

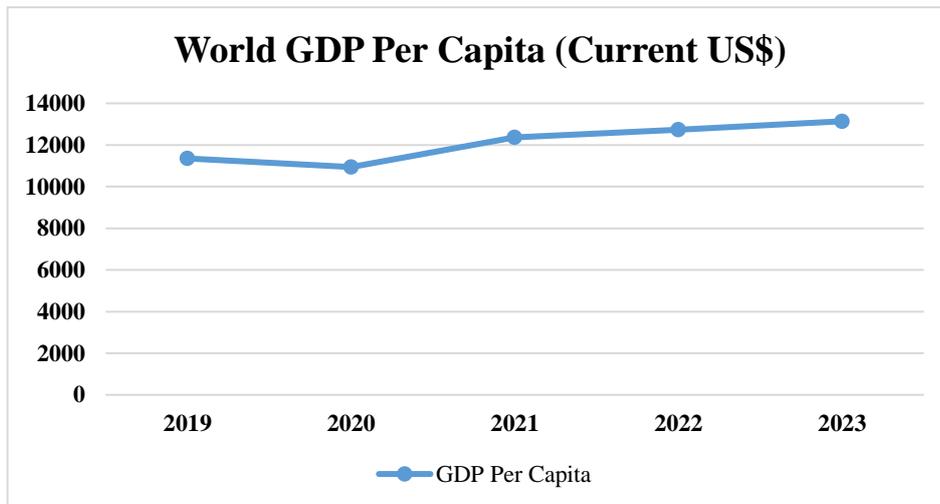
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perekonomian menjadi aspek terpenting bagi setiap negara di dunia. Dengan perekonomian yang baik, suatu negara tentunya akan mampu memenuhi segala yang dibutuhkan melalui sumber daya yang ada (Irmanelly et al., 2021). Perekonomian dunia memiliki peran yang penting bagi kehidupan manusia, karena dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat di dalamnya. Selain itu berdasarkan Sari (2023), dengan perekonomian, kualitas hidup, stabilitas politik dan keamanan suatu negara dapat terjamin, serta menjadi keunggulan tersendiri bagi suatu negara untuk menonjolkan diri mereka dengan peningkatan daya saing yang dimiliki.

Saat ini, berdasarkan International Monetary Fund (2023), perekonomian global menunjukkan prospek yang terus membaik dilihat dari meredanya inflasi dan membaiknya kondisi pasokan dan tenaga kerja di negara maju. Hal ini tentunya mendorong peningkatan pendapatan riil dan belanja konsumen. Peningkatan perekonomian ini dapat dilihat dari sebuah indikator pengukuran yang biasa disebut dengan Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP). Pada dasarnya, PDB merupakan ukuran total nilai produksi barang dan jasa akhir yang dihasilkan di dalam suatu negara dalam periode tertentu (Firzada, M. I., 2021). PDB mencakup semua aktivitas ekonomi, baik oleh penduduk domestik maupun asing yang beroperasi di wilayah negara tersebut. Berdasarkan penelitian Universitas Medan Area (2023), PDB yang naik menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang positif. Artinya, negara tersebut memiliki produktifitas yang baik dalam menghasilkan barang dan jasa. Sedangkan, apabila PDB turun menunjukkan sinyal negative, yakni adanya perlambatan ekonomi dan penurunan produksi. Apabila PDB turun secara berkelanjutan terus menerus, maka pada akhirnya dapat mengindikasikan terjadinya resesi.



Grafik 1. 1 World GDP Per Capita 2019 – 2023
 Sumber: The World Bank Group 2024, Data Diolah Peneliti

PDB per kapita adalah indikator penting yang digunakan untuk mengukur tingkat kesejahteraan ekonomi suatu negara, dihitung dengan membagi produk domestik bruto dengan jumlah populasi pertengahan tahun. Data ini membantu menunjukkan tren pertumbuhan ekonomi dan daya beli per kapita di tingkat global (Fitriya., 2024). Berdasarkan data yang diambil ini The World Bank Group (2024) yang tergambar pada Grafik 1, PDB per kapita dunia pada 2019 tercatat sebesar US\$11.338. Dimana angka ini merupakan kenaikan dari tahun sebelumnya, yakni sebesar 0,36%. Kemudian, PDB Global kembali turun drastis akibat dampak COVID-19 yang melanda pada tahun 2020. Hal ini mengakibatkan PDB Global menjadi US\$10.941,7 dengan penurunan 3,83% dari tahun sebelumnya.

Setelah mengalami kontraksi pada tahun 2020, PDB per kapita dunia mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan pada tahun 2021 dan terus tumbuh pada tahun-tahun berikutnya. Hal ini ditunjukkan pada tahun 2021, PDB mulai mengalami pemulihan dan naik 12,95% dari tahun sebelumnya mencapai US\$12.316. Kemudian angka ini naik kembali sebesar 3,02% pada tahun 2022 mencapai US\$12.688. Pada tahun 2023, PDB dunia per capita mencapai US\$13.138. Kenaikan PDB per kapita global yang signifikan setelah kontraksi akibat pandemi menunjukkan ketahanan dan kemampuan ekonomi dunia untuk

pulih. Hal ini menjadi sinyal positif bagi ekonomi global, menandakan bahwa negara-negara mulai beradaptasi dan berkembang kembali, serta menunjukkan potensi pertumbuhan yang lebih baik di masa depan.



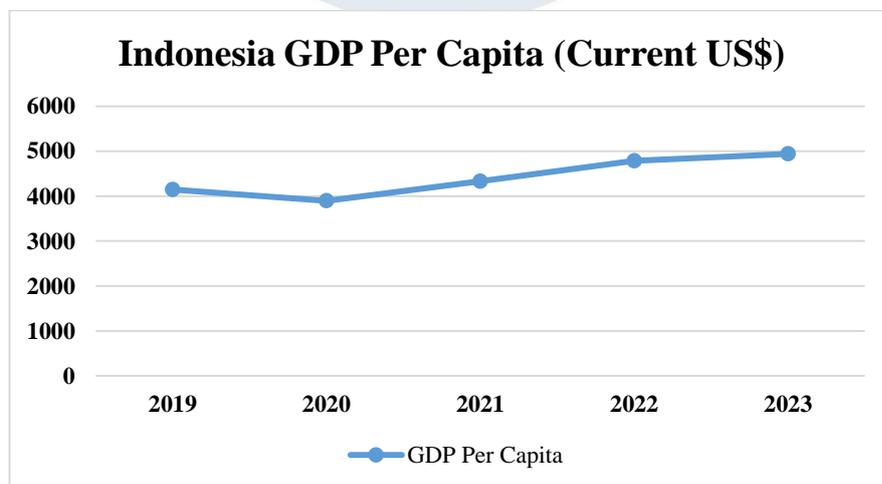
Gambar 1. 1 World GDP Per Capita Projection
 Sumber: International Monetary Fund, 2024

Berdasarkan data yang diambil dari International Monetary Fund dalam laporan World Economic Outlook (2024), menampilkan trend PDB per kapita dunia saat ini dan proyeksinya hingga tahun 2025. Dapat dilihat dalam Gambar 1, bahwa tren PDB per kapita akan mengalami peningkatan secara signifikan. Saat ini, PDB dunia per kapita kuartal 2 tahun 2024 mencapai US\$13.840, yang mana merupakan peningkatan sebesar 5,34% dibandingkan dengan tahun 2023 yang berada pada US\$13.138. Jika dibandingkan dengan tahun 2022, di mana PDB per kapita dunia tercatat sebesar US\$12.688, terjadi peningkatan sebesar 3,55% dari 2022 ke 2023.

Berdasarkan data dari International Monetary Fund (IMF), proyeksi PDB per kapita dunia hingga tahun 2025 menunjukkan pertumbuhan yang kuat dan berkelanjutan. Di proyeksikan PDB dunia hingga tahun 2025 akan terus meningkat secara stabil dan diharapkan akan mencapai US\$16.150. Perkiraan ini juga didukung dari data yang diambil dari *International Monetary Fund*

(2024) yang menyatakan perkiraan dasar ekonomi dunia akan terus bertumbuh dari 2024 hingga 2025 pada 3,2%. Kenaikan PDB ini bersamaan dengan penurunan inflasi yang stabil dari 6,8% pada tahun 2023 menjadi 5,9% pada tahun 2024. Tren ini mencerminkan pemulihan ekonomi global yang kuat setelah tantangan besar dalam beberapa tahun terakhir.

Proyeksi ini juga mempertimbangkan stabilitas sistem keuangan global dan peningkatan perdagangan internasional, yang menciptakan peluang besar bagi investasi. Meski tantangan seperti inflasi global, ketegangan geopolitik, dan ancaman perubahan iklim tetap ada, langkah-langkah mitigasi seperti kebijakan hijau, diversifikasi ekonomi, dan perjanjian perdagangan internasional memberikan peluang bagi investor untuk terlibat dalam sektor-sektor yang berkembang pesat, seperti energi terbarukan, teknologi hijau, dan infrastruktur berkelanjutan. Dengan tren ini, pertumbuhan PDB per kapita global hingga 2025 tidak hanya mencerminkan pemulihan ekonomi tetapi juga menandakan peluang investasi yang luas di berbagai negara.



