

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini investasi merupakan salah satu faktor pendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Perkembangan investasi mengalami perkembangan cukup pesat yang ditunjukkan oleh pasar modal di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), melalui pertumbuhan perusahaan yang terdaftar serta jumlah investor yang tergabung di dalamnya. Pertumbuhan yang pesat hendaknya diikuti oleh kinerja manajemen dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan baik investor maupun manajemen itu sendiri (Martha dan Juliani, 2018). Hal tersebut disebabkan karena pasar modal menjanjikan pengembalian yang lebih besar. Investor dapat memilih sekuritas yang diperdagangkan sesuai dengan preferensi risiko, jangka waktu investasi, dan ketersediaan.

Pasar modal merupakan media yang dianggap efektif untuk menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Perusahaan dapat memperluas perusahaan dan membiayai kegiatan operasional dari dana yang diperoleh dalam kegiatan pasar modal. Perusahaan merupakan salah satu penggerak perekonomian negara sekaligus penggerak kegiatan bisnis. Begitu banyak negara berkembang maupun negara maju di dunia yang menjadikan perusahaan sebagai penopang perekonomian negaranya. Dengan demikian, perusahaan hendaknya memberikan nilai positif dan memberikan kontribusi berupa keuntungan kepada negaranya.

Perusahaan yang dipilih pada penelitian ini yaitu industri manufaktur yang merupakan salah satu industri yang dapat memberikan pengaruh besar bagi perkembangan di Indonesia serta memiliki peran penting atau berkontribusi dalam

perkembangan perekonomian di Indonesia. Perkembangan industri manufaktur ini dapat dinilai baik dilihat dari aspek kualitas produk maupun kinerja industri secara keseluruhan. Industri manufaktur memiliki berbagai keunggulan jika dibandingkan dengan sektor industri lainnya. Keunggulan yang dimilikinya yaitu mampu menciptakan lapangan kerja yang banyak, nilai kapitalisasi pasar yang besar, dan kemampuan menciptakan nilai tambah. Nilai tambah dapat diperoleh salah satunya dari laba yang erat kaitannya dengan kebijakan dividen. Kapitalisasi pasar merupakan salah satu faktor utama ketika investor memutuskan untuk membeli saham. Perkembangan harga saham dan volume perdagangan merupakan suatu indikator penting guna mempelajari tingkah laku pasar yaitu investor (Elis Mediawati, 2023).

Indonesia masih menjadi negara tujuan investasi bagi para pelaku industri manufaktur nasional maupun global. Hal tersebut terbukti dari realisasi investasi yang terus meningkat dalam satu dasawarsa terakhir. Menurut data yang dirilis oleh Indonesia.go.id, investasi di sektor industri pada tahun 2019 yaitu sebesar Rp213,44 triliun, pada tahun 2020 naik menjadi Rp259,28 triliun. Adapun setelah pandemi yaitu pada tahun 2021 mengalami kenaikan lagi menjadi sebesar Rp307,58 triliun dan pada tahun 2022 naik melonjak mencapai Rp457,60 triliun. Menurut Menperin, peningkatan investasi pada sektor industri manufaktur memiliki kolerasi dengan kebijakan pemerintah dalam memacu hilirisasi sumber daya alam khususnya di sektor pertambangan. Artinya, pemerintah sangat konsisten bahwa realisasi investasi tidak hanya didorong oleh sektor jasa, melainkan karena prospek membangun industri sehingga dapat memperdalam struktur manufaktur agar dapat lebih berdaya saing. Adapun diagram investasi sektor manufaktur pada tahun 2019-2022 sebagai berikut:



Sumber: *Website Indonesia.go.id Tahun 2024*

Gambar 1.1 Investasi Sektor Manufaktur 2019-2021

Berbicara mengenai investasi tentu erat kaitannya dengan kebijakan dividen. Keputusan pembayaran dividen berfokus pada distribusi laba perusahaan secara keseluruhan atau hanya sebagian. Pembayaran dividen selalu menjadi topik yang menarik perhatian terutama bagi investor. Perusahaan yang menggunakan laba bersih untuk membayar dividen dengan jumlah yang besar, maka kepercayaan investor akan meningkat. Hal tersebut disebabkan karena investor menganggap bahwa kinerja keuangan perusahaan dinilai sangat baik.

