

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Maksimalisasi keuntungan adalah tujuan utama dari setiap operasi perusahaan. Para investor sangat ingin menanamkan uangnya pada bisnis yang telah menunjukkan bahwa bisnis tersebut dapat menghasilkan keuntungan, dan pendapatan yang tinggi semakin menarik minat mereka karena menunjukkan potensi pertumbuhan lebih lanjut dari perusahaan tersebut. Perusahaan akan membagikan laba kepada para investor berdasarkan persentase kepemilikan saham, laba dibagikan berupa dividen yang jumlahnya berbeda-beda dengan tujuan untuk memakmurkan para pemegang saham (Lajar & Marsudi, 2022). Investor atau pemegang saham perlu mempertimbangkan risiko dan ketidakpastian yang mungkin timbul dengan cara mengumpulkan informasi dari perusahaan tempat mereka akan menginvestasikan modal. Informasi ini bisa didapatkan dari laporan keuangan serta data-data relevan lainnya, seperti riwayat pembagian dividen kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan pilihannya mengenai bagaimana mendistribusikan pendapatan labanya untuk jangka waktu tertentu. Pilihan antara membagikan dividen kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali keuntungan dalam bisnis untuk pertumbuhan di masa depan bergantung pada opsi ini. Menurut Riyanti dan Munawaroh (2021). Merupakan praktik standar di sektor korporasi untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Dewan direksi memutuskan jumlah pendapatan perusahaan, dan pemegang saham menyetujuinya dalam rapat pemegang saham. Jumlah saham yang dimiliki investor merupakan penentu nilai dividen. Ada hubungan erat antara dividen dan profitabilitas bagi perusahaan mana pun; ketika laba perusahaan meningkat, dividen cenderung ditingkatkan. Keuntungan dan laba yang stabil merupakan indikator utama bagi pertumbuhan dan kesejahteraan jangka panjang perusahaan.

Menurut (Ramdani, 2021) manajemen perusahaan harus mengukur kinerja keuangan sebagai bahan pertimbangan dalam pembagian dividen, dividen merupakan laba bersumber dari ditahannya keuntungan dan dibagikannya keuntungan dari seluruh laba dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laporan keuangan khususnya bagian laba/rugi merupakan alat yang andal untuk mengukur suatu kinerja perusahaan guna mengurangi resiko yang akan terjadi dalam mengambil keputusan yang berhubungan dengan ekonomi. Selain itu laporan arus kas juga berfungsi mengukur kinerja perusahaan. Informasi yang didapat dari laporan arus kas dapat membantu melihat kemampuan sebuah perusahaan dalam mengelola kas nya. Kinerja keuangan dapat dijadikan gambaran dari keadaan sebuah perusahaan pada masa tertentu, yang dievaluasi melalui indikator-indikator seperti likuiditas dan profitabilitas untuk mengukur kecukupan modal.

Masa pandemi Covid-19 telah menyebabkan penurunan signifikan dalam pembelian yang dilakukan oleh masyarakat, yang berdampak besar terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. *Lockdown* menjadi kebijakan dengan tujuan membatasi virus *covid-19* yang tersebar juga menyebabkan berhentinya aktivitas secara luas dalam jangka waktu yang panjang. (Syafitri & Khalifaturofi'ah, 2023). Sub sektor industri yang terkena dampak cukup besar adalah industri manufaktur dengan adanya kebijakan *lockdown* pelaku usaha, beberapa perusahaan mengurangi waktu beroperasi dan kapasitas jam kerja serta banyaknya karyawan guna memperkecil penyebaran covid 19.

Pembatasan yang diterapkan sebagai respons terhadap pandemi Covid-19 telah menimbulkan tantangan serius bagi perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dampaknya tidak hanya terbatas pada penurunan produksi dan penghentian sementara aktivitas bisnis, tetapi juga meluas ke pasar keuangan, termasuk harga saham dalam Bursa Efek Indonesia, terutama bagi perusahaan-perusahaan di industri manufaktur. Ketidakpastian ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi telah meningkatkan volatilitas dan menurunkan harga saham, Ini juga dapat memengaruhi seberapa menarik investasi dan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan, dan juga investor akan menjadikan hal tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi, serta dapat berdampak negatif pada pasar modal.

