

BAB I

PENDAHULUAN

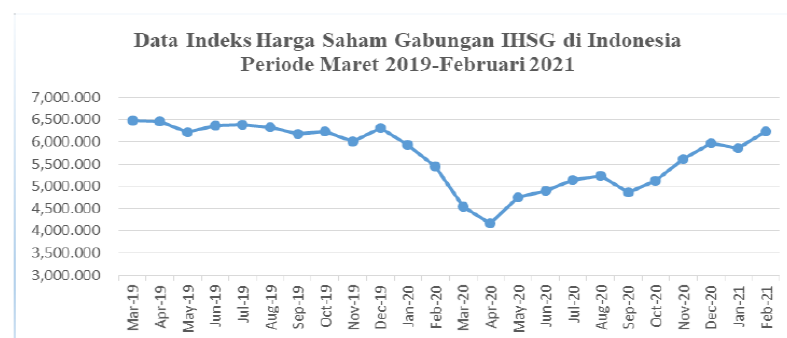
1.1 Latar Belakang

COVID-19 menimbulkan meningkatnya risiko pasar keuangan global (Zhang et al., 2020). Pandemi *COVID-19* berdampak besar di stabilitas ekonomi dunia, memaksa perusahaan untuk menyesuaikan strategi keuangan mereka. Perdagangan global mengalami perubahan signifikan sebab pandemi, yang berdampak besar di pasar modal global. Ketidakstabilan dalam perdagangan barang dan jasa memperlihatkan gangguan ekonomi yang menimbulkan perusahaan harus beradaptasi, termasuk dalam kebijakan pembagian dividen.

Kondisi ini ditunjukkan secara nyata pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan, yang menjadi indikator utama kinerja pasar modal Indonesia. IHSG sempat tertekan hebat pada awal masa pandemi, khususnya pada Maret 2020, di mana indeks turun drastis hingga menembus level terendah dalam lima tahun terakhir. Volatilitas yang tinggi ini memperlihatkan kekhawatiran investor terhadap ketidakpastian ekonomi, terutama dalam hal kestabilan keuangan perusahaan dan keberlanjutan laba usaha. Penurunan tajam IHSG memperlihatkan jika investor menilai risiko yang meningkat sebab perlambatan ekonomi global dan nasional, serta ketidakpastian kebijakan moneter dan fiskal.

Dalam konteks ini, IHSG tidak hanya berfungsi sebagai tolok ukur kinerja pasar modal, tetapi juga sebagai cerminan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan, termasuk komitmen dalam memberikan imbal hasil pada *investor*. Dengan demikian, ketidakstabilan IHSG selama pandemi dapat dijadikan referensi dalam menilai bagaimana perusahaan-perusahaan di bidang tertentu, seperti industri dasar dan kimia, menyikapi tekanan ekonomi melalui penyesuaian kebijakan dividennya.

Gambar 1.1 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (ISHG) sebelum dan setelah pandemi COVID-19



Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), 2021

Berdasarkan data, menunjukkan jika IHSG sebelum pandemi COVID-19 menunjukkan kestabilan di antara indeks 6000 hingga 6500. Penurunan terlihat memasuki 2020 dan di level terendahnya di April 2020. Namun, pada bulan setelahnya, tepatnya mulai Mei 2020, data IHSG menunjukkan kembali peningkatan dan terus naik selama 12 bulan berikutnya (Marino & Rohanah, 2021). Dikutip dari kemenkeu.go.id, ketidakpastian sebab pandemi dapat muncul dari kurangnya pendapatan sampai terjadi Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) secara luas yang menyebabkan turunnya permintaan terhadap barang dan jasa, sehingga berdampak pada laba perusahaan di sektor tersebut. Saat laba yang diperoleh

perusahaan rendah, pembagian dividen pun turut mengalami penurunan.

Penelitian tentang ketidakstabilan sepuluh pasar saham di negara dengan kasus terbesar sepanjang awal 2020, serta diketahui jika *volatilitas* mengalami peningkatan substansial di bulan Februari dikarenakan COVID-19 lalu mengalami membaik (Zhang et al., 2020). Meskipun pemulihan mulai terlihat setelah 2021, banyak perusahaan masih harus menyesuaikan strategi finansial mereka agar tetap kompetitif dalam era pasca pandemi. Di tengah kondisi ini, kebijakan terkait pembagian dividen menjadi fokus perhatian, dikarenakan memperlihatkan keberhasilan perusahaan menciptakan laba bagi *investor* meskipun berada dalam situasi penuh tantangan dari luar.. Imbal hasil berupa penyaluran dividen ini merupakan sebuah indikator yang menarik perhatian dikarenakan memperlihatkan prioritas perusahaan dalam mengelola laba.

