

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dihadapkan pada tiga keputusan keuangan utama yang saling berkaitan, yaitu investasi, pendanaan dan dividen. Ketiga keputusan tersebut harus dikelola secara sinergis, karena keputusan pendanaan memengaruhi struktur modal dan risiko keuangan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak terhadap kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham (Pustika, 2024).

Pemegang saham atau bisa disebut investor adalah individu atau entitas lain yang melakukan penanaman modal dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Adanya investor diharapkan dapat membuka wawasan tentang penanaman modal asing maupun luar negeri (Basyiran, 2023). Investor dapat berupa individu, institusi, maupun badan hukum yang menginvestasikan dananya dengan harapan memperoleh keuntungan, baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Investor dapat menginvestasikan modal dalam berbagai bentuk, seperti saham, obligasi, properti, reksa dana, emas, hingga bisnis langsung.

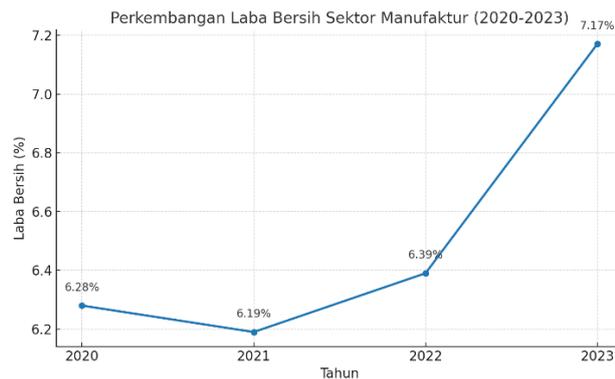
Di Indonesia, investor yang menanamkan modalnya di Bursa Efek Indonesia berasal dari berbagai latar belakang, mulai dari individu (ritel) hingga institusi besar seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, dan manajer investasi. Investasi ritel umumnya menggunakan dana pribadi dengan tujuan memperoleh keuntungan. Investor pasar modal di Indonesia mengalami pertumbuhan yang

signifikan selama periode 2020 hingga 2023. Pada tahun 2020, jumlah investor tercatat sebanyak 3,88 juta. Angka ini meningkat menjadi 7,48 juta pada tahun 2021, kemudian mencapai 10,31 juta pada tahun 2022. Pertumbuhan ini terus berlanjut mencapai 12,16 juta pada tahun 2023 ([www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)). Peningkatan ini mencerminkan minat yang semakin besar dari masyarakat Indonesia terhadap investasi di pasar modal, didorong oleh berbagai faktor seperti kemudahan akses investasi digital, edukasi finansial yang lebih luas, serta kondisi ekonomi yang mendorong diversifikasi investasi.

Dividen merupakan distribusi laba atau keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham sebagai bentuk imbal hasil atas investasi mereka (Nikhil & Marisetty, 2023). Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada DPR yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, yang berarti besar kecilnya Rasio dividen akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain juga berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan (Tanjung et al., 2022).

Di Indonesia, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kebijakan dividen yang bervariasi, PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id). Mengungkapkan data lima besar sektor emiten yang paling banyak mendistribusikan dividen sepanjang 2023 adalah sektor energi, terutama pertambangan batu bara yang paling banyak menyebarkan dividen mencapai Rp. 56,2 triliun. Beberapa perusahaan manufaktur di Indonesia telah meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham dalam beberapa tahun terakhir.

Dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia, laba bersih selama periode 2020 hingga 2023 menunjukkan fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai macam faktor ekonomi dan industri. Informasi data dari Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) industri manufaktur mengalami variasi di berbagai provinsi selama tahun 2023, hal tersebut mencerminkan dinamika kinerja sektor ini secara nasional. Sehingga Fenomena ini berdampak pada laba bersih perusahaan manufaktur, yang pada akhirnya mempengaruhi kebijakan dividen ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)). Berikut adalah informasi rata-rata laba bersih dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020 sampai dengan 2023 :



**Gambar 1. 1 Laba Bersih Perusahaan Manufaktur Tahun 2020-2023**

Sumber: [idx.co.id](http://idx.co.id)

