

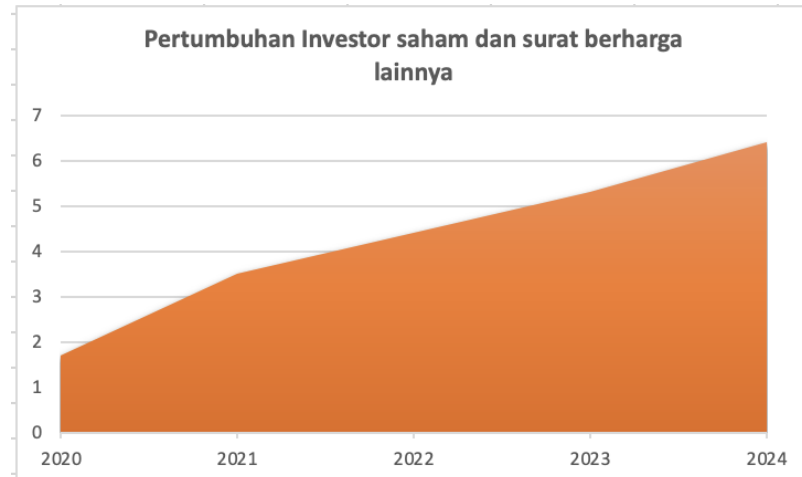
# BAB I

## PENDDAHULUAN

### 1.1.Latar Belakang Penelitian

Ketidakpastian ekonomi global yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir telah memicu meningkatnya kehati-hatian dalam berbagai aktivitas ekonomi, termasuk dalam menentukan arah investasi. Situasi ini mendorong investor untuk lebih selektif dalam mengambil keputusan investasi, dengan menempatkan pengelolaan risiko sebagai prioritas utama. Investor tidak lagi hanya berorientasi pada potensi keuntungan yang tinggi, tetapi juga berupaya memilih instrumen investasi yang mampu memberikan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian yang optimal. Oleh karena itu, strategi investasi yang tepat menjadi sangat penting agar investor dapat melindungi nilai aset sekaligus memaksimalkan potensi keuntungan di tengah ketidakpastian ekonomi global.

Saham dikenal sebagai salah satu instrumen investasi yang memiliki karakteristik *high risk high return*. Artinya, saham menawarkan peluang keuntungan yang besar melalui kenaikan harga dan kinerja perusahaan, namun juga memiliki risiko kerugian yang signifikan akibat volatilitas pasar. Meskipun demikian, saham tetap menjadi instrumen investasi yang paling diminati karena memberikan fleksibilitas serta peluang pertumbuhan return yang relatif lebih cepat dibandingkan instrumen investasi lainnya.



Gambar 1.1

## Trend Pertumbuhan Investor Tahun 2020-2024

Transaksi keuangan yang mengalami pergeseran sistem ke arah lebih cepat dan efisien turut meningkatkan pertumbuhan investasi (Atmaja et al., 2015). Pada gambar 1.1, Data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengkonfirmasi bahwa pada tahun 2024 angka investor saham dan surat berharga lainnya berdasarkan *Single Investor Identification* (SID) telah mencapai jumlah 6,38 juta investor. Angka ini mengalami peningkatan yang sangat signifikan dibandingkan tahun 2020 yang hanya sebesar 1,70 juta investor. Dengan demikian, terjadi peningkatan lebih dari 2,75 kali lipat dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Peningkatan ini mencerminkan tingginya minat masyarakat terhadap investasi di pasar modal serta meningkatnya kesadaran akan pentingnya pengelolaan keuangan melalui investasi.

Pada dasarnya investor membeli saham dengan harapan memperoleh *return* yang optimal (Dewi & Vijaya, 2023). Return tersebut dapat berasal dari dua sumber utama, yaitu *capital gain* yang merupakan perbandingan antara harga jual dan harga beli saham, serta dividen yang merupakan distribusi laba perusahaan kepada pemegang saham. Kedua jenis *return* ini memiliki karakteristik yang berbeda, di