Dikutip dari CNBC Indonesia dampak dari pandemi sangat mempengaruhi industri manufaktur yang dinyatakan oleh Dirjen Kemenperin dilihat dari kebutuhan pelanggan pada industri manufaktur mengalami penurunan selama masa pandemi. Hal ini membuktikan adanya dampak buruk pandemi *covid-19* pada industri manufaktur di Indonesia. Dalam surat keputusan Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa menurunnya pasar modal Indonesia dan pasar modal global untuk memprediksi saat ini kebijakan baru dirumuskan oleh Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bertujuan untuk menjaga stabilitas saham dan mengurangi penyebaran COVID-19. (Malfrita & Sari, 2022).

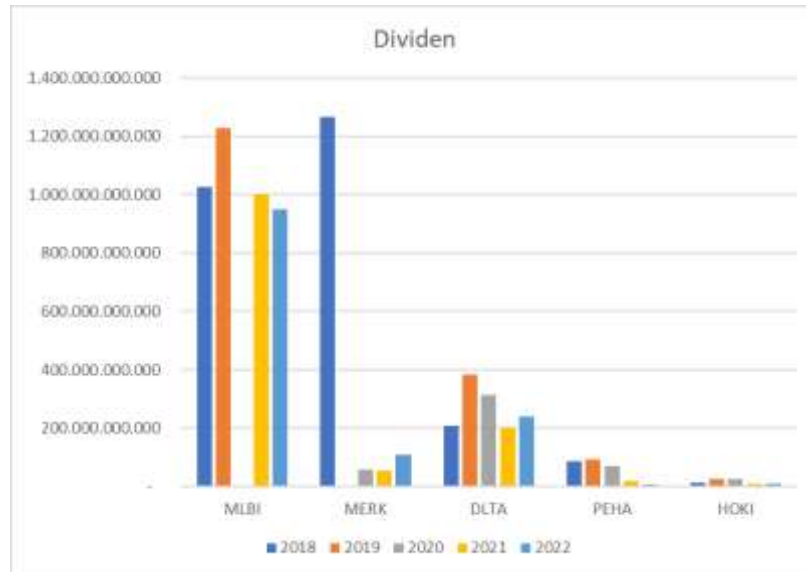
Organisasi manufaktur mengubah sumber daya mentah menjadi komoditas akhir melalui proses mekanis atau fisik. Kutipan: Hadqia dkk., 2021. Proses ini juga memanfaatkan berbagai peralatan mesin, tenaga manusia, dan teknologi untuk mengubah bahan mentah menjadi komoditas jadi, yang kemudian dijual ke klien. Perusahaan di sektor manufaktur aktif di berbagai pasar, termasuk pasar makanan dan minuman, pakaian, bahan kimia, logam, mobil, elektronik, kertas, plastik, dan sejumlah produk lainnya. Mereka bisa membuat berbagai macam produk, mulai dari kendaraan bermotor hingga pakaian, dari peralatan elektronik hingga peralatan rumah tangga, dan dari obat-obatan hingga produk kemasan.

Menurut (Makadao & Saerang, 2021) perusahaan manufaktur merupakan salah satu industri yang menggunakan modal dari investor guna menjalankan produksi dan operasionalnya maka dari itu perusahaan manufaktur harus menjaga kestabilan keuangannya. Tujuan utama dari perusahaan manufaktur adalah untuk menghasilkan produk dalam jumlah besar secara efisien dan konsisten. Proses produksi dalam perusahaan manufaktur seringkali melibatkan beberapa langkah atau tahap yang meliputi desain produk, pembelian bahan baku, produksi, pengujian kualitas, dan distribusi. Perusahaan manufaktur memainkan peran penting dalam perekonomian, karena mereka tidak hanya menciptakan produk yang dibutuhkan oleh masyarakat, tetapi juga memberikan lapangan kerja dan mendorong inovasi teknologi.

