

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada era revolusi industri 4.0, perkembangan teknologi telah memperbarui pendekatan berfikir masyarakat serta mempermudah akses terhadap berbagai jenis investasi. Investasi menjadi komponen penting dalam perekonomian, baik dalam bentuk nyata maupun tidak nyata. Salah satu bentuk investasi yang semakin diminati adalah investasi di pasar modal. Investasi di pasar modal mencakup instrumen dengan risiko tinggi seperti saham, *warrants*, *options*, dan *futures*, baik di pasar domestik maupun internasional (Hasanudin et al., 2021).

Saham termasuk ke dalam instrumen yang diperjualbelikan di pasar modal, merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Entitas bisnis dengan saham yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia disebut emiten. Investasi dalam saham sering dipilih sebagai bentuk investasi jangka panjang. Salah satu keuntungan dari kepemilikan saham adalah dividen, yaitu sebagian laba dari perusahaan dialokasikan untuk pemegang saham. Dividen dibagikan sesuai keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan hanya diterima oleh investor yang memegang saham tersebut pada saat pengumuman pembagian dividen (Darmawan et al., 2021).

Pada siaran pers Otoritas Jasa Keuangan, OJK menilai saat ini ketidakpastian perekonomian global mulai menurun, namun masih terjadi divergensi pemulihan antarnegara. Indikator perekonomian menunjukkan pertumbuhan ekonomi termoderasi di beberapa negara. Perlambatan pertumbuhan ekonomi mendorong inflasi turun mendekati target inflasi sehingga memberikan ruang bagi bank sentral untuk lebih akomodatif. Di AS, The Fed mengisyaratkan akan menurunkan suku bunga kebijakan sebesar 75 bps di 2024 dengan pasar menilai ekonomi AS masih cukup *resilient* dan diperkirakan tidak akan mengalami resesi (Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Menurut Otoritas Jasa Keuangan secara umum sentimen di pasar keuangan global cenderung positif sejak Desember 2023 didukung oleh ekspektasi penurunan suku bunga *Fed Funds Rate* (FFR) dan perkiraan *soft landing* di AS, sehingga mendorong kembalinya aliran dana masuk ke *Emerging Markets* (EM) dan menjadi

penopang penguatan pasar keuangan global, termasuk pasar keuangan Indonesia. Volatilitas baik di pasar saham, surat utang, maupun nilai tukar juga terpantau menurun (Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Dalam rangka menjaga stabilitas sektor jasa keuangan dan mendorong pertumbuhan ekonomi di tengah masih tingginya tensi geopolitik global, ekspektasi tingkat suku bunga *higher for longer*, dan volatilitas harga komoditas pangan yang dapat memengaruhi perekonomian dan sektor keuangan, OJK mendorong Lembaga Jasa Keuangan (LJK) untuk terus memonitor potensi risiko termasuk melakukan *stress test* ketahanan terhadap gejolak pasar, serta melakukan strategi mitigasi risiko dalam rangka menjaga ketahanan permodalan dan likuiditas, sehingga sektor jasa keuangan dapat terjaga stabil dan dapat berkontribusi optimal bagi perekonomian nasional (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Perusahaan sektor keuangan terdiri dari berbagai macam industri mulai dari perbankan, asuransi, lembaga pembiayaan, dan pasar modal. Sektor keuangan berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui perdagangan internasional dan didukung oleh pertumbuhan sektor riil. Sektor keuangan dalam menjalankan tugasnya berada dibawah kendali Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Menurut OJK, meskipun sektor keuangan memiliki risiko yang cukup tinggi, tetapi risiko tersebut masih dalam batas yang dapat dikelola (Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Berdasarkan konferensi pers HUT 47 tahun 2024 pasar modal yang dibuat oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Direktur Utama KSEI Samsul Hidayat menyebutkan sektor terbesar yang berkontribusi dalam pembagian dividen terbanyak, yakni sektor finansial atau perbankan. Dia menjelaskan, bahwa sektor perbankan membagikan dividen sebesar Rp58,24 triliun hingga Agustus 2024, dibandingkan sebelumnya di tahun 2023 sektor tersebut berkontribusi senilai Rp50,57 triliun. Dari data yang ada, terlihat bahwa meskipun sektor perbankan mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam pembagian dividen, ada tantangan yang harus dihadapi terkait ketidakmerataan distribusi dividen di antara berbagai perusahaan di sektor keuangan. Meskipun sektor perbankan menjadi kontributor terbesar, perusahaan di sektor lain, seperti asuransi dan lembaga pembiayaan, masih

berjuang untuk mencapai tingkat distribusi dividen yang sebanding (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), 2024).