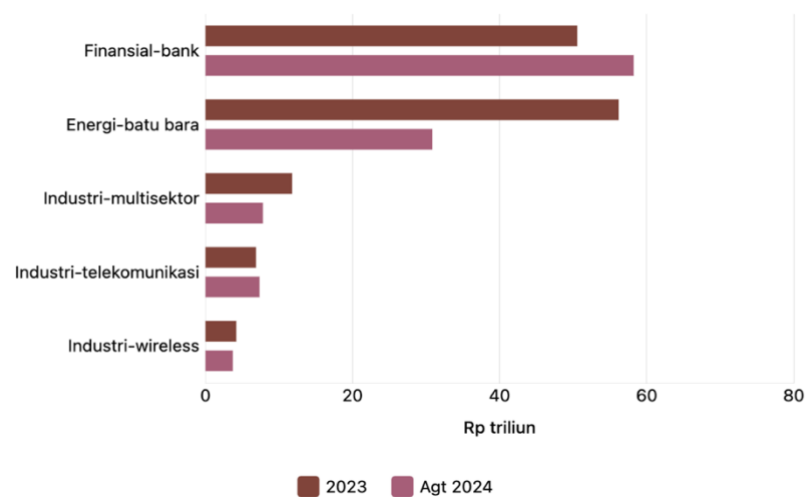
mana *capital gain* cenderung lebih fluktuatif, sedangkan dividen relatif lebih stabil tergantung pada kinerja perusahaan. Dalam konteks risiko investasi, dividen sering kali lebih diminati oleh investor karena dianggap mampu memberikan kepastian arus kas dibandingkan *capital gain*. Menurut Fajarwati, (2025) menyatakan bahwa investor cenderung menyukai dividen karena sifatnya yang lebih pasti dan dapat diandalkan sebagai sumber pendapatan. Di samping itu, emiten yang secara rutin mendistribusikan dividen kerap dianggap mempunyai fundamental finansial yang lebih mapan, yang berdampak pada tingkat risiko investasi yang cenderung lebih minim.

Kebijakan dividen merupakan satu diantara keputusan keuangan yang krusial karena berkaitan dengan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pendanaan internal perusahaan. Di sisi lain, manajemen juga mengantisipasi pertumbuhan yang berkelanjutan untuk mempertahankan keberlanjutan perusahaan, sekaligus menjaga kesejahteraan para pemegang saham. Ini tentu menarik, karena kebijakan dividen begitu penting dalam memenuhi harapan pemegang saham dan memastikan hal itu tidak menghambat pertumbuhan perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir, distribusi dividen di Bursa Efek Indonesia menunjukkan pembagian dividen yang masih rendah. Dari sekitar 930 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024, hanya sekitar 20% Emiten yang mendistribusikan dividen secara rutin selama tiga tahun berturut-turut pada kurun waktu 2022–2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa konsistensi pembagian dividen masih menjadi tantangan bagi perusahaan serta menjadikan pertimbangan krusial bagi investor dalam memilih saham.

Dampak dari kebijakan dividen yang tidak konsisten tidak hanya dirasakan oleh investor, tetapi juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ditinjau dari teori sinyal (*signalling theory*), kebijakan dividen dapat menjadi indikator penting terhadap prospek dan efektivitas perusahaan di masa mendatang. Ketika perusahaan mengurangi atau tidak membagikan dividen, hal tersebut dapat ditafsirkan sebagai sinyal bahwa perusahaan sedang menghadapi masalah keuangan, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan harga saham.

Sektor energi yang dikenal sebagai sektor dengan karakteristik *capital intensive* atau padat modal. Perusahaan dalam sektor ini membutuhkan investasi yang besar untuk mendukung operasional dan ekspansi bisnisnya, sehingga keputusan terkait pembagian dividen menjadi sangat kompleks. Di satu sisi, perusahaan perlu mempertahankan laba untuk mendanai proyek investasi, namun di sisi lain tetap harus memenuhi ekspektasi investor terhadap pembagian dividen.



Gambar 2.2  
Sektor Saham dengan Distribusi Dividen Terbesar di Indonesia  
(2022 - Agustus 2024)

Gambar 1.2 menunjukkan sektor saham unggulan di Indonesia dengan distribusi dividen terbesar ditahun 2023 hingga Agustus 2024, menunjukkan sektor

Energi batubara dan sektor finansial bank sebagai sektor dengan distribusi dividen paling besar. Sektor energi menunjukkan distribusi dividen sebesar 56,2 triliun pada tahun 2023, sementara subsektor bank sedikit lebih rendah namun tetap mendominasi sebesar 50,57 triliun. Dibelakangnya, terdapat sektor industri multisektor dengan ditribusi dividen sebesar 11,79 triliun, industri telekomunikasi sebesar 6,88 triliun dan industri wireless sebesar 4,2 triliun. Namun, sektor energi menunjukkan tren penurunan distribusi dividen yang paling menonjol dibandingkan sektor lainnya yang cenderung stabil atau mengalami fluktuasi yang tidak terlalu signifikan. Dalam kurun waktu delapan bulan, distribusi dividen sektor energi turun menjadi 30,86 triliun atau setara 45%, penurunan ini terjadi juga pada industri wireless turun menjadi 11,2% triliun dari jumlah sebelumnya namun tidak signifikan. Sedangkan pada sektor finansial bank, industri multisektor, dan industri telekomunikasi secara bersama mengalami peningkatan.