Raksasa produksi PT. Gudang Garam Tbk berbasis di Indonesia. Bisnis ini bergerak di pasar rokok paling terkemuka di negara ini. (Sahabuddin, 2022), Selama beberapa tahun industri ini menjadi pilar utama untuk perekonomian di Indonesia kontribusi yang diberikan kepada negara mulai dari lapangan kerja sampai dengan pembayaran pajak serta cukai yang menciptakan dampak signifikan pada stabilitas ekonomi di Indonesia.

Meskipun menjadi pilar utama tidak dapat menjamin bahwa harga saham akan terus meningkat disetiap tahunnya seperti saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dikutip dari CNBC Indonesia di tahun 2020 perusahaan ini mengalami penurunan saham hingga 5% yang disebabkan oleh dividen atas laba tahun 2019 yang tidak dibagikan sehingga membuat seluruh investor kecewa atas keputusan yang diambil oleh PT Gudang Garam Tbk (GGRM) hasilnya dividen yang dibagikan menjadi laba ditahan. Hal ini bertujuan untuk menambah modal kerja yang mana keputusan diambil di bulan agustus 2020 sehingga dapat disimpulkan salah satu alasan dari ditahannya laba adalah pandemi *covid-19*, dampak dari adanya pandemi *covid-19* pada perusahaan di Indonesia banyak perusahaan yang terdesak sehingga mencari cara agar perusahaan dapat terus beroperasi.

Selain PT Gudang Garam Tbk, sejumlah perusahaan manufaktur subsektor barang konsumsi lainnya mengalami penurunan pembagian dividen pada tahun 2020 dan 2021. Perusahaan tersebut antara lain PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), PT. Merck Indonesia Tbk (MERK), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT. Phapros Tbk (PEHA), dan PT. Buyung Poetra Sembada Tbk. Gambar berikut menggambarkan situasinya:



Gambar 1 Pembagian Dividen Perusahaan Manufaktur 2018-2022

Sumber. Laporan Keuangan

Data diatas diambil dari laporan keuangan pada setiap perusahaan yang mana menunjukkan bahwa adanya penurunan pembagian dividen pada perusahaan MLBI, MERK, DLTA, PEHA dan HOKI di tahun 2020 dan di tahun 2020-2021 perusahaan MERK, DLTA, PEHA dan HOKI mengalami penurunan pembagian dividen. Hal ini dikarenakan pada tahun tersebut adanya kondisi dari pandemi *covid-19*. *Dividend Policy* merupakan kebijakan strategis yang ditetapkan perusahaan untuk menentukan besaran dividen yang akan diberikan kepada para investor. (Ramdani, 2021). Namun, perusahaan dihadapkan pada berbagai kebijakan yang harus dipertimbangkan, seperti menahan laba untuk reinvestasi guna mencapai keuntungan yang lebih tinggi, mengelola likuiditas perusahaan, memenuhi kebutuhan operasional, serta menentukan rasio pembayaran dividen dan faktor-faktor terkait lainnya. Kestabilan dalam pembayaran dividen dilakukan agar menjaga kepercayaan investor, untuk mengantisipasi terjadinya sentimen pasar harus dilakukan pembayaran dividen yang stabil, sebaliknya jika perusahaan tidak stabil dalam membagikan dividen maka pasar dapat menganggap perusahaan menjadi pailit.