Grafik 1. 2 Indonesia GDP Per Capita 2019 - 2023
Sumber: The World Bank Group 2024, Data Diolah Peneliti

Sama halnya dengan peningkatan PDB dunia, PDB Indonesia juga mengalami pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat. Hal ini dilihat berdasarkan data dari The World Bank Group (2024) yang terlihat pada Grafik 1.2., pada tahun 2019 PDB per kapita Indonesia mencapai US\$4.151. Namun,

pada tahun 2020 mengalami penurunan drastis sebagai dampak dari pandemi COVID-19 yang turun hingga mencapai US\$3.895. Penurunan PDB Indonesia selama pandemi COVID-19 memiliki berbagai dampak signifikan, baik secara ekonomi maupun sosial, termasuk berkurangnya pendapatan bagi mayoritas tenaga kerja, dengan 90% pekerja di sektor transportasi, pergudangan, dan komunikasi serta 80% di sektor perdagangan, perhotelan, dan restoran terdampak secara negative (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia., 2021). Hal ini berakibat pada meningkatnya angka pengangguran dan penurunan pendapatan masyarakat, yang pada gilirannya mengurangi daya beli dan konsumsi domestik.

Seiring pemulihan ekonomi akibat COVID-19, pada tahun 2021 PDB per kapita Indonesia menunjukkan adanya peningkatan Kembali sebesar US\$4.334. Pemulihan ini juga memperlihatkan kemajuan ekonomi yang cukup signifikan dan melebihi PDB per kapita sebelum 2020. Kemajuan ini dilihat lebih signifikan pada tahun 2022, Dimana PDB per kapita Indonesia terus meningkat hingga mencapai US\$4.787. Peningkatan PDB ini didorong dari pertumbuhan yang kuat dari sektor industri dan perdagangan, serta peningkatan konsumsi domestik yang ada di Indonesia. Kemudian pada tahun 2023, ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 5,31% dari tahun 2022 yang menunjukkan PDB per kapita mencapai US\$4.919,7. Pertumbuhan ini di dorong dari sisi produksi, yakni usaha transportasi dan pergudangan sebagai pertumbuhan tertinggi, yakni sebesar 13,96%. Di sisi pengeluaran, Pengeluaran Konsumsi Lembaga Nonprofit untuk Rumah Tangga (PK-LNPRT) tumbuh sebesar 9,83\$. Secara keseluruhan, perekonomian Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif selama tahun 2023.



Gambar 1. 2 Indonesia GDP Per Capita Projection
 Sumber: Pusatdata.Kontan.co.id, 2024

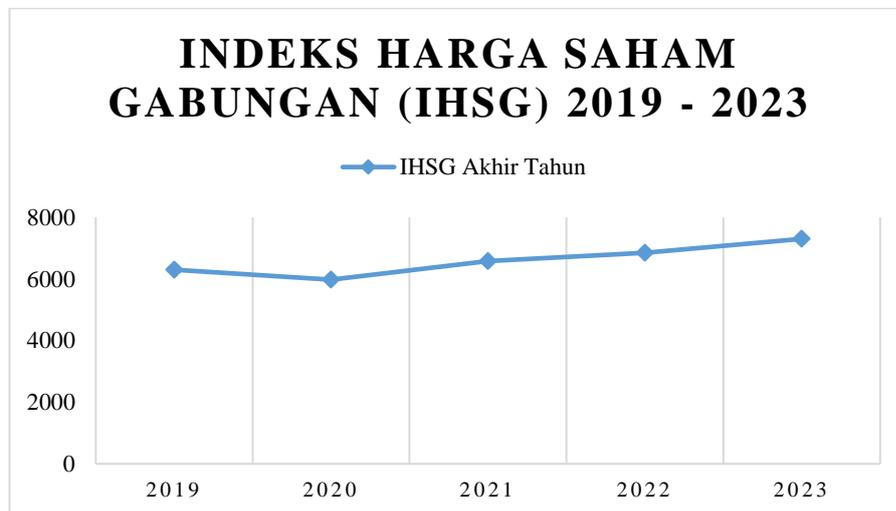
Dalam pertumbuhannya, Indonesia menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang cukup stabil. Berdasarkan data yang diambil dari International Monetary Fund dalam laporan World Economic Outlook (2024), terlihat bahwa grafik PDB Indonesia per kapita menunjukkan tren peningkatan yang cukup signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya peningkatan kesejahteraan Masyarakat secara rata-rata. Terlihat pada Gambar 1.2., bahwa PDB Indonesia pada kuartal kedua Tahun 2024 mencapai US\$5.270, yang merupakan peningkatan sebesar 5,05% YoY dari triwulan II 2023. Peningkatan ini didorong dari sisi produksi, yakni lapangan usaha penyedia akomodasi dan FnB yang mengalami pertumbuhan tertinggi disbanding yang lain dengan mencapai 10,17%. Di sisi lain, paling banyak mengalami peningkatan pengeluaran adalah lembaga-lembaga non-profit yang membantu masyarakat, seperti organisasi sosial atau amal. Kenaikannya mencapai 9,98% (Bps.go.id, 2024). Secara keseluruhan, ekonomi Indonesia pada kuartal kedua 2024 menunjukkan pertumbuhan yang prositih terhadap semua wilayah. Berdasarkan grafik tersebut juga mengindikasikan bahwa Indonesia akan terus melanjutkan tren pertumbuhan

positif pada PDB per kapita hingga tahun 2025 yang mencapai US\$ 5.710. Menteri Keuangan Sri Mulyani menyatakan bahwa beberapa kebijakan akan diterapkan untuk mendukung pemulihan ekonomi, dengan fokus pada konsumsi, investasi, ekspor, dan impor (Kontan.co.id, 2024).

Kondisi ekonomi suatu negara secara keseluruhan dapat diukur melalui perkembangan pasar modal negara. Pasar modal di Indonesia memegang peranan penting dalam pembangunan perekonomian. Hal ini dibuktikan dengan banyaknya perusahaan yang berdiri di Indonesia yang pada akhirnya menjadikan pasar modal Indonesia sebagai wadah untuk mendapatkan investasi guna memperkuat posisi perekonomian keuangan negara (Sari, Z. P., Bantahari, T. H., & Maramis, J., 2022). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi salah satu indikator yang paling sering digunakan untuk melihat perkembangan pasar modal. Hal ini didukung juga berdasarkan Gunawan, J. L. (2017) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. PDB yang semakin meningkat menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya menjadi investasi. Berdasarkan *Indonesia Stock Exchange*, pada dasarnya IHSG adalah sebuah indeks yang berguna untuk mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

IHSG mengalami perubahan setiap harinya yang disebabkan karena terjadinya perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari. Dengan meningkatnya PDB Indonesia, maka IHSG juga mengalami peningkatan (Indriyani, D., 2019). Berdasarkan penelitian Putri (2024), ketika PDB suatu negara meningkat atas inflasi yang semakin menurun, hal ini mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang lebih baik, yang pada gilirannya meningkatkan daya beli Masyarakat. Dengan daya beli yang lebih tinggi, konsumen cenderung membeli lebih banyak produk dan layanan yang ditawarkan oleh perusahaan-perusahaan. Kondisi ini berujung pada peningkatan pendapatan dan profitabilitas perusahaan. Ketika profit perusahaan naik, hal ini meningkatkan keyakinan dan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Akibatnya,

permintaan terhadap saham perusahaan tersebut naik, sehingga harga saham di pasar modal pun ikut mengalami peningkatan (Kewal, S. S., 2012).



Grafik 1. 3 Index Harga Saham Gabungan (IHSG) 2019 - 2023
Sumber: IDX, Data Diolah Peneliti

Peningkatan PDB Indonesia, diiringi dengan peningkatan IHSG yang terjadi pada Bursa Efek Indonesia. Dalam Grafik 1.3., bahwa 5 tahun terakhir dalam rentang 2019 – 2023, IHSG menunjukkan trend yang cukup fluktuatif. Dalam grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2019 – 2023 yang bersumber dari IDX, bahwa pada tahun 2019, IHSG mengalami penurunan yakni ditutup sebesar 6.299,54. Penurunan ini berlanjut hingga tahun 2020 sebagai bentuk dampak atas COVID-19 yang terjadi, sehingga IHSG kembali terkoreksi dan ditutup pada level 5.979,07. Angka ini menunjukkan terjadinya penurunan sebesar 0,95%. Pada tahun ini, sebagian besar dipengaruhi atas ketidakpastian global yang terjadi atas fenomena pandemi dan mulai terada di pasar modal (Rajendra, R., 2023). Namun, pada tahun 2021, IHSG mengalami pemulihan dengan menunjukkan kinerja solid mencapai level 6.581,50. Pemulihan ini kemudian dilanjutkan dengan peningkatan pada tahun 2022 yang ditutup pada level 6.850,52 dengan kenaikan sebesar 4,09% dibandingkan tahun sebelumnya. Kemudian sepanjang tahun 2023, pasar modal Indonesia bertumbuh positif yang tercermin dari nilai IHSG nya yang melonjak naik. IHSG tahun 2023 berhasil

ditutup dengan level 7.303,89 dengan meningkat sebesar 6,62% dari penutupan tahun sebelumnya (Rhbtradesmart.co.id, 2023).