Pasar modal memainkan peranan vital dalam perekonomian suatu negara, khususnya dalam mendukung pertumbuhan perusahaan melalui mekanisme investasi. Oleh dikarenakan itu, keputusan perusahaan dalam menyalurkan pembagian dividen tidak hanya berdampak pada citra perusahaan di mata publik, tetapi juga memengaruhi daya tarik saham di pasar modal.

Namun dalam praktiknya, kebijakan dividen tidak semata-mata didasarkan pada keinginan untuk memberi imbal hasil pada *investor*. Terdapat berbagai pertimbangan internal perusahaan, seperti kebutuhan modal kerja, rencana ekspansi, dan kondisi pasar, yang membuat manajemen harus menyeimbangkan diantara laba yang disalurkan (dividen) dan laba yang ditahan (*reinvestment*). Saat disinilah potensi terjadinya konflik kepentingan diantara *investor* dan manajemen.

Berdasarkan teori agensi oleh Jensen dan Meckling (2020), perusahaan memiliki dua entitas yang saling berkaitan namun mempunyai tujuan yang berbeda yaitu *investor* sebagai pemilik modal dan manajemen sebagai pengelola perusahaan. Ketika manajemen memilih untuk menahan sebagian besar laba untuk kebutuhan internal, sementara *investor* mengharapkan pembagian dividen, maka muncul risiko ketidaksesuaian tujuan (*conflict of interest*) yang dikenal sebagai konflik agensi. Hal tersebut dapat merusak kepercayaan publik yaitu *investor*.

Kondisi ini semakin kompleks ketika perusahaan menghadapi ketidakpastian ekonomi global. Pandemi *COVID-19* menjadi tekanan besar pada seluruh bidang industri, termasuk industri dasar dan kimia. Periode tersebut, banyak perusahaan harus menyesuaikan strategi keuangan mereka secara drastis, baik dalam pengelolaan operasional maupun dalam kebijakan dividen. Perubahan perilaku konsumen, gangguan rantai pasok, dan ketidakstabilan harga bahan baku memberikan dampak signifikan pada pendapatan dan laba perusahaan. Sebabnya, keberhasilan perusahaan untuk mempertahankan atau menaikkan penyaluran dividen menjadi perhatian serius bagi *investor* dan analis pasar.

Penyaluran dividen adalah sebuah cara perusahaan guna menyerahkan imbal hasil pada *investor* dan memperlihatkan kesehatan keuangan serta prospek bisnis perusahaan tersebut. Dengan memahami jenis-jenis dividen, prosedur pembayarannya, serta faktor yang mempunyai pengaruh ke kebijakan dividen, *investor* bisa menyusun kebijakan investasi lebih informasional dan strategis. Kebijakan dividen mempunyai keterkaitan dengan keputusan keuangan. Disaat dividen diserahkan pada *investor*, akan menekan jumlah dana guna investasi (Estuti

et al., 2020) .

Kebijakan dividen tidak hanya memperlihatkan stabilitas keuangan perusahaan, tetapi juga menjadi sebuah indikator daya tarik investasi. Kebijakan ini merupakan keputusan perusahaan untuk menyalurkan pembagian dividen pada para *investor*, baik keuntungan yang berasal dari perbedaan diantara harga penjualan dan harga pembelian saham maupun dari laba perusahaan yang disetujui untuk disalurkan pada investor melalui Rapat Umum *Investor* (RUPS). Sebagian laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen dialokasikan sebagai laba ditahan guna reinvestasi guna mendukung kegiatan operasional perusahaan di masa mendatang. Kebijakan ini menjadi perhatian utama bagi *investor* dan menjadi sebuah kebijakan terpenting dalam suatu perusahaan. Hal tersebut dikarenakan kebijakan dividen akan menimbulkan dampak yang signifikan pada kepentingan *stakeholder* perusahaan, baik itu dari sisi *investor*, manajer, maupun kreditur.

Selain itu, kebijakan manajemen mengenai penentuan nilai dividen yang diberikan pada *investor* juga memperlihatkan kestabilan nilai perusahaan (Umam & Halimah, 2021). Kebijakan dividen mengatur proporsi laba yang akan disalurkan pada *investor* serta bagian yang akan dialokasikan kembali sebagai investasi dalam perusahaan. Semakin besar dividen yang diberikan, perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik, sehingga persepsi pada nilai perusahaan juga meningkat. Oleh dikarenakan itu, dividen memegang peran konkrit memperlihatkan nilai sebuah perusahaan (Mufidah, 2019).