Investor mendapatkan persentase dari pendapatan yang diperoleh perusahaan dan dibagikan kepada mereka secara proporsional dengan jumlah saham yang

mereka miliki (Purnomo & Riduwan, 2021). Besarnya dividen yang diberikan kepada pemegang saham ditentukan oleh profitabilitas suatu perusahaan, oleh karena itu memahami hubungan antara keduanya sangatlah penting. Setelah memenuhi kewajiban pajak dan bunga, dividen bersumber dari sisa laba bersih perusahaan yang tersedia. Laba perusahaan bisa diinvestasikan kembali untuk modal tambahan, untuk melunasi utang, membeli surat berharga, maupun dibayarkan sebagai dividen kepada para investor. Bagi perusahaan, kebijakan dividen juga mencerminkan strategi untuk memenuhi harapan investor tentang pengembalian investasi mereka dalam jangka panjang. Laba bersih untuk para pemegang saham (*Net Income to Shareholder*) adalah konsep yang umum digunakan dalam mengukur pengembalian kepada pemilik perusahaan atas investasi mereka. Konsep ini menegaskan bahwa laba bersih (*Net Income*) merupakan hasil pengembalian (*Return*) dari investasi yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan.

Kinerja keuangan mencerminkan pencapaian dan kesuksesan perusahaan, serta memberikan gambaran tentang hasil yang telah diraih dan potensi di masa depan berdasarkan berbagai aktivitas yang telah dijalankan. (Reysa et al., 2022). Kinerja keuangan berhubungan dengan kebijakan dividen dalam suatu perusahaan dapat bervariasi tergantung pada berbagai faktor, termasuk strategi perusahaan, siklus bisnis, dan preferensi pemangku kepentingan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat dan tingginya tingkat profitabilitas memiliki potensi lebih besar dalam menghasilkan pendapatan yang cukup guna membagikan pemegang saham dalam bentuk dividen. stabil dan tingginya laba cenderung meningkatkan kepercayaan perusahaan untuk membagikan dividen secara teratur. Sebaliknya, perusahaan yang sedang dalam fase pertumbuhan cepat mungkin memilih untuk tidak membagi dan membayar dividen yang lebih memilih untuk mengalokasikan sumber daya ke dalam investasi yang mendukung pertumbuhan jangka panjang. seperti penelitian dan pengembangan, perluasan operasional, atau akuisisi.

Istilah "kinerja keuangan" mengacu pada seberapa baik kinerja suatu bisnis secara finansial, yang dapat dilihat sebagai indikator keberhasilan masa depan perusahaan secara keseluruhan. (Reysa et al., 2022). Ada sejumlah variabel yang dapat mempengaruhi korelasi antara kebijakan dividen perusahaan dan

keberhasilan finansialnya, termasuk strategi perusahaan, siklus bisnis, dan preferensi pemangku kepentingan. Perusahaan yang kinerja keuangannya sangat baik dan sangat menguntungkan memiliki lebih banyak uang untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang sahamnya. Akibatnya, pembayaran dividen cenderung lebih konstan pada perusahaan dengan margin keuntungan yang stabil dan tinggi. Ketika sebuah perusahaan mengalami ekspansi yang cepat, perusahaan mungkin memutuskan untuk tidak atau secara signifikan mengurangi pembayaran dividennya. Mereka mungkin lebih memilih untuk mengalokasikan sumber daya ke dalam investasi yang mendukung pertumbuhan jangka panjang perusahaan, seperti penelitian dan pengembangan, ekspansi operasional, atau akuisisi.

Menurut (Maharani & Terzaghi, 2022) Perusahaan yang memperoleh laba belum tentu membagikan dividen seperti perusahaan yang merencanakan berinvestasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan membutuhkan modal tambahan untuk membiayai proyek-proyek investasi atau mengurangi hutang, Mereka mungkin memutuskan untuk menahan dividen atau membayar dividen lebih kecil agar dapat memenuhi kebutuhan modal. Perusahaan dengan pendapatan yang stabil dan prediktabel mungkin lebih mungkin untuk membayar dividen yang konsisten karena mereka memiliki kepercayaan dalam kemampuan mereka untuk mempertahankan aliran kas yang stabil. Harapan pemegang saham juga dapat memengaruhi keputusan perusahaan terkait kebijakan dividen. Jika pemegang saham mengharapkan dividen yang tinggi atau konsisten, perusahaan mungkin merasa terdorong untuk memenuhi harapan tersebut, terlepas dari kinerja keuangan saat itu. Kebijakan dividen perusahaan seringkali merupakan hasil dari pertimbangan yang kompleks yang melibatkan beberapa faktor seperti yang disebutkan di atas. Perusahaan perlu mencari titik keseimbangan yang tepat antara memenuhi ekspektasi pemegang saham untuk dividen dengan mempertahankan fleksibilitas keuangan yang diperlukan untuk mendukung pertumbuhan dan stabilitas jangka panjang perusahaan.