Kenaikan IHSG selama periode 2019-2023, terutama setelah pemulihan dari dampak pandemi, memberikan dampak positif bagi sektor keuangan dan investasi di Indonesia. Peningkatan IHSG mencerminkan kepercayaan investor yang semakin kuat terhadap pasar modal Indonesia, serta pertumbuhan ekonomi yang stabil (Otoritas Jasa Keuangan, 2024). Kinerja IHSG yang solid juga menjadi sinyal positif bagi para investor, baik domestik maupun internasional, untuk melakukan investasi di pasar saham Indonesia. Hal ini berpotensi mendorong peningkatan aliran modal ke dalam negeri dan memacu pertumbuhan sektor-sektor strategis. Selain itu, menurut Insight.kontan.co.id (2024) dengan meningkatnya kinerja perusahaan yang tercermin dari kenaikan IHSG, perusahaan dapat lebih berpeluang untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, yang pada gilirannya memperkuat daya tarik investasi di Indonesia.

Melihat perkembangan ekonomi dan pertumbuhan IHSG, setiap orang menjadi tergerak untuk membangun kekayaan jangka panjang mereka. Hal ini dilakukan dengan melakukan penanaman modal atau yang disebut dengan investasi. Berdasarkan Otoritas Jasa Keuangan (n.d.), Investasi merupakan penanaman modal jangka panjang yang dilakukan untuk pengadaan aset lengkap atau pembelian atas saham dan surat berharga guna memperoleh keuntungan di masa depan. Ketika seseorang berinvestasi dalam saham, mereka menjadi pemilik sebagian dari perusahaan tersebut dan berhak atas sebagian keuntungan yang dihasilkan (Suratna, et al., 2020). Keuntungan ini dapat diperoleh melalui kenaikan nilai saham serta pembagian dividen.

Investor dalam menanamkan modalnya menerima sejumlah keuntungan atas saham yang dibelinya (Rolando, B., Al-Amin, Rahmat, Zuwardi, & Izmuddin, I., 2023). Keuntungan saham dapat bersumber dari dividen dan juga *capital gain*. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham yang berasal dari keuntungan perusahaan atas saham yang dibelinya. Diterima dan tidaknya dividen diberikan setelah

mendapat persetujuan dari para pemegang saham dalam RUPS. Untuk dapat menerima dividen, seorang pemodal perlu mempertahankan kepemilikan sahamnya dalam jangka waktu yang cukup lama. Hal ini penting karena dividen biasanya hanya diberikan kepada pemegang saham yang terdaftar pada periode tertentu, yang dikenal sebagai tanggal pencatatan atau *ex-dividend date* (Legalitas.org., 2024). Dengan kata lain, pemodal harus memastikan bahwa mereka tidak hanya membeli saham, tetapi juga mempertahankannya hingga saat di mana mereka diakui sebagai pemegang saham yang berhak atas pembagian dividen tersebut. Sedangkan *Capital Gain* merupakan keuntungan yang bersumber dari selisih antara harga beli dan harga jual saham. Sehingga, *capital gain* mendorong adanya aktivitas perdagangan saham (Indonesia Stock Exchange., n.d.).

Dividen dianggap sebagai sumber pendapatan pasif. Hal ini karena investor tidak harus terlibat secara aktif dalam aktivitas trading. Investor hanya menunggu perusahaan membagikan sebagian laba yang diperoleh, biasanya secara berkala (Hariyanto, 2024). Menurut Kurniawan (2023), Investor yang berfokus pada dividen cenderung mempertahankan sahamnya untuk jangka panjang, dengan tujuan mendapatkan aliran pendapatan yang stabil dari keuntungan perusahaan tanpa perlu sering melakukan jual beli saham. Sebaliknya, *capital gain* lebih bersifat aktif karena mengharuskan investor untuk terlibat dalam aktivitas trading dan memanfaatkan perubahan harga saham untuk mendapatkan keuntungan. Investor yang mengejar *capital gain* biasanya menggunakan analisis teknikal untuk memprediksi pergerakan harga saham, dan mereka cenderung berfokus pada investasi jangka pendek (Fadillah, D. S., 2024). Pendekatan ini mengharuskan mereka untuk lebih aktif dalam memantau pasar dan membuat keputusan jual beli dengan cepat guna memaksimalkan keuntungan dari kenaikan harga saham. Sementara itu, investor yang lebih tertarik pada dividen umumnya memiliki strategi investasi yang lebih berorientasi jangka panjang, dengan harapan memperoleh pendapatan berkelanjutan dari dividen perusahaan yang stabil (SMBC Indonesia, 2024).

Keuntungan dari saham dengan pembagian laba dalam bentuk dividen meningkatkan kepercayaan. Hal ini karena dividen mencerminkan kinerja keuangan yang sehat dan stabil (Kustina, L., & Safitri, O., 2019). Untuk menentukan besaran laba yang dibagikan, perusahaan perlu menentukan bentuk, frekuensi, serta cara pembagiannya dengan kebijakan dividen. Menurut Febrianti dan Zulvia (2020), kebijakan dividen atau *dividend policy* merupakan suatu keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan mengenai bagaimana laba yang telah diperoleh akan dikelola. Perusahaan harus memutuskan apakah laba tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, yang merupakan imbal hasil langsung atas investasi mereka, atau sebaliknya, akan ditahan dan disimpan sebagai laba ditahan. Keputusan ini sangat penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kesehatan keuangan perusahaan dan potensi pertumbuhannya ke depan.

Investor dapat dibedakan menjadi dua kategori utama berdasarkan tujuan investasinya, yaitu investor pertumbuhan (*Growth Investor*) dan investor pendapatan (*Income Investor*). *Growth Investor* fokus pada membeli aset yang diharapkan mengalami peningkatan nilai di masa depan (Wings for Widows, 2024). Mereka cenderung memilih perusahaan dengan potensi pertumbuhan laba yang tinggi, seperti perusahaan inovatif atau yang sedang berkembang pesat, dengan tujuan memperoleh *capital gain*. Strategi ini biasanya dilakukan untuk jangka panjang dan lebih sesuai bagi investor dengan toleransi risiko yang tinggi. Sebaliknya, *Income Investor* lebih mengutamakan memperoleh pendapatan tetap dari investasinya, seperti dividen dari saham atau bunga obligasi. Mereka cenderung berinvestasi pada perusahaan mapan yang konsisten membayar dividen, sehingga cocok untuk investor dengan toleransi risiko lebih rendah yang mencari pendapatan regular (MNC Sekuritas, 2024). Pemilihan strategi ini bergantung pada kebutuhan keuangan, tujuan investasi, dan tingkat toleransi risiko masing-masing investor (Revina, 2021).

Kebanyakan Investor cenderung lebih berminat untuk berinvestasi di perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen (*Income Investor*). Hal ini karena, mereka dapat melihat bahwa perusahaan memiliki laba yang cukup

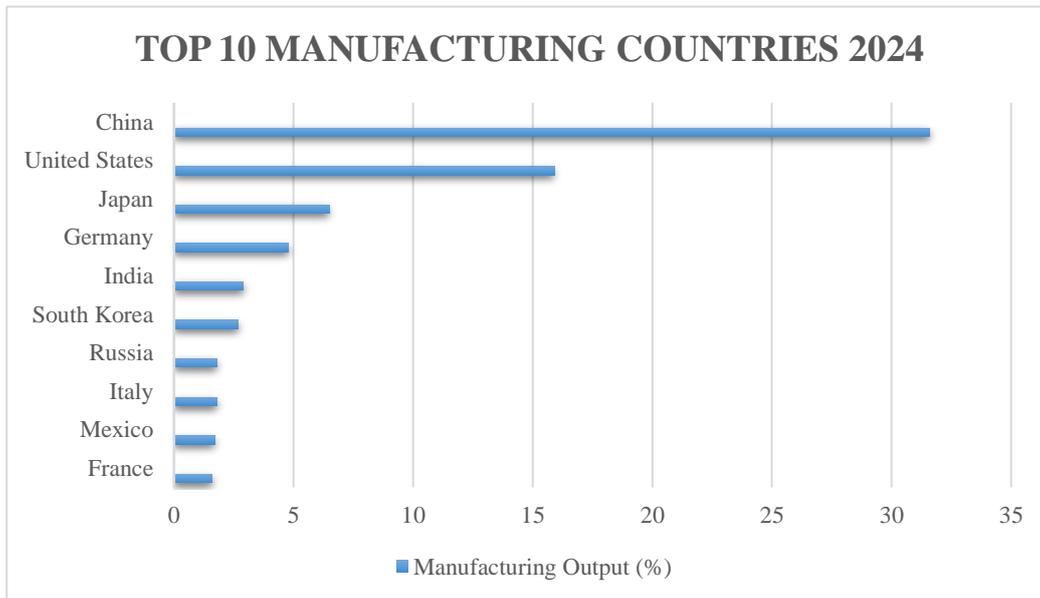
untuk dibagikan kepada pemegang saham. Selain itu, banyak pemegang saham lebih memilih dividen yang tinggi dan teratur daripada potensi keuntungan di masa depan atau *capital gain* (Kustina, L., & Safitri, O., 2019). Hal ini didukung berdasarkan teori kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Gordon & Litner (1961) melalui ***Bird in Hand Theory*** yang menyatakan investor cenderung lebih menyukai menerima dividen ketimbang mengandalkan potensi *capital gain*. Esensi dari teori ini terletak pada pemahaman bahwa dividen dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*, yang sering kali lebih fluktuatif dan tidak pasti. Salah satu alasan utama di balik preferensi ini adalah bahwa pembayaran dividen memberikan imbal hasil yang lebih langsung dan dapat diandalkan (Kurniawan, W. A., & Jin, T. F., 2017). Hal ini juga didukung dengan pernyataan Herawati (2013), yang mengatakan bahwa ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, ini dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal positif. Sinyal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan memiliki harapan yang optimis terhadap perbaikan kinerja perusahaan di masa depan. Dengan kata lain, peningkatan dividen dianggap sebagai indikasi bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik dan mungkin akan terus tumbuh, sehingga kebijakan dividen ini memiliki dampak yang positif terhadap nilai perusahaan di mata investor.