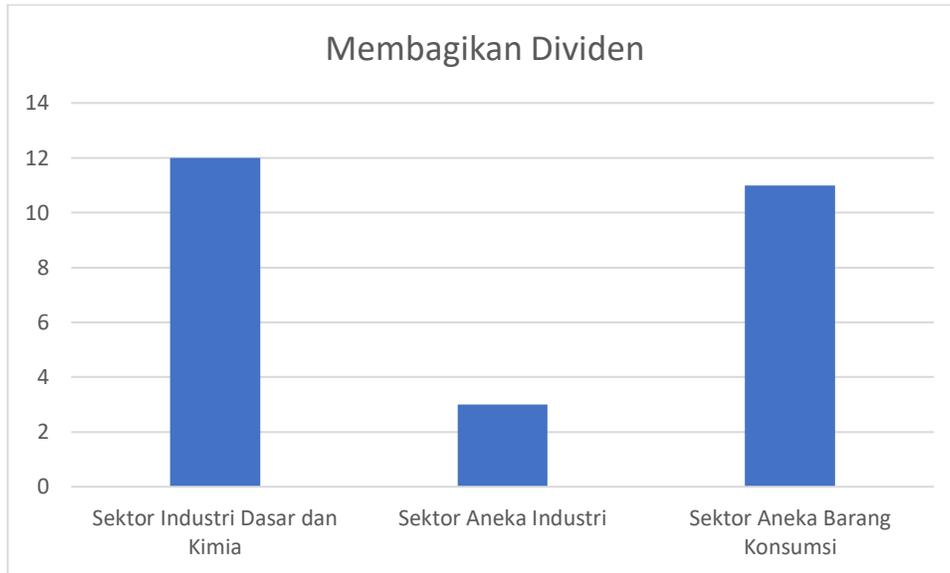
Laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Riyanto, 2018: 265). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan. Tujuannya yaitu untuk memenuhi kemakmuran pemegang saham.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat mengurangi jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.

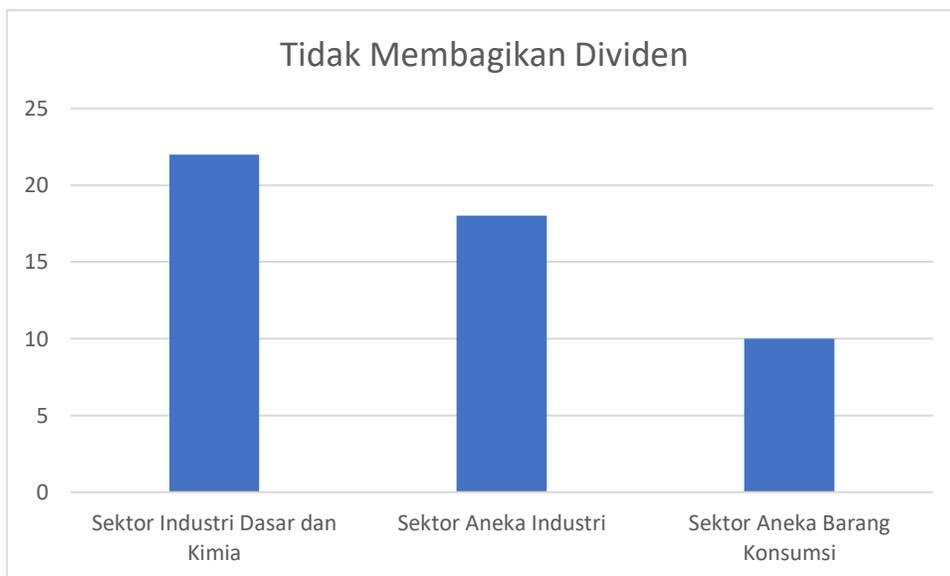
Kebijakan dividen yang optimal diperoleh jika dapat menciptakan keseimbangan antara dividen pada saat ini dan pertumbuhan dimasa depan yang bisa memaksimalkan harga saham perusahaan. Selain itu, faktor lain yang mempengaruhinya yaitu berhubungan dengan nilai perusahaan. Apabila perusahaan membayarkan dividen kepada para pemegang saham, maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut disebabkan karena meningkatnya pembayaran dividen maka kemakmuran pemegang saham akan meningkat pula. (Darminto, 2008).