Menurut (Purwanti, 2021) Kinerja keuangan tercermin dalam laporan keuangan suatu perusahaan, yang mencerminkan struktur keuangan dan kinerja operasionalnya. Kemampuan membagikan dividen kepada pemegang saham

dipengaruhi oleh keakuratan laporan keuangan yang menggambarkan kesehatan keuangan perusahaan dan dipengaruhi secara positif oleh pengelolaan keuangan yang hati-hati. Laba yang signifikan yang dihasilkan oleh perusahaan melalui manajemen keuangan yang efisien, berarti lebih banyak dividen yang dapat disalurkan kepada para investor, yang mempengaruhi secara langsung bagaimana kebijakan dividen memainkan peran kunci dalam evaluasi kinerja manajerial. Aset manajerial merujuk pada aset yang dimiliki oleh entitas bisnis yang terlibat dalam pengambilan keputusan strategis, termasuk direktur, manajer, dan eksekutif senior. Proses ini bisa dilakukan dengan berbagai metode, seperti penjualan saham di pasar, investasi dalam saham, atau akuisisi saham melalui bursa. Perbandingan kepemilikan saham dalam organisasi memungkinkan dilakukannya evaluasi kinerja manajemen.

Kepemilikan manajerial yang signifikan dalam sebuah perusahaan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja guna kepentingan baik diri sendiri maupun para pemegang saham lainnya. (Hasna & Fitria, 2020). Salah satu alasan terpenting mengapa kepemilikan manajerial begitu penting adalah karena hal itu akan membantu manajer dan pemegang saham terhindar dari konflik keagenan. Ketika dalam sebuah perusahaan terdapat manajer yang memiliki saham, motivasi mereka untuk bertindak demi keberlanjutan jangka panjang perusahaan menjadi lebih kuat. Hal ini dikarenakan kesuksesan perusahaan akan turut memengaruhi nilai dari kepemilikan saham mereka sendiri. Namun, kepemilikan manajerial juga dapat membawa risiko, seperti terlalu banyak konsentrasi kekuasaan dalam tangan manajer tertentu atau konflik kepentingan potensial. Oleh karena itu, banyak perusahaan menerapkan kebijakan yang mengatur kepemilikan manajerial dan memastikan bahwa manajer memiliki insentif yang sehat untuk mengelola perusahaan dengan baik dan berkontribusi pada terciptanya nilai jangka panjang yang disebabkan semua pemangku kepentingan memiliki saham.

Motivasi manajer untuk terus meningkatkan dividen sebagai tanda terima kasih kepada pemegang saham dipengaruhi oleh kepemilikan sahamnya, yang pada akhirnya berdampak pada kebijakan dividen. (Suleiman & Loka, 2022). Kepemilikan saham oleh para manajer dalam sebuah perusahaan cenderung

memiliki motivasi yang lebih besar untuk memperoleh nilai jangka panjang bagi perusahaan. Dalam situasi ini, mereka mungkin lebih mendorong kebijakan dividen yang konsisten guna memberikan keuntungan kepada pemegang saham, karena hal ini juga akan meningkatkan nilai saham mereka sendiri. Kepemilikan manajerial berpengaruh dalam seberapa mampu perusahaan ketika membayarkan dividen. Dengan memiliki saham yang signifikan, manajer dapat memastikan bahwa kinerja keuangan perusahaan cukup kuat untuk mendukung pembayaran dividen yang menguntungkan bagi para pemegang saham.

