

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam mendorong perusahaan yang telah *go public* dalam meningkatkan performa mereka. Salah satu cara yang digunakan adalah dengan mengumumkan hasil laba perusahaan dan pembagian dividen kepada pemegang saham. Pada saat perusahaan harus memutuskan opsi pendanaan, menerbitkan saham merupakan salah satu alternatif yang sering kali dipertimbangkan. Saham juga merupakan pilihan investasi yang diminati oleh para investor karena potensi keuntungan yang menarik yang dapat diberikannya (Rosella & Syah, 2022). Investor umumnya membuat keputusan untuk melakukan investasi, tujuan utamanya adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan harapan mendapatkan keuntungan. Ketika investor menanamkan modal mereka dalam saham, ada dua jenis keuntungan yang dapat diperoleh, yaitu *capital gain* dan pendapatan dividen. Dividen menjadi salah satu faktor yang menarik bagi investor saat mereka harus memutuskan apakah akan berinvestasi dalam saham (Sudrajat et al., 2021). Sehingga, kebijakan pembayaran dividen perusahaan dapat berdampak pada keputusan investor dalam mengevaluasi investasi yang akan dilakukan. Peningkatan pembayaran dividen yang melebihi harapan menjadi sinyal positif tentang pandangan optimis manajemen terhadap laba di masa depan, sementara pengurangan dividen dapat mengindikasikan kinerja keuangan yang buruk di masa mendatang. Oleh karena itu, manajemen perusahaan berusaha untuk mengelola laba dengan baik untuk kepentingan pemegang saham jangka panjang (Purwaningsih, 2019). Dalam beberapa penelitian kebijakan pembayaran dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah persentase dari jumlah pembayaran dividen per lembar saham (*dividend per share*) yang diperoleh oleh perusahaan dan dibagikan kepada pemegang saham, atau perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan total laba yang tersedia untuk pemegang saham yang disimpan untuk tujuan investasi kembali (Aprillia & Devi, 2022). Menurut Putri & Ramadan (2020), apabila jumlah dividen yang dibagikan cukup besar, maka dapat berdampak positif pada harga saham, sehingga hal ini dapat berkontribusi pada peningkatan valuasi perusahaan. Investor cenderung tertarik pada perusahaan yang memiliki kinerja terbaik dan akan berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan, yang mencakup informasi tentang laba yang diperoleh selama periode tertentu, dapat diidentifikasi apakah perusahaan mampu mencapai laba yang substansial. Jika demikian, pembayaran dividen kepada para investor akan meningkat.

Informasi akuntansi memainkan peran yang sangat penting dalam mendukung kebijakan pembayaran dividen oleh manajer perusahaan. Melalui laporan keuangan yang terperinci, manajer dapat mengidentifikasi tren pendapatan, laba bersih, dan arus kas perusahaan, yang merupakan faktor-faktor utama dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara konsisten. Selain itu, informasi akuntansi juga membantu manajer dalam mengukur risiko keuangan yang terkait dengan pembayaran dividen, sehingga memungkinkan mereka untuk mengambil keputusan yang lebih baik dalam merancang kebijakan dividen yang seimbang dan berkelanjutan. Dengan demikian, integritas dan kualitas informasi akuntansi sangat mempengaruhi keyakinan investor terhadap perusahaan dan dapat berdampak langsung pada minat mereka untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut (Narayanti & Gayatri, 2020). Begitu pentingnya kebijakan pembayaran dividen untuk menarik perhatian investor. Berikut ini tabel kebijakan pembayaran dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada 5 perusahaan dalam Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu:

Tabel 1. 1
Kebijakan Pembayaran Dividen pada 5 Perusahaan dalam Sub Sektor
Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi)

No	Kode	Nama Perusahaan	2019	2020	2021	2022
1	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	1,033	0,411	0,470	0,334
2	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	0,266	0,755	-0,012	0,000
3	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	0,272	0,454	0,176	0,342
4	MICE	PT. Multi Indocitra Tbk	0,149	1,096	0,079	0,186
5	SDPC	PT. Millennium Pharmacon International Tbk	0,485	0,454	0,067	0,052