Manajer membuat keputusan terkait kebijakan dividen yang menentukan bagaimana keuntungan yang dihasilkan akan didistribusikan kepada para pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang dapat diberikan dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai laba ditahan (*retained earnings*), yang nantinya dapat dimanfaatkan guna mendanai investasi di periode yang akan datang. Setiap keputusan terkait kebijakan dividen akan menimbulkan dua konsekuensi yang saling berlawanan. Jika laba dialokasikan sebagai dividen, perusahaan akan kehilangan sumber dana tambahan untuk pendanaan investasi di waktu yang akan datang, sedangkan jika laba ditahan, dana tersebut dapat digunakan untuk ekspansi atau kebutuhan investasi lainnya (Wardani et al., 2022).

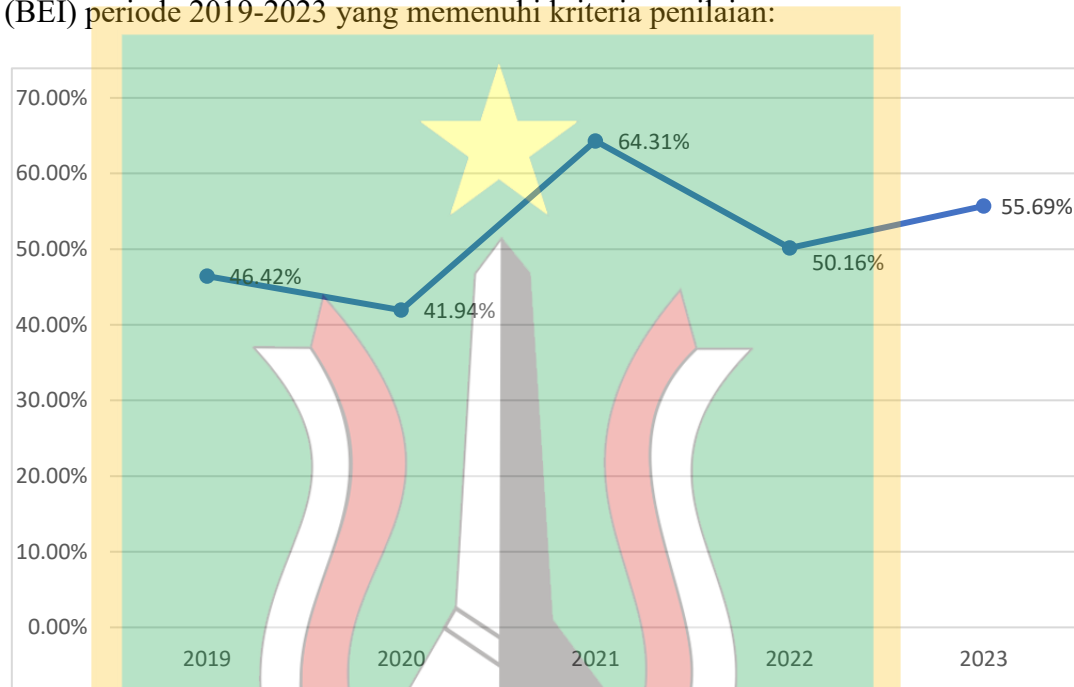
Pemegang saham menerima dividen yang merupakan bagian dari profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai aspek, karena kebijakan ini akan memengaruhi performa perusahaan di masa depan. Sebelum membagikan dividen, perusahaan juga perlu mengevaluasi besaran rasio pembayaran dividen yang sesuai (Adnyana, 2020).

Dalam kebijakan dividen, perusahaan sering dihadapkan pada dilema terkait penggunaan laba apakah laba tersebut akan didistribusikan kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali untuk kebutuhan periode mendatang. Ketidakkonsistenan dalam pembagian dividen juga menjadi masalah yang dapat memengaruhi kepercayaan investor. Ketika dividen tidak dibagikan secara konsisten, investor mungkin menilai kondisi perusahaan secara negatif, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi mereka terhadap prospek perusahaan. Hal ini penting diperhatikan, mengingat modal perusahaan sangat bergantung pada dukungan investor (Muhammad & Wulandari, 2023).