Kondisi tersebut mengindikasikan adanya permasalahan dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen di sektor energi yang belum berjalan secara optimal, sehingga berpotensi menurunkan daya tarik sektor ini di mata investor, khususnya bagi investor yang mengharapkan pendapatan dari *dividend yield*. Situasi ini menjadi perhatian penting karena penurunan atau ketidakpastian pembagian dividen dapat meningkatkan risiko investasi serta menurunkan minat investor yang ingin berinvestasi pada sektor tersebut. Fenomena ini menunjukkan bahwa terdapat sejumlah aspek yang dapat memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan di sektor energi.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) ialah ketetapan mengenai apakah keuntungan yang diraih korporasi bakal didistribusikan kepada investor dalam

bentuk dividen atau dialokasikan sebagai laba ditahan demi mendanai ekspansi bisnis di masa depan (Bilqis, 2018). Kebijakan dividen sangat penting karena memengaruhi peluang investasi perusahaan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan mengungkapkan tentang kinerjanya. Laporan keuangan adalah data yang dirilis oleh suatu perusahaan yang dapat bertindak sebagai sinyal kepada pihak eksternal, khususnya investor. Sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan investasi, laporan keuangan dengan sumber yang komprehensif, tepat waktu, andal, dan relevan sangat penting bagi investor pasar modal (Kurniawan & Savitri, 2025). Dalam menentukan kebijakan dividen, seorang manajer keuangan perlu menganalisis sejauh mana pengeluaran internal perusahaan dapat dipertanggungjawabkan. Hal ini karena dana pemilik yang tidak dibayarkan sebagai dividen merupakan bagian dari kinerja operasional perusahaan yang diinvestasikan kembali. Maka dari itu, lewat penyelarasan antara risiko dan imbal hasil, penting ditetapkan apakah opsi terbaik adalah membagikan laba operasional sebagai dividen atau mengalokasikannya ke dalam laba ditahan, yang menjadi pos dana internal utama bagi keperluan ekspansi serta pertumbuhan korporasi.

Indikator utama kemampuan suatu perusahaan untuk membayar dividen adalah kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, oleh karena itu profitabilitas dianggap sebagai elemen penentu yang signifikan pada kebijakan dividen (Prastya, 2020). Jika perusahaan mengalami kerugian pada tahun berjalan, maka dividen dapat tidak dibagikan karena pembagian dividen hanya dapat dilakukan apabila terdapat laba bersih atau saldo laba ditahan yang positif. Menurut Rahayu, (2022) dan Yudha et al., (2024) Kemampuan menghasilkan laba

berkorelasi positif serta bermakna terhadap kebijakan dividen, saat profit korporasi rendah, dividen yang dialokasikan ikut menyusut, sementara perolehan keuntungan yang melimpah akan mendorong jumlah dividen bagi pemegang saham. Sebaliknya, studi dari Izza, (2020) dan Chaerunissa, (2023) menunjukkan di mana tingkat profitabilitas tidak berdampak nyata pada kebijakan dividen karena besarnya perolehan laba operasional tidak menjamin dana tersebut langsung didistribusikan sebagai dividen.

Menurut Chaerunissa, (2023), ukuran perusahaan juga masuk kedalam indikator kinerja perusahaan yang penting bagi para investor. Ukuran perusahaan dapat diukur melalui besaran jumlah asset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika total asset yang dimiliki perusahaan itu besar, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masuk dalam kategori perusahaan yang besar dan mengalami perkembangan kinerja yang positif. Ukuran perusahaan menjadi pertimbangan penting dalam kebijakan dividen. Perusahaan mapan adalah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas serta kestabilan laba yang baik, hal ini dapat memudahkan perusahaan untuk mengakses pasar modal. Sementara itu, perusahaan kecil dan baru mungkin menghadapi kesulitan untuk masuk kedalam pasar modal. Pratiwi & Purwaningsih, (2022) dan Sudiartana & Yudiantara, (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian lain oleh Anggraeni, (2023) dan Wiweko et al., (2019) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

