BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian global dalam beberapa tahun terakhir mengalami dinamika yang signifikan. Tahun 2022-2024 menjadi masa penting bagi Indonesia dalam memulihkan stabilitas ekonomi di tengah tantangan inflasi global, kenaikan suku bunga, dan fluktuasi nilai tukar. Faktor-faktor ini memicu ketidakpastian di pasar keuangan yang berdampak langsung pada kinerja emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya perusahaan manufaktur yang rentan terhadap perubahan harga dan kebijakan moneter.

Menurut Groover (2019), manufaktur berasal dari bahasa Latin *manus* (tangan) dan *factus* (membuat), yang merujuk pada proses pengolahan bahan mentah menggunakan tenaga, alat, dan mesin untuk menciptakan barang yang memiliki nilai tambah. Sejalan dengan konsep tersebut, penelitian ini berfokus pada sektor industri, sektor barang konsumen primer, dan sektor barang konsumen non primer sesuai dengan klasifikasi dalam IDX - *Industrial Classification*. Pemilihan tiga sektor tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa karakteristik kegiatannya sejalan dengan konsep manufaktur.

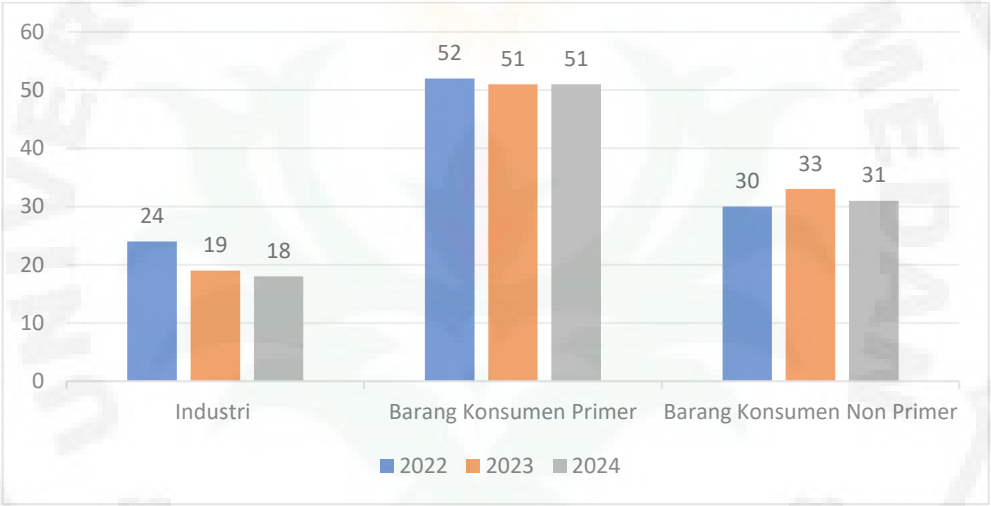
Dalam menjalankan aktivitas produksinya perusahaan manufaktur memerlukan modal baik dari internal maupun eksternal. Sumber internal berasal dari laba ditahan, tambahan modal pemilik, atau biaya penyusutan. Sementara itu, sumber eksternal berasal dari saham atau utang (Ermaini et al. 2021). Melalui sumber pendanaan eksternal tersebut, investor menanamkan modal dengan harapan memperoleh imbal hasil. Salah satu bentuk imbal hasil yaitu dividen. Dividen adalah bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan kebijakan dividen adalah keputusan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Fahmi and Sulhan 2020).

Kebijakan dividen juga memiliki dasar hukum di Indonesia sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Pembagian dividen diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan hanya dapat dilakukan apabila perusahaan memiliki saldo laba positif setelah

memenuhi ketentuan cadangan wajib. Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa pembagian dividen perlu mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan serta prinsip kehati-hatian (Adiwibowo, Larasati, and Nurmala 2020; Anon 2007).

Berikut grafik disajikan untuk memperlihatkan tren perusahaan yang tidak membagikan dividen selama tahun 2022-2024.

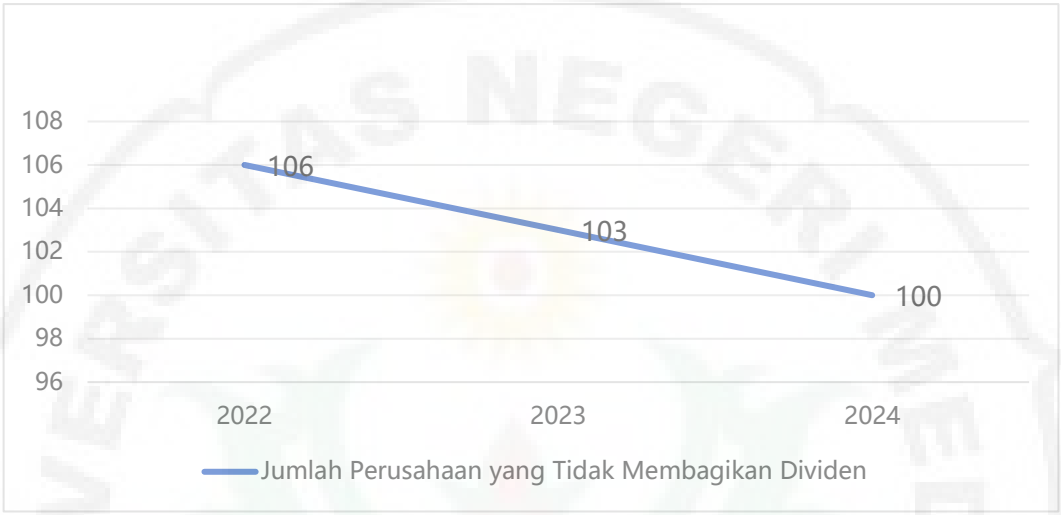
Gambar 1. 1 Perbandingan Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Tidak Membagikan Dividen Berdasarkan Sektor



Sumber : www.idx.id, 2026

Gambar pertama menunjukkan jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen pada sektor industri mengalami penurunan secara konsisten selama tahun 2022-2024, yaitu dari 24 perusahaan pada tahun 2022 menjadi 19 perusahaan pada tahun 2023 dan kembali turun menjadi 18 perusahaan pada tahun 2024. Sementara itu, sektor barang konsumen primer merupakan sektor dengan jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen tertinggi, yaitu sebanyak 52 perusahaan pada tahun 2022 serta masing-masing 51 perusahaan pada tahun 2023 dan 2024. Adapun sektor barang konsumen non-primer menunjukkan pergerakan fluktuatif, yaitu sebanyak 30 perusahaan pada tahun 2022, meningkat menjadi 33 perusahaan pada tahun 2023, kemudian menurun menjadi 31 perusahaan pada tahun 2024.

Gambar 1. 2 Tren Perubahan Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Tidak Membagikan Dividen Tahun 2022-2024



Sumber : www.idx.id, 2026

Gambar kedua menunjukkan penurunan yang konsisten pada jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen selama periode tiga tahun, di mana pada tahun 2022 tercatat sebanyak 106 perusahaan, kemudian menurun menjadi 103 perusahaan pada tahun 2023, dan kembali turun menjadi 100 perusahaan pada tahun 2024. Meskipun jumlahnya mengalami penurunan, masih terdapat cukup banyak perusahaan yang memilih tidak membagikan dividen setiap tahunnya.

Berdasarkan kedua gambar tersebut, dapat dilihat bahwa meskipun jumlah perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen turun tahun 2022-2024 namun jumlahnya masih tergolong tinggi. Penurunan jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen mengindikasikan adanya perbaikan kondisi keuangan secara perlahan. Namun, dominasi jumlah perusahaan pada sektor barang konsumen primer yang tetap tinggi menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan memilih menahan laba untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, menjaga kestabilan arus kas, serta memperkuat likuiditas terutama ketika menghadapi tekanan keuangan. Selain itu, laba juga dapat dipertahankan sebagai sumber pendanaan internal guna membiayai rencana ekspansi dan memanfaatkan peluang investasi yang dinilai mampu memberikan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Fenomena perusahaan yang tidak membagikan dividen tidak hanya terlihat pada grafik, tetapi juga terjadi pada perusahaan dalam populasi penelitian. Salah satunya ialah PT Bakrie & Brothers Tbk (BNBR). Berdasarkan Ringkasan Risalah RUPS Tahunan tanggal 21 Juni 2024, pemegang saham menyetujui penggunaan laba bersih tahun buku 2023 dengan keputusan tidak membagikan dividen serta menyetujui kuasi reorganisasi melalui restrukturisasi modal perusahaan. Keputusan tersebut menunjukkan bahwa laba perusahaan diprioritaskan untuk memperkuat kondisi keuangan dan menata kembali struktur permodalan. Kondisi ini dapat mencerminkan adanya tekanan keuangan yang dihadapi perusahaan. Di sisi lain, penahanan laba juga dapat dilakukan sebagai sumber pendanaan internal untuk mendukung kebutuhan operasional maupun rencana investasi (Bakrie & Brothers 2025). Fenomena tersebut menunjukkan bahwa keputusan pembagian dividen merupakan kebijakan strategis yang dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan, baik kondisi internal maupun ketentuan yang berlaku.

Financial distress mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya ketika menghadapi tekanan ekonomi (Sidhu et al. 2023). Ketika perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang tertekan, manajemen cenderung menahan pembagian dividen untuk menjaga likuiditas. Sebaliknya, perusahaan yang sehat secara finansial cenderung memiliki fleksibilitas lebih besar dalam menentukan besaran dividen yang dibayarkan. Hal ini menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, di mana semakin tinggi tekanan keuangan yang dialami perusahaan, semakin rendah kecenderungan untuk membagikan dividen (Purwaningsih and Safitri 2022).

Dalam kondisi ekonomi 2022-2024 yang ditandai oleh fluktuasi inflasi dan kenaikan suku bunga, banyak perusahaan manufaktur yang mengalami tekanan terhadap margin laba. Perusahaan yang mampu mengelola tekanan tersebut dengan baik akan mendapatkan kepercayaan lebih besar dari pasar. Dengan demikian, tingkat *financial distress* menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai risiko dan stabilitas pengembalian investasi melalui dividen (Ariff et al. 2023).

Selain kondisi keuangan, peluang investasi yang dimiliki perusahaan juga menjadi faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen. *Investment*

opportunity set (IOS) yaitu kumpulan peluang investasi yang mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan tingkat IOS tinggi cenderung menahan laba untuk membiayai proyek-proyek baru yang bernilai positif, sedangkan perusahaan dengan IOS rendah lebih cenderung membagikan laba kepada pemegang saham. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya ditentukan dari laba yang dihasilkan, tetapi juga oleh peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Suartawan and Yasa 2017).

IOS dapat diinterpretasikan melalui dua perspektif teori: *signalling theory* dan *agency theory*. Berdasarkan teori pertama, penahanan dividen oleh perusahaan dengan IOS tinggi dapat menjadi sinyal positif mengenai optimisme manajemen terhadap potensi investasi masa depan. Sebaliknya pada teori kedua, penahanan laba dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena perbedaan tujuan dalam penggunaan dana. Kedua teori ini, menjelaskan bahwa IOS tidak hanya menggambarkan peluang pertumbuhan, tetapi juga berperan dalam menyeimbangkan kepentingan manajerial dan pemegang saham melalui kebijakan dividen (Suartawan and Yasa 2017).

Investment opportunity set memberikan fleksibilitas keuangan yang memungkinkan perusahaan menyesuaikan pembagian laba berdasarkan kebutuhan investasi. Semakin tinggi IOS, semakin besar kemungkinan perusahaan menahan dividen untuk membiayai proyek jangka panjang yang dianggap menguntungkan. Dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia, strategi ini lazim dilakukan untuk menjaga keberlanjutan inovasi dan ekspansi, terutama dalam tahun 2022-2024 ketika industri manufaktur baru pulih dan sedang beradaptasi terhadap perubahan teknologi dan pasar global (Ariff et al. 2023).

Hubungan antara kebijakan dividen, *financial distress* dan *investment opportunity set* mencerminkan pertimbangan manajerial dalam menjaga keseimbangan antara likuiditas jangka pendek dan pertumbuhan jangka panjang. Dividen berfungsi sebagai sinyal stabilitas keuangan kepada pasar, namun kebijakan tersebut dapat disesuaikan dengan kondisi keuangan dan peluang investasi perusahaan (Rehman and Wu 2025).

Kondisi ini menunjukkan adanya dinamika dalam kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Indonesia. Berdasarkan data grafik, meskipun jumlah

perusahaan yang tidak membagikan dividen cenderung menurun selama periode 2022-2024, jumlahnya masih tergolong tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa masih terdapat banyak perusahaan yang memilih menahan laba dibandingkan membagikannya kepada pemegang saham. Keputusan tersebut tidak hanya dipengaruhi oleh tekanan keuangan, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh kebutuhan pendanaan internal serta peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengkaji peran *financial distress* dan *investment opportunity set* dalam mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *financial distress*, *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024. Penelitian ini juga berupaya untuk mengidentifikasi apakah *investment opportunity set* memiliki pengaruh yang lebih dominan dibandingkan *financial distress* terhadap kebijakan dividen terutama pada perusahaan yang secara finansial dalam kondisi sehat. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dapat memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Dengan demikian, judul penelitian ini adalah **Pengaruh *Financial Distress* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2022-2024.**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pemaparan pada latar belakang penelitian, permasalahan yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Terdapat perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024 yang memilih tidak membagikan dividen, sehingga menunjukkan adanya pertimbangan kondisi keuangan atau peluang investasi perusahaan
2. Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *financial distress* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen memperlihatkan variasi hasil

1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini difokuskan pada pengaruh *financial distress* dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terklasifikasi dalam sektor industri, sektor barang konsumen primer, dan sektor

barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022-2024.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang serta batasan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *financial distress* berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022-2024?
2. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022-2024?
3. Apakah *financial distress* dan *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022-2024?

1.5. Tujuan Penelitian

Pada umumnya suatu penelitian memiliki tujuan yang hendak diperoleh, maka dari itu tujuan dari penelitian ini ialah:

1. Menganalisis pengaruh *financial distress* secara parsial terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022-2024
2. Menganalisis pengaruh *investment opportunity set* (IOS) secara parsial terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022-2024
3. Menganalisis pengaruh *financial distress* dan *investment opportunity set* (IOS) secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022-2024

1.6. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
   a. Bagi Akademisi

      Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan di badang akuntansi, khususnya yang

berkaitan dengan pengaruh *financial distress* dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen.

b. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi peneliti lain yang ingin melakukan studi lanjutan mengenai topik sejenis, baik dengan menambahkan variabel lain, memperluas sektor industri, maupun memperpanjang periode penelitian.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan kebijakan dividen, terutama dalam menyeimbangkan antara kondisi keuangan perusahaan (*financial distress*) dan peluang investasi (IOS).

b. Bagi Pengguna Laporan Keuangan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pengguna laporan keuangan seperti analis dan kreditur dalam menilai kinerja keuangan serta kebijakan dividen perusahaan berdasarkan kondisi keuangan dan prospek investasinya.

c. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi dengan memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, sehingga keputusan investasi dapat dilakukan secara rasional dan berdasarkan analisis yang komprehensif.