Namun, Investor pemula sering memilih strategi *growth investing* karena potensi pertumbuhan modal yang signifikan dalam jangka panjang (Aningrum, F. W., 2024). Strategi ini berfokus pada investasi di perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang solid, meskipun mungkin tidak memberikan dividen tinggi. Menurut artikel di Seeds Finance, *growth investor* bersedia mengambil risiko lebih besar karena yakin investasi mereka akan lebih bernilai di masa depan. Selain itu, reksa dana menjadi pilihan populer bagi investor pemula karena kemudahan diversifikasi, manajemen profesional, dan modal awal yang terjangkau (BNI Sekuritas., 2024). Reksa dana adalah produk investasi yang mengumpulkan dana dari banyak investor untuk diinvestasikan dalam surat berharga, seperti saham dan obligasi, yang dikelola oleh manajer investasi

profesional (Halim & Yulianto, 2020). Sebagai wadah yang mengumpulkan dana dari banyak investor, reksa dana dikelola oleh manajer investasi profesional yang memiliki pengetahuan dan pengalaman dalam memilih berbagai instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, dan pasar uang. Ini memungkinkan pemula untuk mendapatkan eksposur ke berbagai aset tanpa harus mengelola investasi secara langsung.

Di antara berbagai sektor industri yang ada di dunia saat ini, sektor manufaktur memegang peranan yang sangat penting bagi perekonomian negara. Sektor ini tidak hanya berfokus pada produksi barang, tetapi juga berkontribusi terhadap inovasi, penciptaan lapangan kerja, dan peningkatan daya saing suatu negara di pasar internasional. Berdasarkan Investopedia, manufaktur merupakan sebuah aktivitas penciptaan barang yang melalui beberapa proses terlebih dahulu yang mencakup penggunaan alat, tenaga kerja, mesin, dan pemrosesan kimia. Pengertian manufaktur juga didukung oleh *Corporate Finance Institute*, bahwa manufaktur adalah proses di mana bahan mentah diolah menjadi produk akhir, sambil meningkatkan nilainya selama tahap produksi. Dalam proses ini, perusahaan tidak hanya mengubah bentuk bahan baku, tetapi juga menambahkan fitur dan kualitas yang membuat produk lebih berharga bagi konsumen.

Manufaktur menjadi pendukung utama bagi pertumbuhan ekonomi global. Tidak hanya berkontribusi besar terhadap PDB, manufaktur juga mendorong industri lainnya dengan menciptakan lapangan pekerjaan bagi negara di dunia. Berdasarkan data dari *World Bank*, *Value Added Manufacturing* pada tahun 2023 memberikan kontribusi yang besar, yakni sebesar 15% terhadap PDB global tahun tersebut. Dimana, *value added manufacturing* merupakan selisih antara nilai suatu produk dengan biaya produksinya. Penghitungan ini dilakukan dengan mengurangi biaya barang dan jasa yang dibeli dari perusahaan lain dari total penerimaan kotor perusahaan (databank.worldbank.org). Hal ini menunjukkan bahwa manufaktur mendukung pertumbuhan ekonomi yang stabil, serta investasi dalam inovasi dan teknologi.



Grafik 1. 4 Top 10 Manufacturing Countries 2024
 Sumber: Safeguard Global, Data Diolah Peneliti

Berdasarkan data dari Safeguard Global (2024), 10 negara manufaktur teratas di dunia di tempati oleh China, US, Jepang, Germany, India, South Korea, Russia, Italy, Mexico, dan France. Dimana, China menjadi negara No 1 dengan manufaktur terbesar di dunia dengan 31,6% dari total produksi manufaktur global. Presentase tersebut merupakan nilai yang besar yang hampir setara dengan \$5 triliun dari aktivitas ekonomi yang dilakukan negara China pada tahun 2023. Kemudian dilanjut dengan US sebagai negara manufaktur terbesar kedua pada tahun 2024 dengan tingkat persentase 15,9%. Bagi negaranya, manufaktur menjadi hal yang penting dan telah menyumbang lebih dari \$2,5triliun atau 12% dari aktivitas ekonomi US pada tahun 2023. Jepang sebagai negara dengan teknologinya yang canggih menjadi negara ke 3 manufaktur terbsar di dunia dengan persentase 6,5% pada tahun 2024. Dengan mengandalkan ekspor elektronik, mobil, komputer, dan semikonduktor, Jepang berhasil meraup \$1,2 triliun dari sektor manufaktur pada tahun 2023.

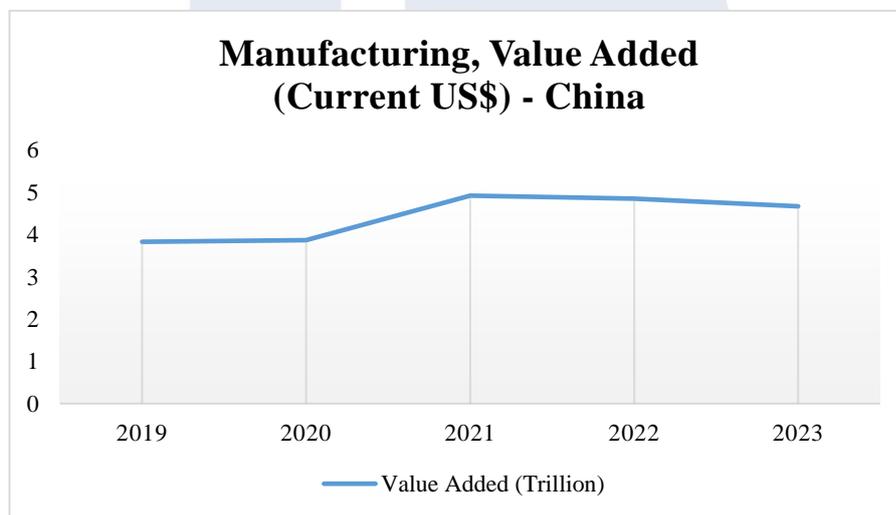
Setelah 3 negara teratas tersebut, terdapat negara-negara lainnya yang juga memiliki sektor manufaktur terbesar pada tahun 2024. Jerman yang terkenal dengan industri otomotifnya menyumbang 4,8%. Sementara India, yang semakin berkembang dalam sektor manufaktur, menyumbang 2,9%. Korea

Selatan dengan 2,7% juga merupakan pemain utama, terutama dalam industri teknologi dan elektronik. Negara-negara lain yang berkontribusi dalam skala lebih kecil adalah Rusia dan Italia, yang masing-masing menyumbang 1,8% dari total produksi manufaktur global. Meksiko, dengan 1,7%, terus memperkuat posisinya sebagai pusat manufaktur di Amerika Latin, sementara Prancis melengkapi daftar dengan 1,6%. Secara keseluruhan, negara-negara ini berperan penting dalam menjaga rantai pasokan global tetap berjalan, memproduksi berbagai produk industri mulai dari teknologi hingga otomotif, serta memainkan peran kunci dalam perekonomian dunia.

Ekonomi China menjadi salah satu penggerak ekonomi terbesar di dunia. Perekonomian China tumbuh lebih cepat dari yang diperkirakan selama tiga bulan pertama tahun ini. Hal ini didorong oleh kebijakan yang berfokus pada peningkatan permintaan domestik (Soehandoko, J. G., 2024). Berdasarkan data dari VOA Indonesia (2024), China mencatat pertumbuhan tahunan sebesar 5,3% pada periode Januari hingga Maret 2024. Dimana, presentase ini melampaui prediksi analis yang sebelumnya memperkirakan angka 4,8%, menurut data resmi. Dibandingkan dengan kuartal sebelumnya, ekonomi China mengalami pertumbuhan sebesar 1,6%. Dari kemajuan ekonominya ini, beberapa industry muncul sebagai kontributor substansial terhadap PDB China.