Perusahaan yang mendapat keuntungan dari aktivitas operasionalnya tidak selalu menyalurkan pembagian laba tersebut dalam bentuk dividen. Perusahaan

yang berfokus pada pengembangan usaha di masa mendatang cenderung menahan laba sebagai cadangan guna menjaga keberlangsungan perusahaan serta memperkuat struktur permodalannya, sehingga jumlah dividen yang dibagikan semakin rendah (Miswanto et al., 2022). Jadi beberapa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung mempunyai penyaluran dividen rendah, sedangkan perusahaan dengan profitabilitas lebih rendah justru menyalurkan pembagian dividen dalam persentase yang lebih besar dengan tujuan untuk menarik *investor*. Fenomena ini menimbulkan tanda tanya mengenai bagaimana faktor keuangan seperti margin laba bersih, pertumbuhan penjualan, serta profitabilitas mempunyai pengaruh ke kebijakan penyaluran dividen, khususnya perusahaan yang tercatat di BEI.

Profitabilitas (*Profitability*) merupakan keberhasilan perusahaan menerapkan aset atau modalnya untuk menciptakan laba. Profitabilitas menjadi indikator utama yang memperlihatkan keberhasilan perusahaan menciptakan laba. Secara teori, profitabilitas tinggi memperlihatkan keterampilan dan kinerja bisnis dalam operasional perusahaan (Ali et al., 2021). Namun, dalam praktiknya, tidak semua perusahaan dengan profitabilitas tinggi mempunyai penyaluran dividen yang tinggi. Beberapa perusahaan memilih menahan laba untuk reinvestasi, memperlihatkan adanya faktor lain yang mempunyai pengaruh ke kebijakan penyaluran dividen.

Margin Laba Bersih adalah tingkat jumlah laba bersih dan jumlah pendapatan perusahaan (Janice et al., 2020). Bagi investor, rasio tersebut diterapkan guna mengevaluasi manajemen mampu mengelola perusahaan secara efisien serta memprediksi tingkat profitabilitas di masa mendatang berdasarkan proyeksi

penjualan yang dibuat. Perusahaan dengan *Net Profit Margin* besar umumnya mempunyai peluang lebih besar untuk menyalurkan pembagian dividen dikarenakan ketersediaan laba yang lebih besar. Namun, korelasi ini tidak selalu linear, dikarenakan keputusan pembagian dividen juga dipengaruhi oleh strategi manajemen dan kebutuhan investasi perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) adalah gambaran pertumbuhan yang dapat berbeda sebagaimana dibuktikan di laporan laba rugi perusahaan. Mempertahankan atau menaikkan pertumbuhan penjualan merupakan sebuah pilihan terbaik guna manajemen perusahaan dikarenakan berkaitan dengan kesejahteraan *investor* dikarenakan potensi pertumbuhan penjualan mengalami penurunan, manajemen akan mengambil keputusan untuk memotong dividen guna membangun kelonggaran finansial terkait untuk kebutuhan investasi di masa mendatang. Jadi perusahaan mengambil keputusan dengan menahan laba untuk satu periode dan tidak membayar dividen pada *investor* (Rohmah et al., 2021).

Pertumbuhan penjualan memperlihatkan keberhasilan perusahaan dalam menaikkan pendapatan. Perusahaan yang mencatat pertumbuhan penjualan tinggi umumnya memiliki arus kas yang lebih terjaga, sehingga dapat dimanfaatkan untuk menyalurkan pembagian dividen. Namun, beberapa perusahaan lebih memilih mengalokasikan laba untuk mendukung pertumbuhan lebih lanjut, sehingga memengaruhi besaran penyaluran dividen.

Untuk memahami bagaimana perusahaan mengelola kondisi tersebut, penelitian ini memfokuskan pada tiga variabel utama yang secara teoritis dan empiris diyakini mempunyai pengaruh terhadap penyaluran dividen, yaitu marjin

laba bersih, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas. Namun, meskipun ketiga variabel tersebut memiliki korelasi teoritis yang kuat dengan kebijakan dividen, hasil empiris dari berbagai penelitian sebelumnya memperlihatkan adanya perbedaan temuan. Beberapa penelitian menemukan jika pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh signifikan pada kebijakan dividen (Odith & Komang, 2022), sementara penelitian lain memperlihatkan jika profitabilitas mempunyai pengaruh yang lebih dominan terhadap pembagian dividen (Ellen et al., 2022). Dengan demikian, menelaah ketiga variabel tersebut secara simultan menjadi penting untuk mendapat pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai keputusan perusahaan guna membuat kebijakan dividen. Penelitian ini, mengkaji bagaimana ketiga variabel ini secara spesifik memengaruhi penyaluran dividen, terutama dalam konteks perusahaan industri dasar dan kimia yang tercatat di BEI periode 2020–2023, yaitu periode pasca-pandemi yang penuh dengan tantangan dan ketidakpastian.