*Investment Opportunity Set* (IOS) menjadi salah satu faktor yang memengaruhi kebijakan dividen karena mencerminkan peluang investasi

perusahaan di masa depan. IOS menggambarkan bagaimana pasar memandang potensi ekspansi, pengembangan usaha, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah di masa mendatang. Perusahaan yang mempunyai peluang investasi yang tinggi umumnya dipersepsikan memiliki prospek pertumbuhan baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan kinerja dan efektivitas perusahaan menghasilkan laba. Kondisi tersebut pada akhirnya bisa berdampak pada peningkatan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, semakin besar peluang investasi dimiliki oleh perusahaan, semakin besar pula potensi peningkatan pembayaran dividen di masa depan. Hal tersebut sejalan pada penelitian yang dilakukan oleh Suryawathy et al., (2025) dan Mawarda et al., (2024) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun sebaliknya, Wahid, (2024) dan Saputro, (2019) menemukan bahwa IOS tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Faktor lainnya yang memengaruhi kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah besaran kepemilikan saham oleh pihak institusi, pemerintah, atau badan lembaga institusi atau perusahaan lainnya yang diukur tiap akhir tahun dalam bentuk presentase (Chaerunissa, 2023). Pemegang saham institusi biasanya mengharapkan agar laba atau keuntungan perusahaan dapat digunakan atau diinvestasikan ke dalam perusahaan sehingga hal tersebut dapat berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Aini & Sawitri, (2020), Lajar & Marsudi, (2021) dan Chairunissa, (2019) kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan pada kebijakan dividen. Sedangkan Anandasari,

(2019) dan Nur, (2019) menyimpulkan yakni kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh pada kebijakan dividen.

Berdasarkan pembahasan diatas, berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hasil yang belum konsisten. Beberapa studi menemukan yakni profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, disisi lainnya studi menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Demikian pula mengenai *investment opportunity set* dan kepemilikan institusional, penelitian terdahulu memberikan hasil yang bervariasi tergantung pada konteks industri dan periode waktu penelitian. Berdasarkan latar belakang yang dibahas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali pada judul **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024”**.



## 1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pendahuluan penelitian yang dipaparkan, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Banyak perusahaan menunjukkan tingkat kepedulian yang rendah pada kebijakan dividen, yang tercermin dari terbatasnya jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI yang mampu membayarkan dividen secara konsisten. Padahal, konsistensi pembagian dividen berpotensi meningkatkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan.
2. Penurunan distribusi dividen pada sektor energi berpotensi menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan di sektor tersebut.
3. Faktor-faktor internal perusahaan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, *investment opportunity set*, dan kepemilikan institusional, perlu dianalisis lebih lanjut untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kebijakan dividen perusahaan.
4. Penelitian terdahulu masih mendapati hasil yang tidak konsisten sehingga diperlukan penelitian lanjutan pada sektor energi pada periode terbaru.

## 1.3. Pembatasan Masalah

Ruang lingkup studi ini dibatasi secara spesifik pada emiten sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang kurun waktu 2022-2024. Riset ini menitikberatkan pada pengaruh empat variabel bebas, meliputi profitabilitas, skala korporasi, *investment opportunity set*, serta kepemilikan institusional, dengan kebijakan dividen sebagai variabel terikat yang diukur lewat *Dividend Payout Ratio* (DPR)—rasio pencerminan porsi laba bagi investor. Studi ini meniadakan elemen eksternal layaknya indikator makroekonomi, situasi politik, atau regulasi

pemerintah, guna memfokuskan analisis pada determinan internal perusahaan terhadap kebijakan dividen. Batasan tersebut diterapkan supaya riset tetap fokus dan selaras dengan target yang direncanakan.

#### 1.4. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah penelitian pada ini adalah:

1. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024?
2. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024?
3. Apakah *investment opportunity set* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024?
4. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024?

#### 1.5. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.
2. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.

3. Untuk mengetahui apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.
4. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.

### 1.6. Manfaat Penelitian

Adapun Manfaat penelitian ini terdiri dari 2 (dua) bagian yaitu :

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat dan dapat memberikan tambahan pengetahuan tentang pandangan untuk studi keuangan dan pasar modal, serta menambah literatur yang ada mengenai faktor yang mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar BEI.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi sumber informasi dalam memahami faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen hingga membantu pengambilan keputusan investasi yang lebih strategis. .
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan dividen yang optimal untuk meningkatkan kepercayaan dan daya tarik bagi investor.
3. Bagi mahasiswa/peneliti selanjutnya, penelitian ini bisa menjadi referensi untuk memperdalam kajian mengenai kebijakan dividen serta menjadi dasar pengembangan penelitian selanjutnya.