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menilai sejauh mana proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai pembagian keuntungan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen bertujuan untuk menyeimbangkan antara pembagian dividen untuk saat ini dan potensi perkembangan perusahaan di waktu mendatang. *Dividend payout ratio* diukur dengan cara membandingkan dividen

yang dibagikan per lembar saham dengan laba per saham yang diperoleh. Rasio ini menunjukkan persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham serta jumlah laba yang ditahan untuk digunakan kembali dalam investasi perusahaan (Febrianti & Zulfia, 2020).

Berikut grafik hasil perhitungan rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) terhadap ekuitas dari 22 Perusahaan Sektor Keuangan Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 yang memenuhi kriteria penilaian:



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2024)

Gambar 1.1 Grafik rata-rata *Dividen Payout Ratio* Perusahaan Sektor Keuangan di BEI Periode 2019-2023

Dalam Gambar 1.1 dapat disimpulkan bahwa secara umum *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut mengalami fluktuasi setiap tahun dari perspektif investor. Perubahan ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kinerja keuangan perusahaan, kebutuhan investasi dan ekspansi, serta sentimen pasar dan ekspektasi pemegang saham. Untuk rata-rata *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor keuangan pada tahun 2019 yaitu, 46,42%, artinya pada tahun 2019 merupakan tahun yang paling kecil perusahaan sektor keuangan dalam membagikan dividennya. Lalu pada tahun 2020 pembagian dividen pada perusahaan sektor keuangan mengalami penurunan yaitu sebesar 41,94%. Lalu pada tahun 2021 perusahaan sektor keuangan

mengalami peningkatan yang cukup signifikan untuk pembagian dividen yaitu sebesar 64,31% dan menjadi tahun tertinggi pada sektor keuangan membagikan dividen paling besar dibanding tahun lainnya. Sedangkan pada tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 50,16% dan pada tahun 2023 mengalami kenaikan sebesar 55,69%. Rasio pembayaran dividen yang tinggi berhubungan dengan besarnya laba yang dibagikan perusahaan, sedangkan penurunan rasio ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal, seperti ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan tingkat profitabilitas.

Faktor pertama yang berdampak pada kebijakan dividen yaitu Ukuran Perusahaan, adalah tolok ukur yang dapat dimanfaatkan untuk mengevaluasi seberapa baik kinerja sebuah perusahaan dalam mengelola sumber dayanya untuk mendorong pertumbuhan Nurwulandari et al., (2021). Ukuran Perusahaan dapat diukur berdasarkan total aset yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki kemudahan akses pasar modal (*capital market*) untuk mendapatkan sumber pendanaan karena dipandang memiliki nilai prospek yang menunjukkan potensi dan menarik minat investor maupun kreditor. Dengan kata lain, semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka dividen yang dibagikan akan semakin besar kepada para pemilik saham (Munifah, 2021).

Berdasarkan penelitian terdahulu Syamsiyah et al., (2022) menjelaskan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya perusahaan yang besar dan total aset perusahaan meningkat cenderung akan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Tetapi berbeda dengan penelitian terdahulu Widyatama & Dewayanto, (2023) yang mengungkapkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh atau berkaitan (korelasi) terhadap kebijakan dividen. Dikarenakan semakin besar ukuran suatu perusahaan belum tentu perusahaan tersebut akan membagikan dividennya, karena perusahaan mungkin lebih memilih untuk menyimpan laba atau mengalokasikannya untuk keperluan lain selain pembayaran dividen.

Faktor selanjutnya yang bisa memengaruhi keputusan kebijakan dividen yaitu Risiko Bisnis. Risiko bisnis mengacu pada potensi dampak yang dapat terjadi pada sebuah perusahaan, baik dalam operasional yang sedang berlangsung maupun yang akan datang. Sifatnya yang tidak pasti menjadikan sebagian besar risiko

tersebut sulit diprediksi Albin Tabun et al., (2023). Sebagai salah satu bentuk risiko unsistematis, risiko bisnis merujuk pada ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. Tingginya risiko bisnis dapat menyebabkan perusahaan kesulitan membiayai operasional, mengakibatkan penurunan laba, serta kesulitan dalam memperoleh pinjaman utang.