Berdasarkan data yang diambil dari MSA Advisory (2024), manufaktur menjadi Top 1 industri yang memainkan peran utama dibandingkan dengan sektor lainnya. Manufaktur menjadi urutan pertama dari 10 industri penggerak perekonomian China dengan dilanjut sektor *Technology and Electronics*, *Automobile Manufacturing*, *Financial Services*, *Real Estate*, *Retail and E-Commerce*, *Energy Sector*, *Mining Industry*, *Agriculture*, dan *Entertainment and Digital Economy*. Pertumbuhan ekonomi negara yang solid, industri manufaktur China menjadi pilar utama dengan kontribusi sebesar 31,6% dari produksi manufaktur global, mempertahankan posisinya sebagai yang terbesar di dunia selama 14 tahun berturut-turut. Sektor-sektor utama seperti otomotif dan pembuatan kapal memimpin secara global, sementara kendaraan energi baru

(NEV) dan peluncuran pesawat penumpang serta kapal pesiar buatan lokal menandai pencapaian penting dalam inovasi dan peningkatan kualitas industri manufaktur China (globaltimes.cn, 2024). Meskipun menghadapi tantangan seperti meningkatnya biaya tenaga kerja dan ketegangan geopolitik, industri ini tetap kuat dan menjadi motor penggerak utama ekonomi negara tersebut. Dukungan dari pemerintah dalam bentuk kebijakan yang mendorong investasi penelitian dan pengembangan, infrastruktur modern, serta tenaga kerja terampil semakin memperkuat posisi China sebagai pemimpin dalam sektor manufaktur global Ekonomi.uma.ac.id. (2023).



Grafik 1. 5 China Manufacturing Value Added 2019 - 2023
Sumber: World Bank, Data Diolah Peneliti

Berdasarkan Grafik 1.5. menggambarkan tren perkembangan *value added* sektor manufaktur di China dari tahun 2019-2023 dari data yang diambil World Bank. (n.d.). Sebagai ekonomi terbesar dunia, perubahan sektor manufaktur China sangat mempengaruhi ekonomi global, terutama karena perannya sebagai produsen utama barang di pasar internasional. Pada awal grafik dari tahun 2019 2023, terlihat peningkatan yang tidak begitu signifikan terhadap *value added* manufaktur. Dimana pada tahun 2019, *value added* manufaktur China sebesar 3,82 triliun US\$ yang bertumbuh melambat sebesar 3,86 triliun US\$ pada 2020. Meskipun pandemi COVID-19 melanda dunia pada tahun 2020, China mampu

mempertahankan pertumbuhannya, yang mencerminkan ketahanan industri manufaktur negara tersebut. Banyak negara menghadapi penurunan ekonomi selama pandemi, tetapi China, sebagai pusat manufaktur global, masih mampu mempertahankan kestabilan produksinya.

Pada tahun 2021, terjadi peningkatan signifikan dalam *value added* sektor manufaktur China, mencapai 4,91 triliun US\$, angka tertinggi dalam lima tahun terakhir. Berdasarkan Rainer (2023), peningkatan ini didorong oleh pemulihan ekonomi global pasca-pandemi, yang meningkatkan permintaan untuk produk manufaktur China seperti teknologi, tekstil, elektronik, dan barang konsumen. Didukung oleh investasi besar di infrastruktur dan teknologi domestik, sektor manufaktur China memainkan peran penting dalam memenuhi permintaan global. Peningkatan ini juga menarik investasi besar-besaran dan meningkatkan potensi dividen bagi perusahaan manufaktur (Antara News, 2024). Namun, pada 2022 dan 2023, *value added* menurun masing-masing menjadi 4,84 triliun US\$ dan 4,66 triliun US\$, disebabkan oleh melambatnya pemulihan ekonomi global, penurunan permintaan impor, serta tantangan dalam rantai pasok dan ketegangan perdagangan. Meskipun demikian, sektor manufaktur China tetap vital bagi ekonomi domestik dan global.

Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat bahwa sektor manufaktur merupakan sektor terbesar, mencakup beragam jenis perusahaan yang bergerak dalam berbagai bidang. Hal ini didukung berdasarkan penelitian yang ditulis oleh Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2017), menyatakan bahwa sektor manufaktur menduduki posisi teratas sebagai kelompok perusahaan dengan jumlah terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya, manufaktur memiliki kontribusi yang lebih signifikan dalam hal kapitalisasi pasar dan aktivitas perdagangan. Perusahaan manufaktur adalah kategori perusahaan yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam konteks ini, emiten adalah perusahaan yang menerbitkan saham untuk dijual kepada publik (Tumbel, G. A., Tinangon, J., & Walandouw, S. K., 2017). Dengan kata lain, di antara semua perusahaan yang terdaftar di bursa tersebut, perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor

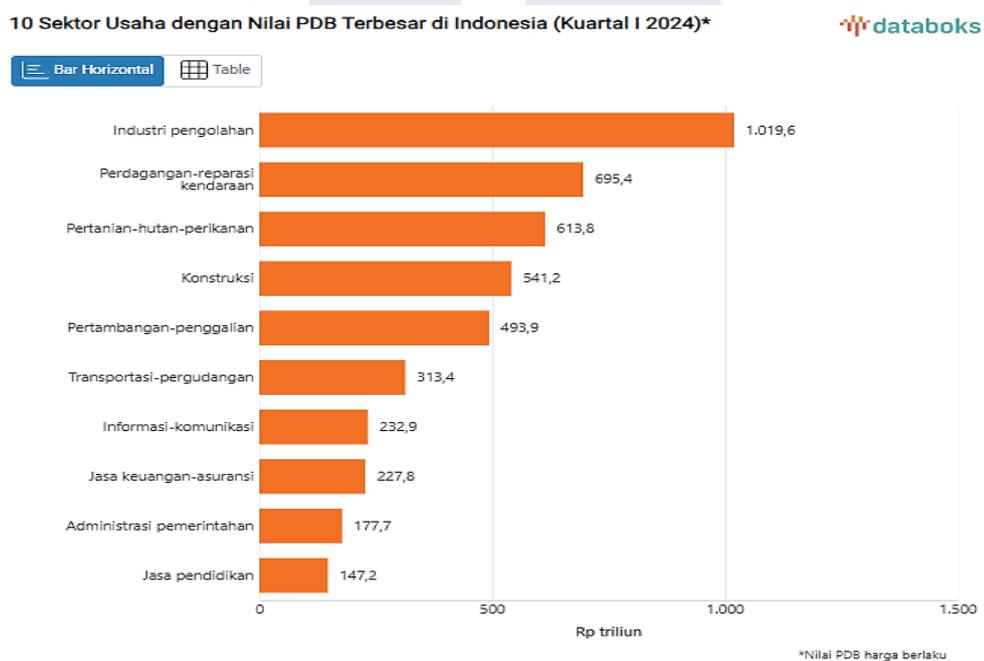
manufaktur memiliki jumlah yang lebih besar dibandingkan dengan sektor lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa sektor manufaktur memainkan peran penting dalam pasar modal Indonesia.

Sejak 2014 hingga 2022, sektor manufaktur Indonesia mencatat rata-rata kontribusi sebesar 3,44% terhadap PDB, melebihi rata-rata pertumbuhan global dan menunjukkan ketangguhannya di kancah internasional (Indonesia.go.id, 2024). Salah satu pendorong utama sektor ini adalah kebijakan hilirisasi yang berhasil menciptakan ribuan industri turunan, sehingga meningkatkan nilai tambah dalam negeri. Meski ekonomi global mengalami ketidakpastian, ekonomi Indonesia terus bertumbuh. Pada 2023, PDB Indonesia mencapai Rp20.892,4 triliun, dengan pertumbuhan 5,05% (Theodora, A., 2024). Dimana, angka ini sedikit lebih rendah dibandingkan 2022, tetapi masih mencerminkan optimisme para pelaku industri. Dalam konteks global menurut Itrade.cgsi.co.id (2024), rata-rata pertumbuhan sektor manufaktur Indonesia juga melampaui negara-negara industri besar seperti Korea Selatan, Jerman, dan Jepang.

Data dari United Nations Statistics Division (n.d) menunjukkan bahwa pada 2021, *Manufacturing Value Added* (MVA) mencapai US \$228 miliar, menempatkan Indonesia di atas beberapa negara maju seperti Kanada, Brasil, dan Thailand. Kontribusi sektor manufaktur terhadap total PDB Indonesia antara 2014 hingga 2022 rata-rata sebesar 19,9%, lebih tinggi dibandingkan rata-rata dunia sebesar 16,26% dan negara-negara OECD. Hal ini memberikan efek multiplier yang signifikan pada sektor lain, seperti transportasi, energi, dan pertanian, yang menyuplai bahan baku bagi industri manufaktur. Hingga awal 2024, *Purchasing Manager's Index* (PMI) manufaktur Indonesia menunjukkan ekspansi selama 29 bulan berturut-turut, salah satu pencapaian yang hanya diungguli oleh sedikit negara, termasuk India.