Berdasarkan data informasi diatas menunjukkan adanya fluktuasi kinerja keuangan yang cukup signifikan dari perusahaan sektor manufaktur. Pada tahun 2020, laba bersih tercatat sebesar 6.28%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa meskipun ditengah pandemi COVID-19, perusahaan sektor manufaktur masih mampu mencatatkan laba yang cukup baik. Namun, pada tahun 2021 terjadi penurunan menjadi 6.19% diduga disebabkan oleh dampak lanjutan dari pandemi. Selanjutnya, di tahun 2022 mulai mengalami perbaikan dan

peningkatan kembali menjadi 6.39%. Peningkatan ini mencerminkan adanya pemulihan aktivitas industri dan meningkatnya mobilitas ekonomi. Pertumbuhan ini terus berlanjut di tahun 2023 yang mencapai angka 7.17% ([idx.co.id](http://idx.co.id)). Hal ini mengindikasikan bahwa sektor manufaktur berhasil melakukan adaptasi dan efisiensi operasional, serta menunjukkan potensi pertumbuhan yang positif kedepannya.

Perputaran aset menjadi indikator penting untuk menilai efisiensi penggunaan sumber daya suatu perusahaan. Efisiensi penggunaan aset yang tercermin dalam *Total Aset Turn Over* (TATO). TATO adalah rasio yang dapat mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan (pendapatan). TATO secara tidak langsung memperkuat kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan mendukung kebijakan pembagian dividen (Faizun et al., 2024). Pada penelitian (Arsyad et al., 2021) menemukan hasil bahwa TATO dan CR tidak berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Hal tersebut mengindikasikan bahwa teori sinyal (*signal theory*) tidak dapat diterapkan pada kebijakan dividen dari sudut pandang manajemen aset dan likuiditas. Sementara, ROI berpengaruh signifikan terhadap DPR. Semakin tinggi nilai ROI, semakin tinggi nilai DPR.

Perputaran aset yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen bisa terjadi karena perusahaan dengan aset tinggi belum tentu membagikan dividen, karena manajemen mungkin memilih untuk mengalokasikan laba ke dalam investasi kembali (*reinvestment*) demi pertumbuhan perusahaan, bukan untuk distribusi dividen (Umagapi, 2020). Perusahaan juga dapat mempertahankan laba ditahan sebagai cadangan ketidakpastian ekonomi di masa depan.

Rasio untuk mengukur besar keuntungan penjualan yang dihasilkan perusahaan adalah profit margin. Profit margin menjadi rasio yang sering dijadikan investor untuk dasar pengambilan keputusan kebijakan dividen. NPM yang tinggi menjadi indikator kuat profitabilitas perusahaan, dan semakin besar margin keuntungan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen (Rahmah et al., 2024). Hal ini juga dapat ditinjau dari penelitian (Nugraha et al., 2021) menemukan hasil bahwa DER, ROE dan NPM berpengaruh secara simultan terhadap DPR. Tetapi, secara parsial NPM berpengaruh negatif, ROE dan DER berpengaruh positif terhadap DPR. NPM menjadi rasio yang representatif dan menjadi permasalahan yang penting untuk dikaji ulang akibat adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu dengan data statistik dari perusahaan sektor manufaktur yang dimana sektor tersebut mendominasi menjadi sektor dengan perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia.

Peletakan DER sebagai Variabel Intervening, dimana variabel yang memediasi hubungan antara variabel satu dengan yang lain. Didasarkan pada pertimbangan, diduga bahwa struktur pendanaan pada DER dapat mempengaruhi hubungan antara efisiensi asset dan profitabilitas perusahaan. Hal tersebut dapat mendorong manajemen untuk mengambil keputusan strategi terkait pembiayaan, baik melalui utang maupun ekuitas, yang kemudian tercermin dalam DER.