Berdasarkan penelitian terdahulu Reza Fathony & Djuminah, (2024) menjelaskan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, Hal ini membuktikan bahwa ketika risiko bisnis rendah, perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham. Namun, jika risiko bisnis tinggi, perusahaan akan berupaya memperkuat struktur modalnya dengan menahan laba yang diperoleh. Akibatnya, jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham mengalami penurunan. Hal ini berbeda dengan penelitian terdahulu Wenten & Aji Muslimin, (2023) yang menyatakan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini berarti ketika risiko bisnis meningkat, perusahaan cenderung meningkatkan dividen yang dibagikan. Ini mungkin terjadi jika perusahaan ingin menjaga kepercayaan investor dengan memberikan dividen lebih besar meskipun risikonya tinggi.

Kepemilikan manajerial merupakan faktor ketiga yang memengaruhi kebijakan dividen. Kondisi ini terjadi ketika manajer atau pimpinan perusahaan memiliki saham dalam perusahaan yang dipimpinnya. Peningkatan kepemilikan manajerial dapat membantu menyelesaikan masalah dalam perusahaan, karena seiring dengan bertambahnya kepemilikan, kepentingan pemegang saham dan manajer menjadi lebih selaras, sehingga mengurangi *agency cost* yang muncul akibat biaya pengawasan (Ayu Wulansari et al., 2020).

Berdasarkan penelitian terdahulu Darmawan et al., (2021) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial yang besar akan mencerminkan stabilitas dan kekuatan kondisi keuangan perusahaan sehingga secara *financial* akan mempengaruhi kebijakan dividen. Pernyataan ini bertentangan dengan hasil penelitian Azzahra Dini & Rikumahu, (2023) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen. Dikarenakan perusahaan bisa jadi lebih

mengutamakan penggunaan dana sebagai pembayaran utang atau kebutuhan lain daripada untuk pembagian dividen.

Dalam penelitian ini, faktor terakhir yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah potensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aktivitas operasionalnya dalam rentang waktu tertentu mencerminkan kinerjanya. Perusahaan yang mampu meraih laba besar cenderung dapat memberikan dividen dalam jumlah lebih tinggi kepada pemegang saham (Ernestina, 2022).

Pada penelitian ini, *Return on Assets* digunakan untuk memproksi profitabilitas. *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio keuangan yang menilai tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Rasio ini mengindikasikan sejauh mana laba bersih dapat diperoleh dari setiap unit aset yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi biasanya cenderung mempengaruhi kebijakan dividen yang diterapkan (Mispiyanti & Dewi, 2020).

Berdasarkan penelitian terdahulu Ernestina, (2022) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dikarenakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi seharusnya memiliki rasio pembagian dividen yang tinggi. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Maharani & Terzaghi, (2022) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang menghasilkan profit yang tinggi tidak selalu laba tersebut akan dibagikan sebagai dividen, khususnya perusahaan yang memiliki rencana untuk melakukan investasi pada aset dimasa depan.

Berdasarkan berbagai penelitian sebelumnya, terdapat beberapa elemen yang dapat menentukan keputusan perusahaan terkait distribusi dividen. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen menunjukkan hasil yang bervariasi, yang mengindikasikan adanya faktor lain yang mungkin mempengaruhi kebijakan dividen namun belum banyak dikaji, khususnya di sektor keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji kembali variabel-variabel independen tersebut untuk memberikan dasar yang lebih kuat bagi pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti memilih

judul penelitian, yaitu “**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023**”

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu antara Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen, serta fenomena fluktuasi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023, maka peneliti mencoba menggali lebih jauh dan mengambil rumusan masalah antara lain:

1. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
2. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
3. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka dapat diperoleh tujuan penelitian sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

- d. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

2. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, kegunaan penelitian ini antara lain, yaitu:

a. Bagi Peneliti selanjutnya

Diharapkan penelitian ini bisa bermanfaat untuk memperluas pengetahuan mengenai ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen serta menerapkan ilmu yang peneliti dapatkan selama mengikuti perkuliahan dan mengaplikasikan teori.

b. Bagi Masyarakat

Dapat memberikan data teoritis dan praktis kepada pihak-pihak yang ingin melakukan penelitian yang berkaitan dengan judul penelitian ini, penelitian ini diharapkan dapat membantu kemajuan ilmu pengetahuan.

c. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini menjadi bahan masukan dalam mengidentifikasi perusahaan membuat keputusan yang tepat sehubungan dengan kebijakan dividen di perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.