Ekspor dari sektor industri pengolahan nonmigas di Indonesia menunjukkan tren positif antara tahun 2019 hingga 2023. Berdasarkan data yang diambil Badan Pusat Statistik (BPS) pada Menpan.go.id (2024), pada tahun 2019, total ekspor produk manufaktur tercatat sebesar US\$127,38 miliar dan meningkat menjadi US\$131,09 miliar di tahun 2020 meskipun ada tantangan ekonomi

global. Lonjakan terbesar terjadi pada tahun 2021, dengan nilai ekspor mencapai US\$177,20 miliar, dan pada tahun 2022, angka ekspor bahkan melampaui US\$206,06 miliar. Badan Pusat Statistik (2024) mengemukakan pada tahun 2023, meskipun situasi dunia masih tidak stabil, ekspor mencapai US\$186,98 miliar, berkontribusi 72,24% dari total ekspor nasional, menunjukkan daya saing yang kuat. Surplus perdagangan sektor ini mencapai US\$17,39 miliar, melanjutkan tren positif sebelumnya.



Gambar 1. 3 10 Sektor Usaha Terbesar di Indonesia
 Sumber: Databoks.Katadata.co.id, 2024

Menurut data dari Badan Pusat Statistik (BPS) yang diambil dari Databoks (2024), nilai Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada kuartal I 2024 mencapai Rp5.288,3 triliun. Dari jumlah tersebut, sekitar 84% berasal dari sepuluh sektor usaha utama yang menjadi penyumbang terbesar bagi perekonomian nasional. Sektor industri pengolahan atau manufaktur memegang kontribusi terbesar dengan nilai Rp1.019,6 triliun atau sekitar 19,28% dari total PDB. Dominasi sektor ini menunjukkan peran vitalnya dalam perekonomian Indonesia, tidak hanya sebagai penyumbang terbesar dalam hal output, tetapi juga sebagai pendorong utama lapangan kerja, inovasi, dan ekspor. Industri

pengolahan mencakup berbagai subsektor, termasuk manufaktur barang konsumsi, otomotif, elektronik, tekstil, makanan dan minuman, serta produk berbasis bahan mentah seperti pengolahan kelapa sawit dan hasil tambang. Kemudian, diikuti oleh sektor perdagangan besar dan eceran serta reparasi kendaraan bermotor yang berkontribusi Rp695,4 triliun (13,15%), dan sektor pertanian, kehutanan, dan perikanan sebesar Rp613,8 triliun (11,61%). Sektor-sektor lain yang signifikan meliputi konstruksi, pertambangan, transportasi, serta jasa keuangan dan asuransi, yang bersama-sama mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Berdasarkan data-data tersebut, sektor manufaktur memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap perekonomian Indonesia, dengan kontribusi sekitar 19,28% terhadap PDB pada kuartal I 2024, setara dengan Rp1.019,6 triliun (Yogatama, B. K., 2024). Hal ini menunjukkan bahwa sektor ini tidak hanya berperan sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi, tetapi juga dalam menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan daya saing produk ekspor. Dengan kebijakan hilirisasi dan diversifikasi yang terus diterapkan, sektor manufaktur diharapkan dapat memperkuat posisi Indonesia di pasar global, sehingga memberikan dampak positif yang berkelanjutan bagi ekonomi nasional.

Pertumbuhan investasi di sektor manufaktur di Indonesia menunjukkan tren yang sangat positif, menjadikannya sektor dengan realisasi investasi tertinggi. Berdasarkan data dari Sekretariat Kabinet Republik Indonesia (2024), nilai investasi di sektor industri pengolahan nonmigas meningkat signifikan dari Rp186,79 triliun pada 2014 menjadi Rp565,25 triliun pada 2023. Kebijakan pemerintah, seperti Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2023, yang mempermudah izin dan memberikan insentif, mendorong lingkungan bisnis yang lebih kondusif. Kebijakan hilirisasi industri juga meningkatkan nilai tambah produk dan profitabilitas, seperti yang terlihat dari lonjakan nilai ekspor nikel. Dengan pertumbuhan ini, perusahaan-perusahaan manufaktur berpotensi memberikan dividen lebih tinggi, memberikan keuntungan signifikan bagi investor dan mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Berbagai faktor mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen perusahaan, termasuk kondisi likuiditas, tingkat *Leverage*, dan tingkat profitabilitas perusahaan (Rodoni & Ali, 2010). Likuiditas (*Liquidity*) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Investopedia (2024), ini mengacu pada seberapa cepat aset dapat diubah menjadi uang tunai tanpa kehilangan nilai. Perusahaan dengan likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendek, ditunjukkan oleh besarnya aset lancar seperti kas, piutang, dan persediaan (Sartono, 2010:116). Tingkat likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan keuntungan dan berpotensi meningkatkan dividen bagi pemegang saham (Winny Victoria, V., 2019). Namun, berdasarkan Swandana, D., Gultom, S. A., & Jati, F. D. (2023), menyatakan kebalikannya bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin kecil kemampuannya untuk membagikan dividen (Syahwildan, M., Purnomo, B. S., & Purnamasari, I., 2023).

Menurut Winny Victoria (2019), Profitabilitas (*Profitability*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Laba yang lebih tinggi berpengaruh pada kebijakan dividen, karena semakin besar keuntungan, semakin banyak yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Selain itu, rasio profitabilitas juga digunakan untuk menilai efektivitas manajemen perusahaan dengan membandingkan komponen dalam laporan keuangan, sehingga dapat menunjukkan perkembangan kinerja dari waktu ke waktu (Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2017). Hal ini penting bagi investor jangka panjang yang ingin memahami potensi dividen yang dapat diterima, menggunakan alat ukur seperti profit margin, ROI, dan ROE untuk analisis. Sebaliknya, penelitian Nurfatma, H., & Purwohandoko, P. (2020) mengatakan profitabilitas berdampak negatif pada kebijakan dividen karena perusahaan cenderung menyimpan laba sebagai laba ditahan.

Leverage, menurut Mayo (2011), adalah penggunaan utang untuk memperoleh aset, yang diukur melalui debt ratio, termasuk *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio*. Tingginya utang mengakibatkan berkurangnya

laba bersih karena sebagian besar keuntungan digunakan untuk melunasi utang, yang berdampak pada penurunan potensi pembagian dividen kepada pemegang saham. Penggunaan utang yang berlebihan juga meningkatkan risiko dan biaya utang (Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2017), sehingga membuat investor kurang tertarik pada saham perusahaan ketika harapan mereka terhadap dividen tidak terpenuhi. Dengan demikian, DER yang tinggi menunjukkan kewajiban besar dan potensi pembayaran dividen yang rendah, menciptakan pengaruh negatif antara *Leverage* dan kebijakan dividen. Namun, beberapa penelitian menyebutkan sebaliknya, bahwa *Leverage* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividend. Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019) mengemukakan bahwa, tingkat utang yang tinggi, atau *Leverage* yang besar, menunjukkan masalah operasional, karena perusahaan lebih fokus membayar utang daripada membagikan dividen. Oleh karena itu, semakin tinggi *Leverage* perusahaan, semakin sedikit dividen yang dapat dibayarkan (Jayanti, K. W. D., Sunarwijaya, I. K., & Adiyadnya, M. S. P., 2021).

Firm size mengacu pada ukuran perusahaan yang dapat diukur melalui total penjualan, total assets atau kekayaan, atau nilai saham (Aemiro, 2013). Perusahaan dengan *firm size* yang besar biasanya memiliki efisiensi operasional yang lebih baik dan risiko yang lebih rendah (Rafi & Syaichu, 2019). Badan Standarisasi Nasional mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan ukuran (*size*) menjadi tiga kategori. Perusahaan Besar memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp10 Miliar, tidak termasuk tanah dan bangunan, serta penjualan tahunan lebih dari Rp50 Miliar. Perusahaan Menengah memiliki kekayaan bersih antara Rp1 Miliar hingga Rp10 Miliar, tidak termasuk tanah dan bangunan, dengan hasil penjualan tahunan lebih dari Rp1 Miliar tetapi kurang dari Rp50 Miliar. Sementara itu, Perusahaan Kecil memiliki kekayaan bersih maksimal Rp200 Juta, tidak termasuk tanah dan bangunan, dan memiliki penjualan tahunan minimal Rp1 Miliar (Handayani, D. S., Fandil, F., & Rochmawan, M. L. T., 2024). Dimana, kekayaan bersih disini bersumber dari Total Aset dikurang dengan Total Kewajiban. Berdasarkan *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 menyatakan bahwa perusahaan yang memberikan

informasi positif melalui kinerja manajemen akan menarik perhatian investor. Kettler dan Scholes (1970) menambahkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin menarik bagi investor karena dianggap lebih menguntungkan. Penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham dan kebijakan dividen, di mana perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki laba lebih tinggi dan potensi distribusi dividen yang meningkat. (Pradiana & Yadnya, 2019; Devi & Erawati, 2014). Meskipun beberapa penelitian, seperti oleh Prawira et al. (2014), menemukan hasil yang berbeda, yakni tidak terdapat pengaruhnya *firm size* terhadap kebijakan dividen, banyak bukti mendukung bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Keputusan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk rasio keuangan perusahaan, yang mencakup likuiditas, profitabilitas, dan leverage. Rasio-rasio ini memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola kewajiban jangka pendek, dan menangani beban utang, yang semuanya memengaruhi kebijakan dividen. Pembayaran dividen kepada pemegang saham umumnya diambil dari laba ditahan (*retained earnings*), yaitu bagian dari laba bersih yang tidak dibagikan dan disimpan untuk keperluan reinvestasi atau cadangan perusahaan (Gurnita, L., 2024). Keputusan untuk membagikan dividen dari laba ditahan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kebijakan dividen perusahaan, profitabilitas, dan kebutuhan pendanaan untuk ekspansi atau pengembangan lebih lanjut. Beberapa penelitian yang membahas pengaruh laba ditahan terhadap kebijakan dividen menunjukkan temuan yang serupa. Menurut Dewi & Sedana (2018) yang mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga menunjukkan bahwa laba ditahan berpengaruh signifikan terhadap keputusan pembagian dividen.