Salah satu fenomena yang sering dihadapi oleh manajemen perusahaan pada kebijakan dividen adalah keputusan pembagian dividen apakah akan dibagikan atau ditahan untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Berikut merupakan daftar perusahaan manufaktur tahun 2021-2022 yang membagikan dividen dan yang tidak membagikan dividen.

Gambar 1.2 Pembayaran Dividen Perusahaan Manufaktur Tahun 2021-2022



Gambar 1.3 Perusahaan Manufaktur yang Tidak Membagikan Dividen Tahun 2021-2022



Sumber: *Annual Report* Perusahaan (Data Diolah)

Berdasarkan uraian diatas, dapat diketahui bahwa terdapat perusahaan yang membagikan dividen dan tidak membagikan dividennya pada tahun 2021-2022. Secara umum, penyebab perusahaan membagikan dividennya antara lain:

1. Karena mendapat persetujuan dari pemegang saham perseroan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahunan.
2. Memperoleh laba bersih selama tahun buku.

Adapun alasan perusahaan yang tidak membagikan dividennya antara lain:

1. Tidak mendapat persetujuan dari pemegang saham perseroan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
2. Tidak memperoleh laba
3. Untuk membayar hutang
4. Untuk diinvestasikan Kembali
5. Untuk menambah modal kerja perseroan.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya seperti *leverage*. *Leverage* merupakan pemakaian aset atau aktiva tetap dimana penggunaannya untuk mewujudkan tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan yang bersangkutan. Tingkat kekayaan perusahaan diduga akan meningkat setelah menerapkan *leverage* ini. Pengertian lain dari *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang mempunyai biaya tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan (Syamsudin, 2011:89). Kebijakan *leverage* didapat jika dana pinjaman atau dana yang mempunyai beban tetap digunakan oleh perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pernah dilakukan sebelumnya oleh Purbawangsa & Mnune (2019) yang menyatakan

bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang atau kewajiban yang lebih kecil sehingga laba yang didapatkan semakin meningkat. Dengan demikian, proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan meningkat pula. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Magyoningrum, 2019) yang menyatakan bahwa Variabel *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food & Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2000-2014.

Penelitian tersebut bertentangan dengan yang dilakukan oleh Purnawati & Ratnasari (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini membuktikan bahwa tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Dewi & Agustino (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berhubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya *leverage* maka akan meningkatnya dividen yang dibagikan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat salah satu faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS dinyatakan sebagai salah faktor yang berpengaruh penting dan sering menjadi indikator utama bagi pencapaian tujuan perusahaan. Secara umum, IOS merupakan gambaran tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan pembiayaan perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang. Menurut Fidayatin & Dewi (2012), *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan kesempatan investasi

yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang, dan merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan *return* yang lebih besar.

Alasan peneliti memilih variabel tersebut yaitu karena secara teoritis IOS diduga dapat berdampak pada kebijakan dividen. Kebijakan dividen akan tumbuh jika *income* lebih tinggi. Dengan demikian, untuk menciptakan *income* yang tinggi perusahaan harus mendapatkan investasi yang dapat meningkatkan *income*. Setiap investasi yang dipilih oleh perusahaan dapat menghasilkan *income* atau tidak. Perusahaan yang dapat memberikan *income* akan berdampak pada pembayaran dividen.

Hasil penelitian yang mendukung pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen dilakukan oleh Warsini & Wulandari (2023) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa dana yang dimiliki perusahaan manufaktur dapat dibagikan sebagai dividen dan untuk membiayai peluang investasi guna memberikan keuntungan di masa mendatang. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan yang dilakukan oleh Putra, dkk (2019) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Setelah melihat uraian mengenai latar belakang diatas, Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, variabel – variabel tersebut belum memberikan hasil yang konsisten sehingga perlu diuji kembali untuk memperkuat temuan – temuan sebelumnya. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ulang terkait permasalahan tersebut dengan judul **“Pengaruh *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada**

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2022)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian permasalahan diatas, maka pada penelitian ini dirumuskan pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran dalam menambah penguatan teori dan konsep yang digunakan dalam penelitian ini, sekaligus dapat menjadi tindak lanjut penelitian berikutnya.

2. Manfaat Praktis

Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan sekaligus sebagai sumber informasi dalam mengambil kebijakan yang berkenaan dengan dividen.