(Sumber: idx.co.id) data diolah 2023

Tabel 1.1 merupakan kebijakan pembayaran dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada lima perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT AKR Corporindo Tbk, PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk, PT Lautan Luas Tbk, PT Multi Indocitra Tbk dan PT Millennium Pharmacon International Tbk. Nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) tertinggi pernah dicapai oleh PT Multi Indocitra Tbk pada tahun 2020 sebesar 1,096. Sementara, nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) terendah pernah dicapai oleh PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk, bahkan mencatat *Dividend Payout Ratio* (DPR) negatif pada tahun 2021 sebesar -0,012.

Nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) lebih dari 0,30 menunjukkan bahwa perusahaan lebih suka membagikan sebagian besar keuntungan perusahaan sebagai dividen kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang terlalu tinggi juga menunjukkan bahwa semakin sedikit laba yang disimpan perusahaan sebagai laba ditahan, hal ini yang pada akhirnya dapat berdampak pada terhambatnya pertumbuhan perusahaan (Nurlatifah, 2021). Sementara, jika nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) kurang dari 0,30 menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menyimpan sebagian besar laba bersihnya sebagai laba ditahan daripada membagikannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Hal ini dapat berdampak negatif terhadap kepercayaan pemegang saham dalam menginvestasikan modalnya dalam perusahaan tersebut (Rahayu & Rusliati, 2019). Selain itu, perusahaan mungkin mengalami penurunan laba bersih operasi yang signifikan hingga mencapai kerugian, hal ini juga yang selanjutnya dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen antara lain, *Environmental Social Governance* (ESG) dan *Investment Opportunity Set* (IOS). Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen perusahaan adalah *Environmental Social Governance* (ESG). Menurut Sarnisa et al (2022), *Environmental Social Governance* (ESG) adalah suatu bentuk evaluasi yang muncul sebagai akibat dari efek praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Hal ini diungkapkan melalui laporan informasi yang disampaikan oleh perusahaan. Pengungkapan informasi *Environmental Social Governance* (ESG) ini dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai kinerja perusahaan selama menjalankan kegiatan operasionalnya, serta untuk memahami dampak yang mungkin timbul dari ketiga aspek tersebut.

Pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) yang kuat pada umumnya merupakan aspek terpenting dalam suatu perusahaan dimana *Environmental Social Governance* (ESG) diperlukan untuk membuktikan kepada orientasi pemangku kepentingan dan pemegang sahamnya, dalam mempertahankan pembayaran dividennya (Zahid et al., 2023). Di satu sisi, dalam beberapa tahun terakhir investasi berbasis *Environmental Social Governance* (ESG) telah mendapatkan perhatian yang signifikan, didorong oleh minat yang meningkat dari investor baik di tingkat internasional maupun domestik. Ketidaktransparan pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) oleh perusahaan dapat mengakibatkan investasi yang buruk di sektor-sektor berisiko tinggi yang dapat mencemari lingkungan atau melakukan diskriminasi terhadap karyawan. Integrasi *Environmental Social Governance* (ESG) dalam keputusan investasi perusahaan akan membantu investor dalam membuat keputusan

berdasarkan kinerja keseluruhan bukan hanya kinerja keuangan (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021).

Dengan menerapkan *Environmental Social Governance* (ESG) secara efektif, perusahaan dapat mencapai pasar yang baru dan memperluas pasar yang sudah ada. Hal ini dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata konsumen dan pelanggan yang semakin peduli terhadap aspek keberlanjutan. Dengan kata lain, *Environmental Social Governance* (ESG) dapat menjadi pendorong untuk mencapai tingkat profitabilitas yang lebih tinggi bagi perusahaan melalui ekspansi pasar dan pemanfaatan peluang bisnis yang berkelanjutan (Henisz et al., 2019). Menurut Putra et al (2023), *Environmental Social Governance* (ESG) memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai *Environmental Social Governance* (ESG) suatu perusahaan, maka semakin besar tingkat kecenderungan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Temuan ini juga didukung, di beberapa negara-negara maju di mana pembayaran dividen dianggap sebagai prioritas, dan keterlibatan dalam praktik *Environmental Social Governance* (ESG) tidak menghambat insentif bagi pemegang saham. Sebaliknya, hal ini dianggap dapat membantu mengurangi konflik kepentingan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham, mengurangi ketidakseimbangan informasi, serta memberikan sinyal positif kepada pasar keuangan.