Sebagai indikator penting dalam analisis keuangan, DER dapat memengaruhi keputusan kebijakan dividen karena tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, yang berdampak pada jumlah dividen

yang dibagikan kepada pemegang saham. Rasio leverage yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang lebih besar, karena utang yang tinggi berarti perusahaan harus membayar bunga dan pokok utang, yang dapat memengaruhi arus kas dan kemampuan untuk membayar dividen.

I Yensi (2021) mengemukakan hasil penelitian bahwa CR dan DER secara parsial berpengaruh negatif. Sedangkan, ROA secara parsial berpengaruh positif terhadap DPR. (Pustika, 2024) mengemukakan hasil bahwa hanya DER dan NPM yang signifikan berpengaruh positif terhadap stock return. Hasil sobel test menjelaskan bahwa DPR tidak dapat memediasi atau mengintervensi pengaruh CR, DER, NPM dan Firm Size terhadap Stock Return. Terkait penjabaran fenomena yang telah diuraikan, diketahui bahwa jumlah investor dan pendapatan pada sektor manufaktur di pasar modal dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Hal tersebut menandakan adanya *signal* positif bagi investor untuk mendapatkan dividen yang lebih tinggi.

Keterbaruan dari analisis ini terletak pada penggunaan variabel *Debt to Equity Ratio* yang secara umum pada penelitian sebelumnya menjadi variabel independent. Dimana DER merupakan rasio yang mengukur perbandingan total utang dengan total ekuitas perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap DPR. Namun, pada analisis kali ini penggunaan variabel DER menjadi variabel mediasi antara variabel independen yaitu TATO dan NPM berpengaruh terhadap DPR sebagai variabel dependen. Hal tersebut dapat dilihat bagaimana tingkat hutang mempengaruhi likuiditas dan risiko keuangan lainnya. Jika DER tinggi,

perusahaan akan menahan laba untuk membayar hutang terlebih dahulu sehingga pembayaran dividen berkurang.

Adanya faktor-faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi kebijakan pembagian dividen, khususnya dari sisi struktur pendanaan perusahaan yang selama ini belum banyak dikaji secara simultan oleh peneliti lain berdasarkan kajian literatur yang telah dilakukan. Berdasarkan hal tersebut, peneliti ingin melakukan studi dengan judul Pengaruh *Total Asset Turnover* dan *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *Debt to Equity Ratio* sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah TATO berpengaruh *terhadap* DPR pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?
2. Apakah NPM berpengaruh terhadap DPR pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?
3. Apakah DER berpengaruh terhadap DPR pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?
4. Apakah TATO berpengaruh terhadap DPR melalui DER pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?
5. Apakah NPM berpengaruh terhadap DPR melalui DER pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan, Adapun tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisa pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.
2. Menguji dan menganalisa pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.
3. Menguji dan menganalisa pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.
4. Menguji dan menganalisa pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor Manufaktur periode 2020-2023.
5. Menguji dan menganalisa pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor Manufaktur periode 2020-2023.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis bagi berbagai pihak. Terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari diadakannya penelitian sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis
  - a. Hasil temuan diharapkan mendukung *signaling theory* dan *dividend theory* “*Bird in the Hand*” bahwa kebijakan dividen tidak hanya

berfungsi sebagai sinyal positif tentang kinerja keuangan perusahaan (*signaling theory*) tetapi juga memberikan pandangan bahwa investor lebih menyukai dividen pasti dibandingkan potensi keuntungan di masa depan (*dividend theory*). Hal tersebut dapat meningkatkan persepsi investor terhadap kebijakan dividen yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan minat investasi pada perusahaan.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Manfaat bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan terkait efisiensi penggunaan asset, pengelolaan profit dan pengelolaan struktur modal untuk mendukung kebijakan dividen yang optimal.

### b. Manfaat bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan untuk referensi dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebagai bahan dasar pengambilan keputusan investasi dengan ekspektasi terhadap pembagian dividen.

### c. Manfaat bagi Akademisi dan Peneliti selanjutnya

Adanya penelitian ini menjadi bahan referensi dan dasar untuk penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji lebih dalam hubungan antara rasio keuangan terhadap kebijakan dividen dengan dimediasi oleh rasio Leverage.