Penelitian ini memilih bidang industri dasar dan kimia sebagai objek kajian mempertimbangkan sejumlah alasan yang relevan dan mendasar. Menurut Kementerian Perindustrian (2023), bidang industri kimia merupakan modal dasar bagi pengembangan industri hilir seperti makanan, tekstil, otomotif, dan farmasi. Bidang ini memiliki karakteristik yang unik dibandingkan bidang industri lainnya, yaitu bersifat padat modal (*capital intensive*) dan sangat bergantung pada investasi jangka panjang. Perusahaan dalam bidang ini memerlukan modal tinggi untuk beroperasi dikarenakan mereka harus berinvestasi dalam fasilitas produksi, pembelian bahan baku dalam jumlah besar, pengelolaan limbah industri, hingga

pengembangan teknologi untuk menaikkan daya saing. Tingginya kebutuhan modal pada bidang industri dasar dan kimia menjadikan kebijakan dividen perusahaan dalam bidang ini berpotensi berbeda dengan bidang lain, seperti jasa atau ritel, yang umumnya tidak memerlukan investasi modal sejumlah bidang industri dasar dan kimia.

Dalam kenyataannya, perusahaan yang memerlukan modal tinggi cenderung menahan sebagian laba untuk memenuhi kebutuhan investasi jangka panjang daripada mendistribusikannya dalam bentuk dividen pada *investor*. Meski demikian, ada pula perusahaan yang tetap berkomitmen menyalurkan pembagian dividen secara konsisten walaupun dihadapkan pada kebutuhan investasi yang tinggi. Kondisi ini memperlihatkan jika penelitian mengenai pengaruh faktor keuangan terhadap keputusan pembagian dividen menjadi relevan dan penting untuk dilaksanakan.

Di sisi lain, bidang industri dasar dan kimia memperlihatkan tingkat profitabilitas yang relatif fluktuatif dikarenakan dipengaruhi oleh sejumlah faktor eksternal yang ada di luar kendali perusahaan. Sebuah faktor dominan yang menentukan kinerja profitabilitas bidang ini yaitu harga bahan baku, yang kerap mengalami volatilitas tinggi seiring dinamika pasar global. Perusahaan dalam bidang ini umumnya bergantung pada bahan baku utama seperti minyak, gas, logam, serta berbagai bahan kimia, yang harganya dapat berubah secara signifikan dalam waktu singkat. Selain itu, ketidakstabilan kurs mata uang juga menjadi faktor penting, khususnya guna perusahaan yang melakukan impor bahan baku dari luar negeri. Pelemahan kurs domestik akan menaikkan pengeluaran impor, yang pada

akhirnya dapat menekan tingkat profitabilitas perusahaan.

Faktor lain yang memengaruhi ketidakstabilan profitabilitas adalah permintaan industri yang bersifat siklis, di mana permintaan terhadap produk-produk bidang industri dasar dan kimia dapat meningkat atau mengalami penurunan tergantung pada kondisi ekonomi global dan domestik. Menurut Akida Indonesia (2020), selama pandemi *COVID-19*, volume produksi kimia dasar diproyeksikan menyusut hingga 30%, memperlihatkan tantangan besar yang dihadapi bidang ini. Dengan adanya ketidakstabilan profitabilitas ini, keputusan perusahaan dalam menyalurkan pembagian dividen bisa menjadi lebih kompleks, dikarenakan perusahaan harus mempertimbangkan keberlanjutan kinerja keuangan mereka dalam jangka panjang sebelum menentukan apakah mereka akan menyalurkan pembagian dividen atau menahan laba untuk menghadapi ketidakpastian di masa depan.