Dalam konteks penelitian ini, *Environmental Social Governance* (ESG) diukur dengan membandingkan jumlah indikator yang berhasil dilaporkan oleh suatu perusahaan dengan jumlah *Global Reporting Initiative* (GRI) untuk setiap aspek *Environmental Social Governance* (ESG). Indeks *GRI-G4*, yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI), merupakan standar yang digunakan untuk mengukur pengungkapan informasi *Environmental Social Governance* (ESG). Indeks *GRI-G4* adalah upaya praktik terbaik yang mencakup kerangka kerja untuk melaporkan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial kepada publik melalui standarisasi yang diakui secara global. Melalui indeks *GRI-G4*, perusahaan dapat menyusun laporan yang mencakup aspek-aspek tersebut dan mengukur kinerja mereka secara konsisten dan transparan. Ini membantu perusahaan untuk meningkatkan akuntabilitas dan memperkuat komunikasi mereka mengenai dampak mereka terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Global Reporting Initiative*, 2016).

Berikut ini tabel jumlah pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) yang diukur dengan membandingkan jumlah *Global Reporting Initiative* (GRI) pada 5 perusahaan dalam Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu:

Tabel 1. 2
Jumlah Pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) pada 5 Perusahaan dalam Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi)

No	Kode	Nama Perusahaan	2019	2020	2021	2022
1	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	0,286	0,297	0,692	0,615
2	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	0,176	0,220	0,220	0,220
3	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	0,330	0,297	0,352	0,549
4	MICE	PT. Multi Indocitra Tbk	0,319	0,352	0,132	0,132
5	SDPC	PT. Millennium Pharmacon International Tbk	0,231	0,231	0,220	0,220

(Sumber: idx.co.id) data diolah 2023

Tabel 1.2 merupakan jumlah pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) yang diukur dengan membandingkan jumlah *Global Reporting Initiative* (GRI) pada 5 perusahaan dalam Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT AKR Corporindo Tbk, PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk, PT Lautan Luas Tbk, PT Multi Indocitra Tbk dan PT Millennium Pharmacon International Tbk. Nilai skor *Global Reporting Initiative* (GRI) tertinggi pernah dicapai oleh PT AKR Corporindo Tbk pada tahun 2021 sebesar 0,692. Sementara, nilai skor *Global Reporting Initiative* (GRI) terendah pernah dicapai oleh PT Millennium Pharmacon International Tbk pada tahun 2021 dan 2022 sebesar 0,132.

Nilai skor *Global Reporting Initiative* (GRI) lebih dari 0,50 menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Environmental Social Governance* (ESG) yang diungkapkan oleh perusahaan. Hal ini tentu akan mampu menarik dukungan dan kepercayaan dari masyarakat dan para pemangku kepentingan, melalui kepercayaan penggunaan produk perusahaan serta mendorong partisipasi dalam penyertaan modal kerja dalam bentuk aset yang pada akhirnya akan meningkatkan penjualan dan laba perusahaan (Zahroh & Hersugondo, 2021). Sementara, jika nilai skor *Global Reporting Initiative* (GRI) kurang dari 0,50 menunjukkan bahwa terdapat aspek atau indikator tertentu yang belum diungkapkan oleh perusahaan terkait dengan praktik *Environmental Social Governance* (ESG). Hal ini disebabkan karena kurangnya sumber daya yang tersedia di dalam perusahaan untuk memenuhi tuntutan *Environmental Social Governance* (ESG). Semakin rendah tingkat pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) dapat berdampak negatif pada penjualan perusahaan dan secara tidak langsung menghasilkan keuntungan yang lebih rendah. Tingkat keuntungan yang lebih

rendah juga memiliki dampak signifikan pada pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Zahid et al (2023), Lucas (2020), Saldi et al (2023) dan Arjana & Suputra (2017) yang menyatakan bahwa *Environmental Social Governance* (ESG) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Cheung et al (2023), Ni & Zhang (2019) dan Niccolo et al (2020) menyatakan bahwa *Environmental Social Governance* (ESG) menunjukkan pengaruh negatif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjandra & Yopie (2020) menyatakan bahwa *Environmental Social Governance* (ESG) tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen perusahaan yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS). *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah nilai kesempatan investasi yang mencerminkan besarnya peluang investasi yang tersedia bagi suatu perusahaan dan memberikan gambaran tentang sejauh mana kesempatan investasi yang dapat diambil (Purba et al., 2017). Menurut Prambanan (2021), *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan kesempatan investasi di masa depan yang dapat berdampak pada pertumbuhan aset perusahaan asalkan memiliki *Net Present Value* (NPV) positif. *Net Present Value* (NPV) adalah selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk dengan nilai sekarang dari arus kas keluar pada suatu periode waktu. Dengan kata lain, *Net Present Value* (NPV) positif menunjukkan bahwa pendapatan yang dihasilkan dari investasi melebihi biaya yang dikeluarkan. *Investment Opportunity Set* (IOS) mencakup kombinasi antara aset yang dimiliki dan kesempatan investasi di masa depan. *Investment Opportunity Set* (IOS) memberikan petunjuk yang lebih umum mengenai bagaimana pembagian dividen, sebagai tujuan utama, bergantung pada kesempatan investasi yang akan datang.

Perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan dukungan investor, karena investor cenderung tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Bila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi *return* yang akan diperoleh perusahaan sehingga mampu membuat nilai perusahaan ikut terdongkrak, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Darman, 2019). Menurut Karyadi & Julindrastuti (2022), *Investment Opportunity Set* (IOS) memberikan perusahaan alternatif dalam penggunaan laba bersihnya,

yakni apakah akan diinvestasikan kembali dalam bisnis atau dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Keputusan ini berkaitan dengan pendanaan, di mana semakin tinggi *Investment Opportunity Set* (IOS) suatu perusahaan, seringkali menyebabkan perusahaan mengeluarkan dana internal berupa laba perusahaan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan, sehingga kemungkinan semakin kecil perusahaan tersebut akan membayar dividen yang besar. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih cenderung menginvestasikan dana mereka kembali dalam peluang pertumbuhan yang menjanjikan. Oleh karena itu, ada hubungan terbalik antara besarnya investasi dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Dalam konteks penelitian ini, *Investment Opportunity Set* (IOS) diukur dengan menggunakan rasio *Market to Book Value of Assets* (MBVA). *Market to Book Value of Assets* (MBVA) adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi potensi pertumbuhan suatu perusahaan berdasarkan nilai aset yang digunakan dalam operasinya. Bagi para investor, *Market to Book Value of Assets* (MBVA) menjadi faktor penting dalam penilaian kesehatan perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai *Market to Book Value of Assets* (MBVA), maka semakin tinggi jumlah aset yang akan digunakan oleh perusahaan dalam operasinya. Dengan demikian, kemungkinan besar harga saham perusahaan akan naik, yang berakibat timbulnya potensi imbal hasil dari saham tersebut yang meningkat (Putri et al., 2018).

Berikut ini tabel *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diukur dengan rasio *Market to Book Value of Assets* (MBVA) pada 5 perusahaan dalam Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu:

Tabel 1. 3

***Investment Opportunity Set* (IOS) pada 5 Perusahaan dalam Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi)**

No	Kode	Nama Perusahaan	2019	2020	2021	2022
1	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	0,653	0,553	0,645	1,478
2	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	2,050	1,802	0,835	0,774
3	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	0,754	0,723	0,723	0,849
4	MICE	PT. Multi Indocitra Tbk	0,534	0,488	0,548	0,640
5	SDPC	PT. Millennium Pharmacon International Tbk	0,903	0,913	0,943	1,113

(Sumber: idx.co.id) data diolah 2023

Tabel 1.3 merupakan *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diukur dengan rasio *Market to Book Value of Assets* (MBVA) pada 5 perusahaan dalam Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT AKR Corporindo Tbk, PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk, PT Lautan Luas Tbk, PT Multi Indocitra Tbk dan PT Millennium Pharmacon International Tbk. Nilai *Market to Book Value of Assets* (MBVA) tertinggi pernah dicapai oleh PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk pada tahun 2019 sebesar 2,050. Sementara, nilai *Market to Book Value of Assets* (MBVA) terendah pernah dicapai oleh PT Multi Indocitra Tbk pada tahun 2020 sebesar 0,488.

Nilai *Market to Book Value of Assets* (MBVA) lebih dari 1,00 menunjukkan pandangan positif bahwa nilai pasar atas aset yang diperdagangkan oleh perusahaan dihargai lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku aset. Ini bisa mengindikasikan bahwa perusahaan mungkin memiliki tingkat risiko yang lebih rendah atau mengalami pertumbuhan yang lebih cepat dalam prospek bisnis. Dengan demikian perusahaan akan mudah untuk melakukan investasi karena investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan. Sementara, nilai *Market to Book Value of Assets* (MBVA) yang kurang dari 1,00 menunjukkan pandangan negatif bahwa nilai pasar atas aset perusahaan tersebut lebih kecil dari pada nilai bukunya. Ini dapat diartikan sebagai tanda bahwa investor mungkin melihat aset perusahaan sebagai *overvalued* atau terdapat ketidakpastian di sekitar prospek bisnis perusahaan (Gustiandika & Hadiprajitno, 2014).

Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri et al (2020) dan Noviyana & Rahayu (2021) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Pradana & Sanjaya (2017) dan Rifai et al (2022) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zulaecha & Miftah (2018), Suambara et al (2019) dan Suleiman & Permatasari (2022) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selain berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen, terdapat satu faktor yang juga turut mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah salah satu rasio yang digunakan dalam mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan sumber daya yang tersedia. Nilai profitabilitas yang semakin tinggi dapat menunjukkan peningkatan nilai laba. Laba yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa

perusahaan dapat memberikan keuntungan yang lebih besar dan memenuhi kebutuhan para investor (Angelia & Toni, 2020). Pernyataan mengenai profitabilitas menurut Pattiruhu & Paais (2020), profitabilitas muncul karena manajemen perusahaan yang berhasil menggunakan dana yang diinvestasikan oleh pemilik. Profitabilitas memiliki keterkaitan dengan kebijakan dividen karena dividen merupakan sebagian dari laba yang diperoleh oleh perusahaan. Ketika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, hal ini dapat mengurangi jumlah laba yang ditahan dan pada akhirnya mengurangi sumber pendanaan internal keseluruhan.

Menurut Sari & Wiksuana (2018), profitabilitas perusahaan berpengaruh besar terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hal ini terkait dengan tingkat keuntungan bersih perusahaan setelah memperhitungkan bunga dan pajak. Semakin besar profitabilitasnya, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen atau mengalokasikan keuntungan. Selain itu, manajer juga memperoleh kekuatan lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Kenaikan profitabilitas dapat menghemat biaya modal, sehingga profitabilitas menjadi faktor penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam konteks penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Net Profit Margin* (NPM). Menurut Nuradawiyah & Susilawati (2020), *Net Profit Margin* (NPM) adalah persentase yang menggambarkan perbandingan antara laba bersih yang diperoleh setelah mengurangi semua biaya, termasuk pajak, dengan total penjualan. Kinerja *Net Profit Margin* dapat dianggap positif atau negatif tergantung pada sektor industri di mana perusahaan tersebut beroperasi. Apabila tingkat *Net Profit Margin* semakin tinggi, maka kualitas operasional perusahaan cenderung semakin baik.

Berikut ini tabel profitabilitas yang diukur dengan rasio *Net Profit Margin* (NPM) pada 5 perusahaan dalam Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu:

Tabel 1. 4
Profitabilitas pada 5 Perusahaan dalam Sub Sektor Perdagangan Besar
(Barang Produksi dan Barang Konsumsi)

No	Kode	Nama Perusahaan	2019	2020	2021	2022
1	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	0,032	0,054	0,044	0,052
2	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	0,037	0,017	-0,011	0,045
3	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	0,035	0,021	0,046	0,043
4	MICE	PT. Multi Indocitra Tbk	0,057	0,004	0,039	0,049

5	SDPC	PT. Millennium Pharmacon International Tbk	0,003	0,001	0,003	0,008
---	------	--	-------	-------	-------	-------

(Sumber: idx.co.id) data diolah 2023

Tabel 1.4 merupakan profitabilitas yang diukur dengan rasio *Net Profit Margin* (NPM) pada 5 perusahaan dalam Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT AKR Corporindo Tbk, PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk, PT Lautan Luas Tbk, PT Multi Indocitra Tbk dan PT Millennium Pharmacon International Tbk, cenderung menunjukkan nilai *Net Profit Margin* (NPM) kurang dari 0,08 selama periode tahun 2019-2022. Namun, nilai *Net Profit Margin* (NPM) tertinggi pernah dicapai oleh PT Multi Indocitra Tbk pada tahun 2019 sebesar 0,057. Sementara, nilai *Net Profit Margin* (NPM) terendah pernah dicapai oleh PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk, bahkan mencatat *Net Profit Margin* (NPM) negatif pada tahun 2021 sebesar -0,011.

Nilai *Net Profit Margin* (NPM) yang lebih dari 0,08 menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga tingginya *Net profit margin* (NPM) menyebabkan semakin tinggi pula porsi dividen yang dapat dibayarkan oleh perusahaan (Nuraeni & Pratiwi, 2022). Sementara, nilai *Net profit margin* (NPM) yang kurang dari 0,08 menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan tidak sehat dan cenderung mengalami penurunan laba yang lebih kecil dan berisiko mengalami kerugian. Hal ini disebabkan perusahaan menetapkan harga produknya kurang baik dan tidak berhasil mengendalikan biaya dengan efisien (Yanti, 2020). Rendahnya *Net profit margin* (NPM) menyebabkan semakin rendah pula porsi dividen yang dapat dibayarkan oleh perusahaan.

Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Zulaecha & Miftah (2018), Suambara et al (2019), Ratnasari & Purnawati (2019), Sari & Suryantini (2019), Prastya & Jalil (2020), Sudiartana & Yudiantara (2020), Krisardiyansah & Amanah (2020), Aryani & Fitria (2021), Septika et al (2021), Prayitno & Sapari (2021), dan Rifai et al (2022) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Noviyana & Rahayu (2021) dan Tritanti & Fitriati (2022) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif pada kebijakan dividen. Penelitian tersebut berbeda dengan hasil yang ditemukan oleh Bawamenewi & Afriyeni (2019) dan Suleiman & Permatasari (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian ini, profitabilitas juga berperan sebagai variabel moderasi untuk menentukan sejauh mana pengaruh variabel bebas, yang terdiri atas *Environmental Social Governance* (ESG) dan *Investment Opportunity Set* (IOS),

