pemilik, sehingga berpotensi meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham. Namun, *leverage* tinggi juga membawa risiko, terutama jika pendapatan perusahaan tidak stabil atau terjadi penurunan ekonomi, karena utang yang besar memerlukan pendapatan konsisten untuk memenuhi kewajiban (Ginting et al., 2023; Luspratama & Handoyo, 2024). Oleh karena itu, *leverage* perlu dikelola dengan cermat untuk menjaga keseimbangan antara manfaat peningkatan aset dan risiko tekanan finansial.

2.3.2 Indikator dan Manfaat Leverage

Indikator utama leverage adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang dengan membandingkan total utang terhadap total aktiva (Kasmir, 2019). Manfaat *leverage* mencakup penilaian posisi perusahaan terhadap kreditor, kemampuan memenuhi kewajiban tetap, serta keseimbangan antara aktiva dan modal. Selain itu, *leverage* membantu menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang dan hubungan antara modal sendiri dengan utang jangka panjang. Rasio ini memberikan informasi penting bagi manajemen dan pemangku kepentingan untuk mengambil keputusan terkait struktur pendanaan dan manajemen risiko utang (Kasmir, 2019).

2.4. Profitabilitas

2.4.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya, mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya yang dimiliki (Yudha et al., 2024). Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan performa keuangan yang baik, memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek pertumbuhan perusahaan. Dengan laba yang memadai, perusahaan dapat memenuhi kebutuhan operasional, membayar kewajiban, dan berinvestasi untuk ekspansi tanpa bergantung pada pendanaan eksternal (Febriyanti et al., 2022). Profitabilitas yang konsisten juga sering dikaitkan dengan peningkatan nilai saham, yang menarik minat investor baru dan meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal (Ridhwan & Dwati, 2022).

2.4.2 Indikator dan Manfaat Profitabilitas

Indikator utama profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return on Total Assets* (ROA), yang mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan laba. Rasio

ini menjadi tolak ukur penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas memberikan manfaat bagi manajemen dan investor, termasuk menilai laba dalam suatu periode, membandingkan laba antar tahun, dan mengukur produktivitas dana perusahaan, baik dari modal sendiri maupun pinjaman (Kasmir, 2019b). Dengan ROA, perusahaan dapat mengukur sejauh mana penggunaan aset berkontribusi pada pencapaian keuntungan, memberikan dasar pengambilan keputusan strategis untuk meningkatkan kinerja keuangan.

2.5. Financial Distress

2.5.1 Pengertian Finansial Distress

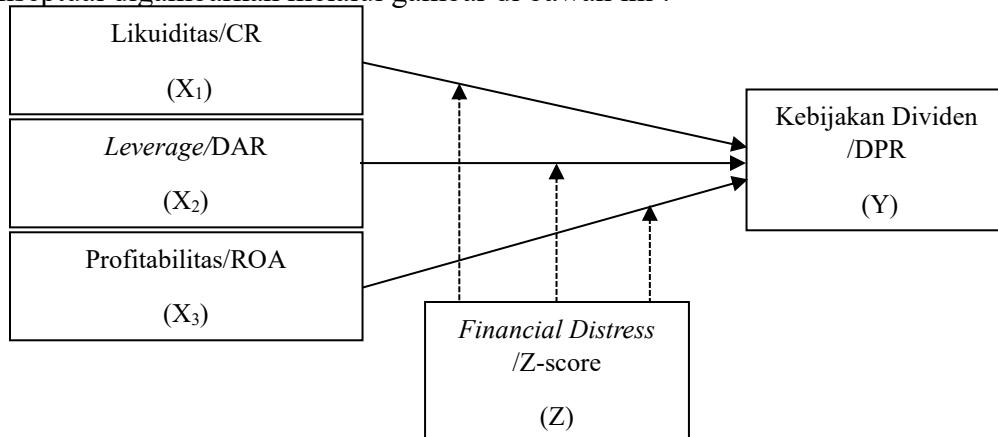
Financial distress adalah kondisi keuangan serius ketika perusahaan menghadapi kesulitan memenuhi kewajiban finansialnya, seperti pembayaran utang dan kewajiban jangka pendek, yang dapat mengancam kelangsungan operasionalnya (Sidhu et al., 2023). Kondisi ini dapat memaksa perusahaan untuk melakukan restrukturisasi utang, pengurangan dividen, atau penerbitan saham baru guna menjaga likuiditas dan mengurangi tekanan finansial (Desiyanti et al., 2019). *Financial distress* tidak hanya merusak reputasi perusahaan tetapi juga mengurangi kepercayaan kreditor dan investor, yang dapat menghindari perusahaan dalam kondisi ini. Perusahaan yang mengalami financial distress harus fokus pada pemulihan untuk mengurangi risiko kerugian lebih lanjut dan mempertahankan operasionalnya (El Rasyid & Darsono, 2022).

2.5.7.2 Indikator dan Penyebab Financial Distress

Altman Z-Score digunakan untuk mengukur financial distress dengan menganalisis berbagai rasio keuangan, seperti modal kerja, laba ditahan, dan nilai pasar ekuitas, untuk mengevaluasi potensi kebangkrutan perusahaan (Rawal & Gopalkrishnan, 2024). Penyebab utama *financial distress* meliputi kesulitan arus kas, tingginya jumlah utang, dan kerugian operasional, yang semuanya dapat menghasilkan arus kas negatif (Damodaran, 1997 dalam Curry et al., 2018). Kesulitan ini menunjukkan bahwa pendapatan operasional perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi beban usaha, yang semakin memperbesar tekanan pada likuiditas dan kemampuan perusahaan untuk melanjutkan operasinya.

2.6. Kerangka Konseptual

konseptual digambarkan melalui gambar di bawah ini :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual