

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal dibutuhkan dalam perekonomian semua negara di dunia saat ini, termasuk Indonesia. Pasar modal merupakan pasar yang menyediakan berbagai instrumen keuangan dalam jangka panjang dengan jatuh tempo lebih dari satu tahun (Wahjudi, 2020). Pasar modal selain dibutuhkan juga memiliki peranan penting dalam kemajuan ekonomi Indonesia, dikarenakan sebuah pasar modal melakukan dua peran secara bersamaan, pertama pasar modal sebagai penyedia saluran yang efisien untuk perusahaan memperoleh pendanaan jangka panjang dari investor, yang dimana dana tersebut dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan maupun menambah modal kerja. Kemudian peran kedua yaitu pasar modal memfasilitasi kalangan umum untuk berinvestasi pada pasar modal dengan instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain.

Kegiatan Investasi di pasar modal dapat mendorong segala aktivitas ekonomi, membantu menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan produksi. Pasar modal yang semakin berkembang ini tak akan terwujud tanpa dukungan dari pemerintah dan masyarakat Indonesia. Pemerintah akan berupaya untuk meningkatkan tingkat literasi keuangan dan pemahaman terkait pasar modal kepada masyarakat, selain itu pemerintah juga megembangkan infrastruktur pasar modal dan memberikan perlindungan kepada investor. Oleh karena itu masyarakat akan lebih percaya diri untuk berinvestasi dan mendorong minat mereka untuk terlibat dalam aktivitas pasar modal.

Di Indonesia pasar modal dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pasar modal di Indonesia semakin meningkat pesat. Pada tahun 2022 kinerja pasar modal mencatat kinerja yang positif dan terus stabil, sehingga dapat menopang keadaan perekonomian. Melalui pasar modal inilah para investor menanamkan dananya yang berupa surat berharga atau saham untuk meningkatkan kekayaan dengan harapan imbal hasil berupa dividen atau *capital gain*. Berdasarkan *Theory the Bird in*

*the Hand* menyatakan bahwa pendapatan dividen lebih banyak dipilih dan disukai para investor di pasar modal karena memberikan nilai dengan kepastian yang tinggi kepada para kalangan investor di masa sekarang jika disbanding dengan *capital gain* yang belum tentu berlaku, lebih sedikit, lama dan kurang pasti (Prihatini & Susanti, 2018).

Sebuah perusahaan dituntut untuk mampu mengembangkan kinerja perusahaannya agar dapat bersaing di kondisi perekonomian saat ini. Salah satu sektor perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang mampu bertahan di kondisi perekonomian yang tidak pasti yaitu perusahaan manufaktur khususnya di sektor *consumer non-cyclical*. Sektor *consumer non-cyclical* atau sektor barang konsumen primer merupakan perusahaan yang menghasilkan produk barang dan jasa yang senantiasa dibutuhkan oleh para masyarakat sebagai kebutuhan pokok dalam kehidupan sehari-hari, sektor ini akan meningkat seiring dengan adanya peningkatan jumlah penduduk, sehingga dengan bertambahnya jumlah penduduk maka pasar akan semakin luas dan berkembang yang mana akan dapat meningkatkan permintaan barang dan jasa. Permintaan yang semakin meningkat ini memberikan pengaruh terhadap kapasitas dalam menghasilkan laba yang optimal. Oleh karena itu melakukan investasi di sektor konsumen primer ini cukup menjajikan bagi para investor.

Sektor *consumer non-cyclicals* akan terbagi dalam beberapa sub sektor, diantaranya adalah perdagangan ritel barang primer, makanan dan minuman, tembakau dan produk rumah tangga. Perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan konsumen primer contohnya yaitu seperti PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD), PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) dan lain-lain. Kemudian produk dalam sektor ini yang paling banyak dibutuhkan oleh masyarakat seperti mie instan, beras, minyak goreng, sabun, sampo, pasta gigi, rokok dan kosmetik. Produk-produk tersebut dikonsumsi bukan hanya sebagai kebutuhan saja namun digunakan juga sebagai gaya hidup bagi masyarakat. Produk dari sub sektor makanan dan minuman menjadi pendorong utama menguatnya sektor *consumer non-cyclicals* atau

konsumen primer. Sub sektor makanan dan minuman mampu tumbuh sebesar 3,57% sepanjang tahun 2022. Awal (2022) menyebutkan bahwa sektor *consumer non-cyclical* banyak diminati dan diincar oleh para investor untuk berinvestasi terutama pada saat ekonomi sedang memburuk, karena sektor ini termasuk dalam kebutuhan primer masyarakat yang wajib tersedia dan tidak dapat di lepaskan dari kehidupan sehari-hari masyarakat. Dengan demikian kinerja perusahaan di sektor ini akan tetap tumbuh meskipun pada saat krisis ekonomi.

Meskipun sektor consumer non-cyclical atau sektor barang konsumen primer tahan terhadap *resesi* namun di awal tahun 2021 sektor ini cenderung merosot. Informasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan, sektor tersebut mengalami penurunan yang terbesar kedua setelah sektor properti yaitu sekitar 11,29% *year to date* (ytd). Adanya penurunan ini disebabkan karena kinerja perusahaan yang menurun sehingga berdampak pada pendapatan, aset dan laba bersih perusahaan. Terjadinya penurunan kinerja perusahaan merupakan imbas dari adanya pandemi covid-19 yang terjadi di Indonesia pada akhir tahun 2019 yang berlanjut di tahun 2020 dan 2021. Banyak perusahaan besar di tahun tersebut yang mengalami penurunan pada penjualannya dikarenakan ketidakpastian dan berkurangnya permintaan barang dan jasa di pasar. Bahkan banyak perusahaan yang memutuskan untuk mengurangi tenaga kerjanya dan memotong pendapatan mereka. Hal ini mengakibatkan perusahaan banyak menggunakan utang untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dan keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi berkurang. Pada aktivitas di pasar modal juga mengalami penurunan pada harga saham karena imbas dari pandemi yang membuat aktivitas perekonomian di pasar modal lumpuh sehingga membuat investor kurang percaya dan menarik kembali dananya di pasar modal. Beberapa perusahaan yang sahamnya mengalami penurunan yaitu perusahaan AISA turun 47,18%, saham AALI yang turun 35,90% dan UNVR yang turun sebesar 30,95% ytd.

Saham sektor consumer non-cyclicals saat ini mampu bergerak cepat dalam menghadapi percepatan inflasi dan ketidakpastian perkonomian. Terbukti bahwa di sepanjang tahun 2022 kinerja perusahaan di sektor

konsumen primer tumbuh hingga 7,89% dan perusahaan di sektor barang konsumsi primer mampu menjadi pendorong kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di tahun 2022 yaitu sebesar 1,84%. Mengutip dari bisnis.com beberapa perusahaan yang berkontribusi dalam kenaikan ini yaitu PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) yang menguat 8,26% ke level 590 per saham. PT Kino Indonesia Tbk (KINO) yang naik 6,99% ke posisi 3.520 per saham. Saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) juga menguat 6,90% ke posisi 3.720. HMSP dan GGRM juga tercatat menguat dengan kenaikan masing-masing sebesar 1,65 persen dan 1,54 persen. Semakin tumbuh dan menguatnya sektor consumer non-cyclical ini dapat berdampak pada dividen yang dibayarkan perusahaan kepada para investor. Berikut pembagian dividen per lembar saham di perusahaan teratas penggerak sektor *consumer non-cyclical* atau konsumen primer pada tahun 2018-2021

**Tabel 1.1 Data History Pembagian Dividen**

Nama Perusahaan	Dividen/saham			
	2018	2019	2020	2021
PT Astra Agro Lestari Tbk	336	49	195	461
PT Unilever Indonesia Tbk	1.185	965	187	150
PT Indofood CBP	195	215	215	215
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	236	278	278	278
PT Gudang Garam Tbk	2.600	2600	-	2.250
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	100	20	40	60

Sumber: BEI, diolah peneliti (2023)

Sesuai Tabel 1.1 di atas dapat kita ketahui bahwa pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan setiap tahunnya berbeda-beda seperti contohnya pada PT Astra Agro Lestari Tbk yang mengalami penurunan pada tahun 2019, namun di tahun 2020 dan 2021 mengalami kenaikan pada jumlah dividen yang di bagikan. Berbeda dengan PT Unilever Indonesia Tbk yang mengalami penurunan yang signifikan di tahun 2020, penurunan ini juga dampak dari adanya pandemi covid 19. Kemudian PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2020 tidak membayarkan dividennya. Melalui Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) menyatakan bahwa laba bersih tahun buku 2019 dicatat sebagai laba ditahan, dan disimpan untuk digunakan

sebagai penambahan modal kerja perusahaan tahun 2020. Tidak hanya Gudang Garam, perusahaan Provident Agro Tbk (PALM) memutuskan untuk tidak membagikan dividennya di tahun 2020 dan juga PT Akasha Wira International Tbk (ADES) memilih absen untuk membagikan dividennya di tahun 2021 meskipun dalam keadaan laba atau menguntungkan karena laba tersebut digunakan untuk memperkuat ekuitas perusahaan.

Ketidakstabilan dalam pembagian dividen disebabkan oleh perubahan pada harga saham atau biasa disebut dengan fluktuasi. Adanya fluktuasi karena kinerja keuangan perusahaan tidak stabil dan ekonomi yang tidak pasti. Di sepanjang tahun 2021 kinerja pada sektor konsumen primer ini juga tercatat kurang stabil sehingga dividen yang dibagikan dari tahun ketahun tidak konsisten, selain itu pembagian dividen yang fluktuatif dapat berdampak pada harga saham perusahaan. Jika perusahaan mengalami penurunan kinerja atau tidak dapat membayar dividen yang diharapkan, investor mungkin kehilangan kepercayaan dan minat dalam saham tersebut. Hal ini dapat menyebabkan penurunan harga saham dan mengurangi nilai investasi bagi pemegang saham. Penting bagi perusahaan untuk mengelola keuangannya dengan baik, menjaga stabilitas dan konsistensi, serta memiliki kebijakan dividen yang sejalan dengan tujuan jangka panjang perusahaan.

Kebijakan dividen membuat dividen yang dibagikan berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain, dengan pembagian dividen para investor akan bergerak untuk menginvestasikan dananya secara maksimum di perusahaan yang membagikan dividen. Menurut Mauris & Rizal (2021) Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan suatu perusahaan yang mempengaruhi hubungan antara perusahaan dengan investor, kreditur, dan berbagai pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Kebijakan dividen dapat memutuskan apakah laba yang diterima sebagai dividen dibayarkan kepada pemegang saham atau dividen disimpan dalam aset yang dapat menguntungkan bagi masa depan perusahaan, tetapi sering kali kebijakan dividen ini menjadi keputusan yang sulit diambil bagi pihak manajemen perusahaan. Situasi ini menimbulkan sebuah konflik yaitu *agency conflict*, di mana kepentingan pemegang saham dan manajemen bertentangan.

Adanya fluktuasi dan konflik yang terjadi pada kebijakan dividen disebabkan oleh banyak faktor. Pada penelitian ini penulis mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Wahjudi (2020) yang menyebutkan bahwa faktor tersebut antara lain yaitu *collateralizable assets*, *growth in net assets*, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. *Collateralizable assets* ialah aset yang dijamin perusahaan terhadap krediturnya, supaya mendapatkan pinjaman atau kredit dengan tingkat keamanan yang tinggi (Mauris & Rizal, 2021). Aset yang dijamin ini dapat mempengaruhi keputusan keuangan jangka Panjang, dengan adanya faktor aset yang dijamin mampu mengurangi konflik yang terjadi sehingga aset sisa laba perusahaan pada sektor konsumen primer ini dapat dibagikan sebagai dividen dalam jumlah yang besar.

Penelitian mengenai hubungan pengaruh *collateralizable assets* atau aset yang dapat dijamin dan kebijakan dividen sudah pernah dilakukan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Wahjudi (2020) menyatakan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, pernyataan ini berbeda dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Putri Kurnia & Juliana Dillak (2021) yang menunjukkan hasil bahwa collateral asset memberi pengaruh signifikan secara negatif pada kebijakan dividen. Berdasarkan Ihsannuddin et. al. (2022) *collateralizable assets* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Adanya perbedaan hasil penelitian disebabkan karena adanya perbedaan objek penelitian atau juga perbedaan dalam metode Analisa data yang digunakan.

Faktor berikutnya adalah *growth in net asset* dimana menurut Wahjudi (2020), *growth in net asset* atau pertumbuhan aset ialah komponen dari pertumbuhan perusahaan yang dipakai untuk aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merujuk pada kemampuan perusahaan dalam mengembangkan atau mempertahankan posisinya dari waktu ke waktu. Perkembangan tersebut bisa dilihat berdasarkan jumlah total aset perusahaan, di mana semakin banyak aset, maka semakin besar keuntungannya. Pertumbuhan aset semakin tinggi berpengaruh juga terhadap porsi dividen

yang didapatkan pemegang saham, dikarenakan dapat mengurangi pembayaran dividen yang diterima oleh para pemegang saham. Pada penelitiannya Wahjudi (2020) dan Zelalem & Abebe (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset bersih berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun pernyataan ini berbeda dengan penelitian yang ditemukan oleh Mauris & Rizal (2021), pada uji F *growth in net asset* berpengaruh signifikan tetapi pada uji T *growth in net asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Selanjutnya faktor likuiditas yang termasuk salah satu yang harus ditinjau terlebih dahulu sebelum memutuskan jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Perusahaan dan investor sering menggunakan likuiditas untuk menentukan kemampuan perusahaan membayar hutangnya (Prasetyo et. al., 2021). Semakin perusahaan mampu melunasi utangnya maka perusahaan semakin likuid. Pada sektor konsumen primer perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan membagikan dividen dengan jumlah besar kepada investor. Penelitian mengenai hubungan likuiditas dan kebijakan dividen sudah banyak dilakukan, namun hasil penelitiannya masih beragam. Sari & Suryantini (2019) dan Zelalem & Abebe (2022) pada penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Wahjudi (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda pada penelitian Azizah et. al. (2020) dan Chun Lin et. al. (2018) likuiditas yang diukur menggunakan CR hasilnya tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya adalah *leverage* atau rasio solvabilitas. Definisi dari rasio *leverage* ialah rasio keuangan yang mampu melunasi seluruh kewajibannya jika perusahaan dilikuidasi, Semakin besar *leverage*, semakin besar kewajiban perusahaan yang harus ditanggung, jika semakin rendah maka perusahaan mampu mencukupi kebutuhan perusahaan dengan aset yang ada (Wahjudi, 2020). Rasio *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Pada penelitian Ratnasari & Purnawati (2019) *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian Wahjudi (2020)

menyatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, namun pada Mauris & Rizal (2021) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terakhir, faktor penentu dalam kebijakan dividen adalah profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pemegang saham akan mendapatkan hasil yang besar apabila profitabilitas memiliki tingkat laba yang tinggi dan sebaliknya (Sari & Suryantini, 2019). Ukuran yang paling penting dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen ialah kesanggupan perusahaan dalam memperoleh laba, maka dari itu profitabilitas diperlukan sebagai faktor terpenting yang menunjang dividen. Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Asset (ROA)*. Penelitian tentang profitabilitas terhadap kebijakan dividen pernah diteliti sebelumnya oleh Sari & Suryantini (2019), Zelalem & Abebe (2022) dan Mahdzan et. al. (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun dalam penelitian Wahjudi (2020) hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sesuai penjelasan latar belakang dan temuan penelitian yang menunjukkan adanya research gap pada penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk membahas lebih lanjut mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *collateralizable assets* dan *growth in net assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2022.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Sesuai dari uraian pada latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah *collateralizable assets* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?



5. Apakah *growth in net assets* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di BEI
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di BEI
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di BEI
4. Untuk menganalisis pengaruh *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di BEI
5. Untuk menganalisis pengaruh *Growth in net assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di BEI

### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diinginkan dari penelitian ini adalah dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan informasi tentang penelitian ini, berikut manfaat penelitian secara teoritis dan praktis:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan dan pemahaman tentang adanya faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2022

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Penulis

Hasil riset ini diharapkan mampu menambah pemahaman penulis, memperluas wawasan serta menjadikan sarana yang bermanfaat dalam mengimplementasikan pengetahuan penulis tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur

di sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2022.

b. Bagi Investor

Hasil riset mampu memberikan informasi yang bisa digunakan investor sebagai dasar acuan saat pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil riset ini bisa digunakan sebagai bahan kajian dan pedoman dalam pengembangan teori untuk penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi kebijakan dividen.

d. Bagi Perusahaan

Hasil riset ini diharapkan bisa menjadi panduan bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan diharapkan dengan adanya penelitian ini perusahaan bisa secara bijak dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen perusahaan.