terhadap variabel terikat yaitu kebijakan pembayaran dividen. Profitabilitas berfungsi sebagai variabel moderasi yang mengendalikan pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap kebijakan pembayaran dividen, hal ini dikarenakan tingkat profitabilitas perusahaan berdampak secara langsung pada kemampuan perusahaan untuk mengalokasikan dana dividen. Ketika *Environmental Social Governance* (ESG) yang dilaksanakan oleh perusahaan lebih banyak maka akan berdampak pada kepercayaan konsumen bahwa perusahaan peduli dan bertanggungjawab terhadap kondisi lingkungan. Dengan kepedulian dan tanggungjawab ini maka konsumen akan mendukung perusahaan dengan cara membeli produk perusahaan. Profitabilitas yang tinggi, menunjukkan bahwa produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan diminati oleh konsumen, sehingga akan memiliki lebih banyak sumber daya yang tersedia untuk memenuhi tuntutan *Environmental Social Governance* (ESG). Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi akan mampu memperkuat pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap kebijakan pembayaran dividen yang menguntungkan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai peran profitabilitas sebagai pemoderasi pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap kebijakan pembayaran dividen, yang mendukung dugaan bahwa profitabilitas memberikan dampak dalam memperkuat pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap kebijakan pembayaran dividen sejauh ini belum ditemukan. Sementara, hasil penelitian terdahulu yang mendukung dugaan bahwa profitabilitas memperlemah dampak pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap kebijakan pembayaran dividen ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Syahputra (2021) dan Shintya & Bagus (2022), menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hal ini disebabkan oleh kurangnya perhatian yang memadai dari masyarakat dan lingkungan terhadap pelaksanaan *Environmental Social Governance* (ESG) oleh perusahaan. Selain itu, hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) tidak berdampak secara langsung pada tingkat laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga, laba tersebut tidak dapat digunakan sebagai dividen untuk diberikan kepada pemangku kepentingan, seperti pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan cenderung mempertahankan laba mereka untuk tujuan lain yang tidak terkait dengan pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG).

Profitabilitas berfungsi sebagai variabel moderasi yang mengendalikan pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan pembayaran dividen, hal ini dikarenakan tingkat profitabilitas perusahaan berdampak secara

langsung pada kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana dividen. Ketika perusahaan memiliki lebih banyak peluang pertumbuhan yang tercakup dalam *Investment Opportunity Set* (IOS), ini akan berdampak pada pendapatan yang lebih tinggi yang dapat diterima perusahaan dalam peluang pertumbuhan. Pertumbuhan yang menjanjikan bagi investor dianggap suatu hal yang menguntungkan, karena diharapkan investasi tersebut akan menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi, yang pada akhirnya akan berdampak positif pada profitabilitas perusahaan. Sehingga, semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dapat dicapai oleh perusahaan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membayar atau membagikan dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian terdahulu mengenai peran profitabilitas sebagai pemoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan pembayaran dividen, yang mendukung dugaan bahwa profitabilitas memberikan dampak dalam memperkuat pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan pembayaran dividen ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Suharmanto et al (2019), menyatakan bahwa profitabilitas mampu untuk memoderasi *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hal ini disebabkan karena tingginya tingkat profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan memiliki efek positif, yang memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi sambil tetap menjalankan kebijakan pembayaran dividen secara konsisten. Sementara, hasil penelitian terdahulu yang mendukung dugaan bahwa profitabilitas memperlemah dampak pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan pembayaran dividen ditemukan dalam penelitian Aprillia & Devi (2022), menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hal ini disebabkan karena tingginya tingkat profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan membuat perusahaan lebih cenderung memprioritaskan pilihan investasi baru dibandingkan dengan pembayaran dividen yang tinggi. Sehingga, dana yang seharusnya diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen akan dialokasikan untuk investasi yang lebih menguntungkan.

Alasan utama peneliti memilih sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah karena sub sektor ini merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian Indonesia. Dengan berperan sebagai penghubung antara produsen dan konsumen, sub sektor ini tidak hanya memiliki dampak besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tetapi juga berdampak pada lapangan kerja, stabilitas pasar keuangan, serta pola konsumsi masyarakat. Di samping itu, investor memiliki harapan tinggi untuk mendapatkan dividen yang besar, terutama karena mereka percaya bahwa prospek industri ini sangat cerah, didorong oleh pertumbuhan ekonomi nasional yang kuat.

Namun, ketika melihat data perusahaan, banyak dari perusahaan di sektor ini ditemukan membagikan dividen terlalu rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali kepada pemegang saham. Di samping itu, beberapa perusahaan lainnya juga ditemukan membagikan dividen terlalu tinggi.