Karena pemegang saham dan dewan direksi bekerja sama untuk mengambil keputusan, tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi dapat meyakinkan pemegang saham bahwa manajemen memiliki kepentingan yang sama (Monika Rizkia et al., 2022). Akibatnya, pemegang saham mungkin lebih percaya terhadap kebijakan dividen perusahaan. Keputusan mengenai kebijakan dividen, dan hal-hal jangka panjang lainnya, lebih mungkin diambil oleh pemegang saham yang dimiliki oleh manajemen. Mereka mungkin lebih berorientasi pada pertumbuhan jangka panjang dan mempertahankan stabilitas perusahaan, daripada hanya fokus pada keuntungan jangka pendek. Kepemilikan manajerial dapat berperan sebagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dengan memperhitungkan insentif dan orientasi manajemen, serta membangun kepercayaan pemegang saham.

2 Penelitian ini mengisi kekosongan pengetahuan dengan mengacu pada penelitian sebelumnya yang menemukan temuan kontradiktif mengenai dampak profitabilitas terhadap kebijakan dividen (Monika Rizkia et al., 2022; Suleiman & Loka, 2022; Ramdani, 2021). Hasil ini bertentangan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas tidak berhubungan (Lismana, 2020; Erliana et al., 2023; Widianari & Merta Wiguna, 2023). Penelitian sebelumnya yang dilakukan (Lajar & Marsudi, 2022), (Prayogo et al., 2021), dan (Sudiartana & Yudiantara, 2020) juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh likuiditas. Likuiditas tidak banyak berpengaruh pada kebijakan dividen, menurut penelitian. (Septika et al., 2021; Azizah et al., 2020; Noviyana & Rahayu, 2021). Kesimpulan ini bertentangan dengan kesimpulan tersebut. Kemudian penelitian yang dilakukan

(Rachman & Wahyudi, 2023), (Tandio, 2022), dan (Pangestuti, 2020) membuktikan bahwa stabilitas keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbagai penelitian menghasilkan kesimpulan yang beragam (Erliana et al., 2023; Prayogo et al., 2021; Hanum et al., 2020). Solvabilitas juga mempengaruhi kebijakan dividen, menurut laporan itu. (Hapsari & Fidiana, 2021; Hasna & Fitria, 2020; Makadao & Saerang, 2021). Penelitian yang dilakukan Maharani dan Terzaghi pada tahun 2022, Hasna dan Fitria pada tahun 2020, dan Erliana et al., 2023 bertentangan dengan temuan tersebut.

2.1 Rumusan Masalah

1. Secara garis besar, terkait kinerja keuangan, elemen-elemen yang akan berdampak pada kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2022?
2. Pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2022, apakah struktur kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Selama tahun 2018–2022, bagaimana hubungan struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan kebijakan dividen manajemen pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Bagaimana kebijakan dividen berdampak terhadap kinerja keuangan akan diteliti dengan melihat perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2022.
2. Meneliti dampak kepemilikan manajemen terhadap kebijakan dividen, penelitian ini menggunakan data Bursa Efek Indonesia untuk perusahaan industri yang terdaftar antara tahun 2018 hingga 2022.
3. Mengkaji perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2022 untuk mengungkap dampak kepemilikan manajemen dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Demi pembaca yang penasaran, penulis bermaksud menjawab pertanyaan-pertanyaan berikut melalui penelitian ini:

- 1.) Bagi Penulis besar harapan penelitian ini memiliki hasil untuk menambah ilmu pengetahuan dan pemahaman yang mendalam mengenai variabel yang diuji, penulis dapat mengembangkan keterampilan dalam penelitian dan penulis mendapatkan pembelajaran dan informasi terbaru mengenai industri dan variabel yang diteliti.
- 2.) Bagi Pelaku Usaha diharapkan Penelitian ini memiliki hasil yang bermanfaat bagi para pelaku usaha, baik pemilik perusahaan maupun investor sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan terkait kebijakan dividen dan meningkatkan efisiensi penggunaan dana.
- 3.) Kami berharap para pembaca dan masyarakat umum juga dapat memperoleh manfaat dari penelitian ini, memperluas pemahaman kita tentang topik ini dan memberikan landasan untuk penelitian selanjutnya.