Selama periode 2019 hingga 2023, perusahaan manufaktur di Indonesia menghadapi tantangan signifikan terkait kebijakan dividen mereka, terutama setelah pandemi COVID-19 yang melanda pada tahun 2020. Pandemi

menyebabkan banyak perusahaan menahan atau bahkan tidak membagikan dividen guna menjaga likuiditas dan stabilitas keuangan di tengah ketidakpastian ekonomi. Hal ini tercermin dalam penelitian Nurjanna (2024), yang menunjukkan bahwa pada tahun 2020, beberapa perusahaan manufaktur memilih untuk tidak membagikan dividen akibat dampak pandemi terhadap kinerja keuangan mereka. Penurunan jumlah dividen yang dibagikan pada tahun 2020 tidak selalu sejalan dengan tren *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan penelitian Kotawa et al. (2023), meskipun jumlah dividen menurun, beberapa perusahaan justru mengalami kenaikan atau pemertahanan rasio DPR yang tinggi. Ini menunjukkan bahwa perusahaan berusaha menjaga kepercayaan investor dengan tetap menunjukkan kemampuan untuk memberikan return yang stabil, meskipun kondisi keuangan mereka terpengaruh oleh pandemi. Selain itu, faktor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal turut memengaruhi kebijakan dividen perusahaan manufaktur. Penelitian Nurmalasari & Prayoga (2022) menemukan bahwa perusahaan dengan likuiditas dan profitabilitas yang rendah cenderung lebih konservatif dalam kebijakan dividen, membatasi pembagian laba kepada pemegang saham.

Umumnya, diharapkan bahwa perusahaan besar akan memberikan dividen yang lebih besar, kenyataannya tidak selalu demikian. Tidak sedikit perusahaan besar yang memutuskan untuk tidak membagikan dividennya. Contoh nyata di Indonesia adalah perusahaan manufaktur dengan kategori Perusahaan Besar, yaitu Salah satu contohnya adalah PT Gudang Garam Tbk (GGRM), yang bergerak di industri rokok dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX). Meskipun memiliki total aset mencapai Rp 87,75 triliun dengan total penjualan atau pendapatan yang dimiliki, yaitu Rp 23,75 triliun pada kuartal kedua tahun 2024, perusahaan ini tetap tidak membagikan dividen.



Gambar 1. 4 Dividen PT Gudang Garam (GGRM)
 Sumber: Tradingview.com, 2024

Berdasarkan data yang diambil dari Trading View (2024) menunjukkan bahwa pembagian dividen per tahun PT Gudang Garam (GGRM) tidak menentu. Perusahaan tidak secara teratur membagikan dividen setiap tahunnya dari tahun 2019 – 2023. Dapat dilihat bahwa pada tahun 2019, perusahaan sepakat untuk tidak membagikan dividen setelah tahun sebelumnya membagikan dividen Rp 2.600 per saham pada 2018. Dana di alokasikan untuk modal kerja, sehingga perusahaan tidak dapat membagikan dividen kepada pemegang saham (Kontan.com, 2020). Pada kenyataannya di tahun 2019, perusahaan mencatatkan laba bersih yang dihasilkannya mencapai Rp 10,88 triliun. Jumlah ini merupakan peningkatan besar dengan melesat 39,6% dari tahun sebelumnya. Kemudian pada tahun 2020, PT Gudang Garam kembali membagikan dividennya sebesar Rp 2.600 per saham atau sebesar 65,41% dari total laba bersihnya. Mulai dari tahun 2021 laba bersih perusahaan mulai mengalami penurunan, sehingga dividen yang dibayarkan juga semakin berkurang. Hal ini dilihat bahwa pada tahun 2021, dividen yang dibagikan adalah Rp 2.250 per saham dan pada tahun 2022 kembali turun signifikan dengan Rp 1.200 per saham dengan rasio pembayaran 83,06% dari laba bersih perusahaan.

Kemudian di tahun 2023, PT Gudang Garam mengalami peningkatan laba sebesar 91,55% dari tahun sebelumnya. Meskipun laba yang dihasilkan oleh PT Gudang Garam Tbk (GGRM) pada tahun 2023 meningkat signifikan, dari

Rp2,78 triliun pada tahun sebelumnya menjadi Rp5,32 triliun, perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen tunai kepada pemegang saham. Keputusan ini diumumkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) pada 28 Juni 2024, dengan seluruh laba digunakan untuk modal kerja. Bagi pemegang saham, langkah ini dapat menimbulkan kekecewaan, mengingat ekspektasi mereka biasanya mencakup pembagian dividen yang signifikan. Ketidakberlanjutan dividen, meskipun laba meningkat, dapat memengaruhi sentimen investor, karena dividen dianggap sebagai penghargaan atas investasi. Namun, keputusan ini juga bisa dilihat sebagai upaya perusahaan untuk memperkuat operasional dan pertumbuhan jangka panjang.

Beda halnya dengan PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO), yang merupakan perusahaan manufaktur dengan total aset yang kecil, yakni Rp 1,776 triliun dengan total penjualan hanya Rp 879 miliar, sehingga dapat dikategorikan Perusahaan Kecil karena penjualan kurang dari 1 miliar. Perusahaan ini menunjukkan konsistensi dalam membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Keputusan untuk terus membagikan dividen meskipun ukuran asetnya lebih kecil mencerminkan komitmen PT Alkindo Naratama Tbk terhadap tanggung jawabnya kepada pemegang saham.



Gambar 1. 5 Dividen PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO)

Sumber: Tradingview.com, 2024

Gambar 1.5. menunjukkan data mengenai pembagian dividen PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO) dari tahun 2019 hingga 2023 yang diambil dari Trading

View. *Dividend Payout Ratio* (DPR) selama periode 2019-2023 menunjukkan bahwa meskipun nilainya relatif kecil, perusahaan tetap berkomitmen untuk memberikan dividen kepada pemegang saham. Pada tahun 2019-2022, DPR berada di bawah 4%, mencerminkan strategi perusahaan untuk menahan sebagian besar laba demi menjaga likuiditas atau mendukung reinvestasi. Namun, meskipun *Dividends Per Share* (DPS) bervariasi, dengan puncaknya sebesar 0,80 pada tahun 2021 dan menurun menjadi 0,50 pada 2023, perusahaan tetap memastikan distribusi dividen berlangsung konsisten. Lonjakan DPR menjadi 48,79% pada 2023, meskipun DPS menurun, menunjukkan komitmen perusahaan untuk tetap memberikan imbal hasil kepada pemegang saham meskipun laba bersihnya berkurang. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tetap memprioritaskan pembagian keuntungan, meskipun menghadapi tantangan profitabilitas.

Dapat dilihat dari dua contoh kasus perusahaan di atas bahwa ukuran perusahaan tidak menjamin bahwa pemegang saham mendapatkan imbal hasil saham, yakni dividen dari investasi yang mereka tanamkan. Meskipun perusahaan-perusahaan besar seperti PT Gudang Garam Tbk menunjukkan laba yang signifikan, keputusan untuk tidak membagikan dividen dapat menimbulkan kekecewaan di kalangan investor. Perusahaan besar cenderung membagikan dividen kecil dan lebih fokus menginvestasikan kembali keuntungan untuk memperluas bisnis, berinovasi, atau memperkuat posisi pasar. Hal ini didukung berdasarkan Mueller (1972), bahwa perusahaan besar yang sudah mencapai tahap stabilisasi cenderung melakukan investasi besar. Hal ini dapat mengakibatkan pemegang saham menerima dividen yang lebih rendah.