Motivasi penelitian ini yang pertama adalah terdapat banyak penelitian terdahulu yang berbeda-beda dengan faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen. Kedua, penelitian ini ingin menganalisis tentang kebermanfaatan informasi akuntansi dimana kebermanfaatan informasi akuntansi diperlukan sebagai alat yang sangat berharga dalam membantu manajer membuat keputusan yang tertuang dalam kebijakan pembayaran dividen. Informasi akuntansi mampu memberikan wawasan penting yang diperlukan oleh manajer dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibayarkan, waktu yang tepat untuk melakukan pembayaran, dan juga dampak yang mungkin ditimbulkan oleh kebijakan pembayaran dividen terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini akan dilakukan analisis lebih lanjut terkait kebijakan pembayaran dividen.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai: **“PENGARUH ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA INDUSTRI SUB SEKTOR PERDAGANGAN BESAR (BARANG PRODUKSI DAN BARANG KONSUMSI) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2022”**.

1.2 Identifikasi Masalah dan Pembatasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) beberapa perusahaan ditemukan membagikan dividen terlalu rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali kepada pemegang saham. Di samping itu, beberapa perusahaan lainnya juga ditemukan membagikan dividen terlalu tinggi.
2. Mekanisme pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang rendah disebabkan karena kurangnya sumber

daya yang tersedia dalam perusahaan untuk memenuhi tuntutan *Environmental Social Governance* (ESG).

3. Tingkat *Investment Opportunity Set* (IOS), yakni *Market to Book Value of Assets* (MBVA) pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) cenderung kurang baik. Hal ini terlihat dari angka MBVA yang dihasilkan kurang dari 1,00 yang artinya nilai pasar atas aset perusahaan tersebut lebih kecil dari pada nilai bukunya.
4. Tingkat Profitabilitas, yakni *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) cenderung mengalami penurunan dan bahkan mengalami kerugian atau minus.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang ada, maka pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. *Environmental Social Governance* (ESG) diukur dengan membandingkan jumlah indikator yang berhasil dilaporkan oleh suatu perusahaan dengan jumlah *Global Reporting Initiative* (GRI) untuk setiap aspek *Environmental Social Governance* (ESG).
2. *Investment Opportunity Set* (IOS) diukur dengan menggunakan rasio *Market to Book Value of Assets* (MBVA).
3. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Net Profit Margin* (NPM).
4. Kebijakan Pembayaran Dividen diukur dengan menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR).
5. Objek penelitian merupakan industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Environmental Social Governance* (ESG), *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022?
2. Apakah *Environmental Social Governance* (ESG) berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada industri sub sektor

perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022?

3. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022?
5. Apakah *Environmental Social Governance* (ESG) berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen yang dimoderasi oleh Profitabilitas pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022?
6. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen yang dimoderasi oleh Profitabilitas pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022?

1.4 Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan latar belakang dan batasan masalah yang peneliti buat, maka peneliti menetapkan tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG), *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Profitabilitas secara simultan terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) secara parsial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022.
4. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada industri sub sektor perdagangan

besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022.

5. Untuk menganalisis pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) secara parsial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen yang dimoderasi oleh Profitabilitas pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022.
6. Untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen yang dimoderasi oleh Profitabilitas pada industri sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan bahwa esensi dari pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) dan *Investment Opportunity Set* (IOS) secara ekonomis akan menjaga kelangsungan usaha perusahaan. Hal ini mencakup peningkatan citra perusahaan dimata publik dan pelanggan, sehingga dapat berdampak positif terhadap profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan terkait dengan pengambilan keputusan yang lebih tepat dalam konteks kebijakan pembayaran dividen.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang menarik atau masukan bagi para investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan terkait investasi di suatu perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan sebagai alat untuk mengevaluasi potensi investasi yang lebih berkelanjutan, serta untuk memahami bagaimana *Environmental Social Governance* (ESG) dan *Investment Opportunity Set* (IOS) dapat mempengaruhi kinerja dan nilai investasi perusahaan.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa sumbangan pemikiran dan sebagai referensi bagi peneliti lain yang sedang melakukan penelitian dengan fokus yang serupa.