Fenomena menarik di bidang bahan baku dan kimia adalah beragamnya kebijakan dividen perusahaan-perusahaan di bidang ini. Beberapa perusahaan di bidang ini secara teratur menyalurkan pembagian dividen pada para *investornya*, sementara yang lain lebih memilih untuk menahan laba dan menerapkannya untuk ekspansi bisnis atau tujuan investasi lainnya (Arsil dkk., 2023). Fenomena ini memperlihatkan jika tidak semua perusahaan di bidang bahan baku dan kimia menerapkan kebijakan dividen yang sama, meskipun beroperasi di industri yang sama dan menghadapi tantangan bisnis yang serupa. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh berbagai faktor internal, seperti margin laba bersih, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas, yang memengaruhi keputusan manajemen dalam

menetapkan kebijakan dividen. Oleh dikarenakan itu, penelitian ini mempunyai tujuan guna menyelidiki peran faktor ini dalam mempunyai pengaruh ke kebijakan dividen perusahaan untuk menyampaikan penjelasan yang lebih menyeluruh mengenai dinamika kebijakan dividen di bidang ini.

Hasil penelitian ini juga menyajikan dampak nyata praktis guna manajemen perusahaan, investor, maupun regulator. Bagi pihak investor, pemahaman mengenai faktor yang mempunyai pengaruh ke kebijakan dividen dapat mendasari dalam penentuan kebijakan investasi yang lebih tepat, terutama guna mereka yang berfokus pada saham dengan dividen yang berkesinambungan. *Investor* yang konservatif mencari perusahaan yang rutin menyalurkan pembagian dividen, sementara *investor* dengan profil risiko lebih tinggi mungkin lebih tertarik pada perusahaan yang menahan laba untuk ekspansi dengan harapan mendapat laba jangka panjang dari naiknya harga saham. Temuan penelitian ini bisa menjadi referensi dalam rumusan keputusan dividen yang lebih optimal, dengan memperhatikan kondisi internal perusahaan sekaligus dinamika industri yang sedang dihadapi. Sedangkan bagi otoritas pasar modal, penelitian ini bisa mendasari dalam menyusun kebijakan yang mendorong transparansi dan konsistensi dalam kebijakan pembagian dividen.

Berdasarkan berbagai faktor di atas, penelitian ini menjadi penting untuk dilaksanakan guna memahami bagaimana margin laba bersih, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas mempunyai pengaruh ke kebijakan dividen dalam bidang industri dasar dan kimia. Melalui penelitian ini, diharapkan dapat didapat temuan empiris yang akan berkontribusi pada kemajuan literatur keuangan dan

menjadi implikasi praktis guna perusahaan, investor, serta pejabat kepentingan lain dalam pengambilan keputusan. Penelitian ini mempunyai tujuan guna menganalisis **“Pengaruh Marjin Laba Bersih, Pertumbuhan Penjualan, serta Profitabilitas terhadap Penyaluran dividen pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023”**. Penelitian ini diharapkan bisa menyampaikan penjelasan yang menyeluruh mengenai keterkaitan ketiga faktor tersebut dengan kebijakan pembagian dividen. Penelitian ini tidak hanya relevan dalam mengisi kesenjangan literatur mengenai kebijakan dividen di Indonesia, tetapi juga menjadi implikasi praktis bagi *investor*, manajemen Perusahaan, serta pihak terkait.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah penelitian ini berdasarkan latar belakang yaitu:

1. Apakah marjin laba bersih mempunyai pengaruh pada penyaluran dividen?
2. Apakah pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh pada penyaluran dividen?
3. Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh pada penyaluran dividen?
4. Apakah margin laba bersih, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas mempunyai pengaruh secara simultan pada penyaluran dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menelaah pengaruh marjin laba bersih pada penyaluran dividen di perusahaan yang tercatat di BEI periode 2020–2023.
2. Menelaah pengaruh pertumbuhan penjualan pada penyaluran dividen di perusahaan yang tercatat di BEI periode 2020–2023.
3. Menelaah pengaruh profitabilitas pada penyaluran dividen di perusahaan

yang tercatat di BEI periode 2020–2023.

4. Menelaah secara simultan pengaruh margin laba bersih, pertumbuhan penjualan, serta profitabilitas pada penyaluran dividen di perusahaan yang tercatat di BEI periode 2020–2023.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Berkontribusi di teori kebijakan dividen, terlebih pada konteks perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Menambah tinjauan literatur akademik terkait korelasi diantara profitabilitas dan penyaluran dividen.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Menyediakan wawasan terkait faktor yang mempunyai pengaruh ke kebijakan dividen pada perusahaan di Indonesia.
2. Menjadi masukan guna manajemen pada menyusun kebijakan dividen yang lebih efektif.
3. Memberikan wawasan pada regulator pasar modal dalam menyusun kebijakan yang mendukung transparansi kebijakan dividen.