Selain itu, penelitian yang dilakukan Syarif dan Parasetya (2023), menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset yang pesat cenderung membayar dividen lebih rendah karena sebagian besar laba dialokasikan untuk investasi aset yang mereka miliki. Sebaliknya, perusahaan kecil sering kali berusaha menarik investor dengan menawarkan dividen yang lebih besar. Hal ini didukung berdasarkan penelitian Septian, R., & Lestari, H. S. (2016) yang menyatakan ketika laba perusahaan menurun, mereka sering

membagikan dividen yang besar untuk tetap mempertahankan citra positif di mata investor. Dengan memberikan dividen yang lebih tinggi, perusahaan kecil berharap dapat menjaga minat investor dan memberikan imbal hasil yang menarik, meskipun potensi pertumbuhan mereka mungkin lebih tinggi jika mereka menginvestasikan kembali keuntungan.

Melihat fenomena yang terjadi dan perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya, penelitian ini berfokus untuk menguji faktor-faktor yang berpotensi memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Faktor-faktor tersebut meliputi *Liquidity*, *Profitability*, *Leverage*, dan *Firm Size*. Sektor manufaktur dipilih sebagai fokus penelitian karena merupakan sektor terbesar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki peranan yang signifikan dalam perekonomian nasional. Dengan memahami hubungan antara faktor-faktor ini dan kebijakan dividen, diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi serta bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi yang dapat memenuhi harapan investor. Implikasi bisnis dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor tersebut dalam kebijakan dividen mereka untuk menjaga likuiditas dan mendukung pertumbuhan jangka panjang. Bagi investor, kebijakan dividen yang baik dapat menjadi indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan dan potensi imbal hasil dari investasi mereka. Oleh karena itu, penelitian ini diberi judul "*Liquidity, Profitability, Leverage, dan Firm Size terhadap Dividend Policy pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 - 2023,*" dengan harapan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai hubungan antara faktor-faktor tersebut dan kebijakan dividen di sektor yang vital ini.

1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian ini yang membahas pentingnya kebijakan dividen dari perspektif perusahaan dan investor, terutama di sektor manufaktur yang memiliki peran signifikan dalam perekonomian. Bagi perusahaan, kebijakan dividen merupakan alat strategis dalam menjaga *liquidity*

dan mendukung pertumbuhan jangka panjang, dengan mempertimbangkan *profitability*, *Leverage*, dan ukuran perusahaan (*firm size*). Sementara itu, bagi investor, kebijakan dividen adalah indikator penting dalam mengambil keputusan investasi, karena mereka mengharapkan imbal hasil dalam bentuk dividen. Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana faktor-faktor seperti *Liquidity*, *Profitability*, *Leverage*, dan *Firm Size* memengaruhi kebijakan dividen di perusahaan sektor manufaktur.

1. Apakah *Liquidity Ratio* yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*?
2. Apakah *Profitability Ratio* yang diproksikan dengan *Return on Assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*?
3. Apakah *Profitability Ratio* yang diproksikan dengan *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*?
4. Apakah *Leverage Ratio* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Policy*?
5. Apakah *Firm Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*?

1.3 Tujuan Penelitian

Dengan melihat rumusan masalah yang ada dan tetap memperhatikan latar belakang masalah. Maka tujuan penelitian yang ingin dicapai terhadap *dividend policy* adalah sebagai berikut.

1. Mengetahui adanya pengaruh positif dan signifikan *Liquidity Ratio* yang diproksikan dengan *Current Ratio* terhadap *Dividend Policy*.
2. Mengetahui adanya pengaruh positif dan signifikan *Profitability Ratio* yang diproksikan dengan *Return on Assets* terhadap *Dividend Policy*.
3. Mengetahui adanya pengaruh positif dan signifikan *Profitability Ratio* yang diproksikan dengan *Return on Equity* terhadap *Dividend Policy*.
4. Mengetahui adanya pengaruh positif dan signifikan *Leverage Ratio* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Policy*.

5. Mengetahui adanya pengaruh positif dan signifikan *Firm Size* terhadap *Dividend Policy*.

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam mencapai tujuannya untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dan dampak yang diberikan *Liquidity*, *Profitability*, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Policy* dalam sektor manufaktur Indonesia, diharapkan dalam penelitian ini memberikan sejumlah manfaat yang dapat menjadi pembelajaran dan pengingat bagi beberapa pihak.

1.4.1 Manfaat Akademis

Manfaat akademis penelitian ini adalah untuk menambah pengetahuan dan pemahaman tentang pengaruh *Liquidity*, *Profitability*, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Policy*. Penelitian ini dapat menjadi dasar untuk pembaca dan penelitian-penelitian selanjutnya yang dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang hubungan antara ketiga variabel tersebut.

1.4.2 Manfaat Praktis

Manfaat praktis dari penelitian ini adalah memberikan informasi kepada pihak-pihak yang terlibat, terutama investor dan manajemen perusahaan di sektor manufaktur. Informasi ini dapat digunakan oleh investor untuk mengevaluasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, *Leverage*, dan firm size terhadap kebijakan dividen, sehingga mereka dapat menilai apakah perusahaan tersebut merupakan pilihan investasi yang menguntungkan. Sedangkan, bagi manajemen perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk mengetahui bahwa kebijakan dividen menguntungkan untuk investor dan menarik minat investasi, sehingga mereka dapat mempertimbangkan pembagian dividen yang diberikan kepada investor.

1.4.2.1 Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi tentang bagaimana *Liquidity, Profitability, Leverage, dan Firm Size* perusahaan dapat mempengaruhi *Dividend Policy* perusahaan. Informasi ini dapat digunakan oleh investor agar mereka dapat membuat keputusan investasi yang lebih tepat. Dengan memahami faktor-faktor ini, investor dapat menilai kemampuan perusahaan dalam membayar dividen secara konsisten, sehingga dapat memilih perusahaan yang menawarkan potensi imbal hasil yang optimal melalui dividen.

1.4.2.2 Bagi Manajemen Perusahaan

Manfaat bagi manajemen perusahaan dalam mengetahui ekspektasi investor terkait dividen adalah untuk membantu mereka merumuskan kebijakan dividen yang efektif. Dengan memahami harapan investor, manajemen dapat menentukan strategi yang seimbang antara pembagian dividen dan reinvestasi laba, sehingga perusahaan tetap menarik bagi investor sekaligus mendukung pertumbuhan jangka panjang.

1.4.2.3 Bagi Peneliti

- Melalui penelitian ini, peneliti memperoleh pengetahuan dan pemahaman yang mendalam mengenai *Liquidity, Profitability, dan Leverage* yang mencakup *Current Ratio, Return on Equity, Return on Asset, dan Debt to Equity Ratio*, serta pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Policy* bagi perusahaan di sektor manufaktur, sehingga dapat memberikan kontribusi dalam penelitian mengenai *financial performance* dan *dividend policy*.
- Penelitian ini menjadi wadah bagi peneliti untuk mengimplementasikan pengetahuan dan pemahaman yang telah diterima sebelumnya mengenai *financial performance* yang mencakup *Liquidity, Profitability, dan Leverage*, serta *Firm Size*. Sehingga, dapat memperdalam kembali pemahaman yang telah ada.

- Hasil penelitian ini nantinya diharapkan mampu memberikan kontribusi aktif untuk pengembangan teori lebih lanjut mengenai *financial performance* dan *firm size* terhadap *dividend policy* sebagai bahan referensi dan bagian penelitian selanjutnya.

1.4.2.4 Bagi Peneliti Selanjutnya

- Penelitian ini dapat menjadi wadah bagi peneliti selanjutnya untuk membantu pendalaman pemahaman dan pengetahuan mengenai teori *Liquidity*, *Profitability*, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Policy*.
- Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi dan bahan yang bisa digunakan peneliti selanjutnya untuk menyusun penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *Liquidity*, *Profitability*, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Policy*.

1.5 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, terdapat Batasan masalah yang ditetapkan untuk memperjelas ruang lingkup yang akan dianalisis serta menghindari pembahasan yang terlalu luas dan tidak relevan. Penelitian dilakukan pada perusahaan - perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang ditetapkan adalah 5 tahun dari tahun 2019 – 2023. Variabel dependen yang diteliti adalah *Dividend Policy*, sementara variabel independen yang digunakan meliputi *Current Ratiot*, *Return on Equity*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size*. Penelitian ini tidak akan membahas variabel lain di luar yang telah disebutkan, serta tidak akan mengkaji industri di luar sektor barang konsumsi atau periode waktu yang berbeda dari yang telah ditentukan.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini, peneliti akan memulai pembahasan dengan penjabaran latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II KAJIAN TEORI

Peneliti akan melanjutkan pembahasan dengan penjabaran kajian teori, model penelitian, hipotesis penelitian, dan penelitian terdahulu pada bab ini.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini, peneliti akan melanjutkan pembahasan dengan penjabaran gambaran umum objek penelitian, desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, dan uji hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, peneliti akan melanjutkan pembahasan dengan menjelaskan karakteristik responden, analisis statistik, uji hipotesis dan pembahasan yang merupakan hasil analisis.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini, peneliti akan memberikan kesimpulan dari penelitian dan memberikan saran bagi objek penelitian.

UMMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA