

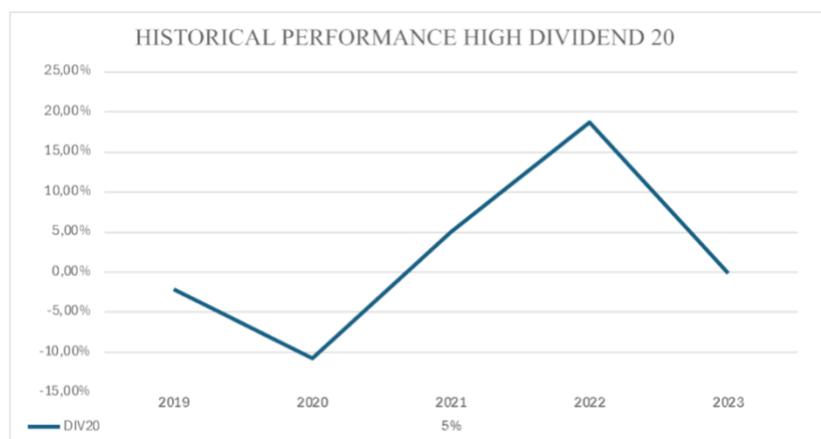
BAB I PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, bursa efek mencakup aktivitas penawaran umum dan perdagangan efek. Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi sarana jual beli berbagai instrumen keuangan, baik jangka pendek maupun panjang. Pasar modal memberikan alternatif pembiayaan bagi perusahaan tanpa menambah beban utang berbunga tinggi. BEI juga mengembangkan indeks saham sebagai acuan bagi investor dan pelaku pasar. Indeks ini digunakan untuk pengukuran performa investasi dan sentimen pasar (OJK, 2023).

Salah satu indeks unggulan adalah *IDX High Dividend 20 (IDXHIDIV20)*, yang berisi 20 emiten dengan pembagian dividen tertinggi. Indeks ini dipilih berdasarkan metodologi khusus yang mempertimbangkan stabilitas dividen dan kapitalisasi pasar. Evaluasinya dilakukan secara berkala untuk menjaga relevansi terhadap kondisi pasar. *IDXHIDIV20* berfungsi sebagai acuan dalam investasi pasif seperti reksa dana indeks dan *exchange traded fund (ETF)*. Selain itu, indeks ini juga membantu mengukur *return* dan risiko portofolio (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Gambar 1.1 Grafik Historical Performance *High Dividend 20* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023



(Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2023)

Gambar 1.1 Pada tahun 2019, indeks *High Dividend 20* mengalami penurunan sebesar -2,20%, yang menunjukkan bahwa saham-saham dengan dividen tinggi tidak memberikan hasil yang menguntungkan bagi investor. Kemudian, pada tahun 2020, performa semakin memburuk dengan penurunan mencapai -10,80%, yang dapat dihubungkan sebagai dampak negatif pandemi COVID-19, menyebabkan banyak perusahaan mengurangi atau menahan pembayaran dividen. Namun, di tahun 2021, indeks ini mulai pulih dengan pertumbuhan positif sebesar 5%, menandakan perbaikan kondisi ekonomi dan kemampuan perusahaan untuk kembali membagikan dividen. Pada tahun 2022, indeks mencapai puncaknya dengan performa 18,70%, memberikan imbal hasil menarik bagi investor. Sayangnya, proyeksi untuk tahun 2023 menunjukkan penurunan lagi, dengan kinerja diperkirakan mencapai -0,20%, menandakan potensi perlambatan ekonomi dan ketidakpastian yang dapat memengaruhi pembayaran dividen perusahaan.

Objek penelitian dalam indeks *IDX High Dividend 20* berasal dari berbagai sektor industri, yang memiliki karakteristik unik masing-masing. Seperti, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) dari sektor telekomunikasi memiliki model bisnis berbasis infrastruktur digital yang cenderung stabil dan menghasilkan arus kas konsisten, sehingga mampu membagikan dividend yield tinggi di kisaran 5-6% (Rafsanjani et al., 2025). Dari sektor keuangan, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) juga menonjol dengan dividend yield di atas 4%, berkat perannya dalam penyaluran kredit UMKM yang menjadi tulang punggung ekonomi nasional. Di sektor industri konsumen, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dan PT Astra International Tbk (ASII) memiliki dividend yield yang lebih rendah, yakni sekitar 2-3%, namun tetap konsisten membagikan dividen karena posisi pasarnya yang mapan dan loyalitas konsumen yang tinggi (CNBC Indonesia, 2025)

Kontribusi perusahaan-perusahaan dalam *IDX High Dividend 20* terhadap perekonomian Indonesia juga cukup signifikan. Perusahaan seperti BBRI dan TLKM tidak hanya memberikan dividen kepada pemegang saham, tetapi juga berperan dalam meningkatkan inklusi keuangan dan memperluas konektivitas digital nasional. Sebagai contoh, BBRI berperan dalam mendukung pertumbuhan UMKM yang menyerap sekitar 97% tenaga kerja dan menyumbang lebih dari 60%

terhadap PDB nasional (Limanseto, 2025). Sementara itu, TLKM melalui anak usahanya mendorong digitalisasi desa dan transformasi industri 4.0 yang berkontribusi pada daya saing ekonomi (KumparanTECH, 2021). Dengan demikian, keberadaan emiten-emiten besar dalam indeks ini tidak hanya menarik dari sisi imbal hasil investasi, tetapi juga mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan di Indonesia.

Indeks *IDX High Dividend 20* menjadi salah satu instrumen penting dalam pasar modal Indonesia yang tidak hanya menarik bagi investor karena potensi pendapatan pasif, tetapi juga mencerminkan kekuatan fundamental emiten-emiten di dalamnya. Stabilitas dividen yang ditawarkan mencerminkan ketahanan bisnis perusahaan-perusahaan tersebut terhadap gejolak ekonomi. Selain itu, indeks ini juga menjadi indikator kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia secara umum, karena perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks ini umumnya memiliki kinerja yang konsisten, tata kelola perusahaan yang baik, dan kontribusi sosial-ekonomi yang nyata.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Indonesia sedang berjuang untuk mempertahankan laju pertumbuhan ekonominya di tengah kondisi global yang tidak menentu. Meskipun ekonomi dalam negeri cukup kuat, ancaman dari luar seperti perlambatan ekonomi dunia dan konflik global tetap menjadi risiko besar. Pemerintah berupaya keras untuk mencapai target pertumbuhan dengan cara meningkatkan investasi, namun upaya ini dihadapkan pada berbagai tantangan. Pada tahun 2024, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami fluktuasi yang signifikan, layaknya perjalanan *roller coaster*. Indeks ini mencapai rekor tertinggi sepanjang masa (ATH) pada 14 Maret 2024, dengan posisi 7.433,32. Namun, pada Mei 2024, IHSG mengalami penurunan 3,6% dari 7.234,20 poin pada akhir April menjadi 6.970,74 poin. Hal ini dipengaruhi oleh kebijakan suku bunga tinggi yang diterapkan oleh Bank Indonesia untuk menstabilkan nilai tukar rupiah, yang berdampak negatif pada sektor perbankan, konstruksi, properti, dan otomotif. Selain itu, ketidakpastian global akibat kebijakan suku bunga The Federal Reserve AS dan ketegangan politik domestik turut mempengaruhi pergerakan IHSG (CNBC Indonesia, 2023).

Namun, jumlah investor pasar modal tidak terpengaruh oleh hal tersebut jumlah investor di Bursa Efek Indonesia terus meningkat. Menurut data statistik pasar modal Indonesia yang dirilis oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia mengungkapkan investor pasar modal Indonesia mengalami kenaikan tinggi pada tahun 2024. Per Desember 2024, jumlah SID mencapai 14.871.639, meningkat 1,96% dibandingkan November 2024. Rinciannya adalah 14.033.037 investor individu dan 838.602 investor institusi. Dengan lebih banyak investor, persaingan di industri semakin ketat. Karena itu, industri harus mampu mengelola bisnisnya dengan baik (Syahputri, Budiwati, & Jariah, 2020). Para investor yang menginginkan tingkat dividen yang stabil dapat memilih untuk menginvestasikan uang mereka ke dalam perusahaan yang masuk Indeks IDXHIDIV.

PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM), sebagai salah satu konstituen *IDX High Dividend 20*, menunjukkan kebijakan dividen yang agresif dengan membagikan dividen sebesar Rp17,68 triliun atau 89% dari laba bersih tahun 2023, rasio tertinggi dalam lima tahun terakhir. *Dividen payout ratio* TLKM terbesar dibayarkan pada 2019 yakni sebesar 90 persen, dengan jumlah dividen Rp16,22 triliun. Saat itu, investor mendapatkan dividen sebesar Rp163,82 per saham. Selama satu dekade terakhir, TLKM konsisten membagikan dividen setiap tahunnya tanpa pernah terhenti. Selain itu, rasio pembayaran dividennya selalu berada di atas 60%, menunjukkan komitmen perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada pemegang saham (Saumi, 2024). Fenomena ini sejalan dengan prinsip keterbukaan dan perlindungan investor yang diatur dalam Peraturan OJK No. 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten yang mewajibkan pengungkapan kebijakan dividen secara jelas kepada publik. Kebijakan dividen yang tinggi ini menjadi sinyal positif bagi investor serta menunjukkan kepatuhan terhadap praktik tata kelola perusahaan yang baik.

Selain itu, terdapat fenomena dari bank-bank jumbo seperti BBRI, BMRI, dan BBKA dalam lima tahun terakhir, menunjukkan konsistensi tinggi dalam menjalankan kebijakan dividen yang progresif. Berdasarkan data dari Bisnis.com (2025), BBRI mencatat rata-rata *dividend payout ratio* sebesar 80%-85%, menjadikannya sebagai bank yang paling “royal” dalam membagikan keuntungan

kepada pemegang saham. Sementara itu, BMRI stabil dengan *payout* di kisaran 60%-78%, dan BBCA, meskipun lebih konservatif, tetap membagikan sekitar 47%-68% dari laba bersihnya. Ketiganya secara rutin menyalurkan dividen tiap tahun tanpa absen, bahkan di tengah tekanan ekonomi, yang menandakan bahwa kebijakan dividen merupakan strategi berkelanjutan dalam tata kelola perusahaan (Burhan, 2025).

Hal ini sejalan dengan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, khususnya Pasal 71 ayat (3), yang menyatakan bahwa pembagian dividen harus mempertimbangkan kesehatan keuangan perusahaan dan disahkan melalui RUPS. Kontribusi ketiga bank tersebut sebagai anggota *IDX High Dividend 20* memperkuat reputasi indeks ini sebagai representasi perusahaan-perusahaan dengan komitmen tinggi terhadap distribusi laba. Dalam konteks penelitian ini, konsistensi dan besarnya rasio dividen yang dibayarkan oleh BBRI, BMRI, dan BBCA mencerminkan bagaimana kebijakan dividen menjadi alat penting dalam menarik investor serta menjaga kepercayaan pasar terhadap stabilitas dan profitabilitas jangka panjang.

Kebijakan dividen merupakan aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan, terutama bagi perusahaan yang tergolong dalam kelompok *High Dividend*. Bagi investor, dividen tinggi menjadi indikator kestabilan keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkelanjutan. Perusahaan dengan *dividend yield* yang besar cenderung menarik minat investor karena dinilai mampu mengelola arus kas secara efektif dan memiliki profitabilitas yang stabil (Lajar & Marsudi, 2022). Dalam konteks ini, perusahaan dengan kebijakan dividen yang konsisten dan tinggi sering kali berada pada tahap kematangan (*maturity stage*), dengan kebutuhan reinvestasi yang rendah dan fokus pada distribusi keuntungan kepada pemegang saham (Rahayu & Meidiaswati, 2024).

Hal tersebut diperkuat dalam (Hartadi Putra et al., 2020) terhadap 828 perusahaan non-keuangan di BEI menunjukkan bahwa arus kas operasi, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan lebih berpengaruh terhadap kebijakan dividen daripada praktik manajemen laba. Artinya, perusahaan besar dan yang menghasilkan kas kuat cenderung memiliki *dividend payout ratio* tinggi. Lebih

lanjut, kebijakan dividen yang stabil atau meningkat juga dapat menjadi sinyal positif bagi pasar, sebagaimana dijelaskan dalam teori sinyal (*signaling theory*), bahwa informasi keuangan seperti struktur modal dan kebijakan dividen membantu investor menilai pengelolaan utang dan potensi pengembalian berupa dividen tunai (Lasau & Sofian, 2023).

Profitabilitas adalah salah satu ukuran kinerja dalam menggambarkan kemampuan menghasilkan laba selama periode tertentu dalam suatu perusahaan (Gultom, 2021). Profitabilitas menjadi faktor utama dalam pembagian dividen kepada pemegang saham, sehingga dianggap sebagai aspek paling penting dalam menentukan kebijakan dividen. Semakin tinggi keuntungan yang didistribusikan kepada pemegang saham, maka semakin besar pula dividen yang bisa dibagikan atau dialokasikan sebagai laba ditahan (Rais & Santoso, 2017). Penelitian dari Bansaleng et al (2014), Thaib & Tororeh (2015), dan Yudiana & Yadnyana (2016) mengindikasikan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, studi lain yang dilakukan oleh Rais & Santoso (2017) menemukan hasil yang berbeda, yakni profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dengan menggunakan indikator *return on equity* adalah komponen penting dalam kebijakan dividen perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila laba yang didapatkan tinggi, maka dividen akan dibagikan dalam jumlah yang relatif tinggi, Namun, apabila laba yang diperoleh perusahaan rendah, maka jumlah dividen yang dibagikan pun akan ikut menurun (Andryawan et al, 2021).

Komponen utama yang sangat penting lainnya dalam kebijakan pembagian dividen perusahaan adalah *leverage* dengan menggunakan indikator DER. *Leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang sebagai sumber pembiayaan. Rasio ini juga menggambarkan proporsi antara total aset dengan ekuitas pemegang saham, serta mencerminkan penggunaan utang untuk meningkatkan potensi keuntungan perusahaan. *Leverage* berdampak negatif pada kebijakan dividen, menunjukkan berlakunya teori *trade-off* pada perusahaan yang tidak berubah-ubah dalam membayarkan dividen dengan tingkat tertinggi di Indonesia, di mana ketika pinjaman yang dimiliki lebih dari batas maksimal, bisa diartikan bahwa tingkat pinjaman yang tinggi dapat menimbulkan risiko

ketidakmampuan untuk melunasi pinjaman (Munawar, 2019). Menurut Febrianti & Zulvia (2020) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif cukup besar terhadap keputusan pembagian dividen.

Menurut Riyadhoh et al. (2018), kepemilikan institusional mengacu pada kondisi ketika saham perusahaan berada pada kepemilikan lembaga atau organisasi. Kepemilikan ini juga berperan penting dalam mengurangi potensi masalah keagenan. Semakin tinggi proporsi saham yang dikuasai institusi, maka semakin kuat pula pengaruh yang dapat mereka berikan (Cahyaningsih et al., 2022). Ketika proporsi kepemilikan oleh institusi cukup tinggi, maka investor institusi melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen, sehingga kepemilikan institusional dapat mengurangi penyimpangan yang dilakukan manajemen (Meilita & Rokhmawati, 2017). Perusahaan yang memilih untuk membagikan dividen dalam jumlah terbatas biasa melakukannya karena mereka memiliki banyak peluang investasi yang menjanjikan. Keputusan ini diambil untuk memastikan bahwa perusahaan dapat terus beroperasi dan berkembang di masa depan (Permatasari & Atiningsih, 2021). Perubahan kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh besarnya proporsi saham yang dikuasai oleh pihak manajemen, dimana para manajer berupaya untuk menyeimbangkan kepentingan antara diri mereka sendiri dan para investor pemegang saham perusahaan (Gennusi & Maharani, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Darmawan et al. (2021), Rahayu & Rusliati (2019), serta Kurniawan & Jin (2017) menunjukkan adanya pengaruh struktur kepemilikan terkait dengan kebijakan pembagian dividen. Akan tetapi, temuan ini tidak sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh Bansaleng et al. (2014) dan Roos dan Manalu (2019) yang mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Merujuk pada penjelasan latar belakang, studi ini dianggap signifikan sebab perbedaan utama dalam hasil riset sebelumnya terletak pada beberapa aspek, termasuk sampel, periode penelitian, dan metode analisis data yang diterapkan. Penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti menggunakan indeks *High Dividend* 20 dengan regresi data panel dengan rentang waktu penelitian yang dimulai sejak tahun 2019 sampai 2023. Selain itu, karena adanya inkonsistensi dalam penelitian

terdahulu, peneliti melakukan penelitian lanjutan mengenai kebijakan dividen dengan judul “**Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Indeks *High Dividend 20* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)**”.

1.3 Rumusan Masalah

Tingkat profitabilitas yang diperoleh sangat mempengaruhi kebijakan dividen, dimana profitabilitas mencerminkan kinerja keuangan yang bergantung pada biaya yang dikeluarkan, termasuk biaya bunga akibat *leverage*. Selain itu, pengelolaan perusahaan juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan.

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka pertanyaan penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional dan kebijakan pembagian dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* sepanjang periode 2019-2023?
2. Apakah hasil uji statistik profitabilitas, *leverage*, dan kepemilikan institusional berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan pembagian dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* sepanjang periode 2019-2023?
3. Apakah hasil uji statistik profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan pembagian dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* sepanjang periode 2019-2023?
4. Apakah hasil uji statistik *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan pembagian dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* sepanjang periode 2019-2023?
5. Apakah hasil uji statistik kepemilikan institusional berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan pembagian dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* sepanjang periode 2019-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional dan kebijakan pembagian dividen pada perusahaan yang

tergabung dalam indeks *High Dividend 20* sepanjang periode 2019-2023.

2. Untuk mengetahui secara simultan pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan pembagian dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* sepanjang periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan pembagian dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* sepanjang periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh *leverage* terhadap kebijakan pembagian dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* sepanjang periode 2019-2023.
5. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan pembagian dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* sepanjang periode 2019-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki kontribusi baik dalam aspek teoritis maupun praktis, antara lain:

1.5.1 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajemen perusahaan mengenai pemahaman yang lebih baik tentang apa yang memengaruhi kebijakan dividen mereka. Manajemen dapat menggunakan informasi ini untuk membuat strategi keuangan yang lebih baik, termasuk menentukan kebijakan dividen terbaik. Sehingga penelitian ini dapat diharapkan menjadi referensi bagi peneliti lain untuk menjadi bahan perbandingan dan pertimbangan di penelitian selanjutnya dengan topik penelitian kebijakan dividen.

1.5.2 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperkaya teori-teori yang berkaitan dengan bidang keuangan dan manajemen. Dengan melakukan analisis mendalam terhadap faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, penelitian ini mampu memberikan sudut pandang baru mengenai pasar modal di Indonesia. Selain itu, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi penting bagi peneliti

berikutnya yang membahas topik serupa. Studi ini dapat dijadikan dasar untuk studi selanjutnya yang mungkin mengeksplorasi variabel tambahan atau memperdalam analisis dalam konteks yang lebih spesifik.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

a. BAB I PENDAHULUAN

Dalam BAB I menjelaskan terkait gambaran umum tentang objek penelitian, latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan tugas akhir variabel independen (profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional) terhadap variabel dependen (kebijakan pembagian dividen).

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam BAB II akan membahas teori tentang variabel independen (profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional) terhadap variabel dependen (kebijakan pembagian dividen). Selain itu, dalam bab ini akan membahas penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Dalam BAB III akan memberikan penjelasan tentang metode dan pendekatan yang digunakan peneliti untuk menjawab masalah penelitian seperti jenis penelitian, operasional variabel dependen (kebijakan pembagian dividen) dan variabel independen (profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional), situasi sosial (kualitatif) atau populasi dan sampel (kuantitatif), pengumpulan data, metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

d. BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam BAB IV membahas hasil penelitian dan membahas pengaruh variabel independen (profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional) terhadap variabel dependen (kebijakan pembagian dividen). Langkah tersebut dilakukan sesuai dengan perumusan masalah tujuan penelitian yang telah diuraikan dan dibandingkan dengan teori yang relevan atau penelitian terdahulu

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam BAB V memberikan kesimpulan analisis hipotesis penelitian dan

rekomendasi untuk profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen untuk penelitian ini dan penelitian berikutnya.

Halaman Ini Sengaja Dikosongkan