

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan suatu tempat di mana jenis instrumen keuangan, termasuk saham, obligasi, dan reksa dana, diperdagangkan. Kemajuan pasar modal memiliki peran yang krusial dalam perkembangan dan kemajuan ekonomi Indonesia. (Widiantari & Merta Wiguna, 2023). Adanya pasar modal, investor dan perusahaan yang mempunyai surplus dana bisa menemukannya di pasar modal guna meraih margin di masa depan. Sementara itu, perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal bisa mendapatkan dana lebih untuk mendukung pertumbuhan mereka, baik investor, individu maupun dari perusahaan lain yang aktif di pasar modal. (Widiantari & Merta Wiguna, 2023).

Menurut Hartono (2019:29), Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat. Jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan dimasa mendatang serta kualitas dari manajemennya. Dalam hal ini menurut Almanaseer (2019), perusahaan dapat mencari sumber pembiayaan investasinya dengan mengandalkan laba ditahan yang merupakan salah satu sumber keuangan internal. Hal ini mungkin bertentangan dengan proses kebijakan dividen yang dianggap sebagai isu yang sangat penting bagi investor yang percaya pada risiko yang lebih kecil

Gambar 1.1 Jumlah Investor Pada Pasar Modal Tahun 2016-2022

Sumber: KSEI (2022)



Berdasarkan gambar di atas, pada tahun 2016 jumlah investor 894.116 hal ini meningkat di tahun 2017 yaitu 1.122.668. Tahun 2018 yaitu 1.619.372 investor yang kemudian mengalami peningkatan 53,41% pada tahun 2019 dengan jumlah sebanyak 2.484.354 investor. Covid-19 mengalami kenaikan signifikan pada 2020 yaitu 56,21% sehingga jumlah investor sebanyak 3.880.753. Jumlah investor tahun 2021 meningkat 92,99% sehingga berjumlah 7.489.337. Kenaikan jumlah investor pada tahun 2022 jumlah 10.311.152 meningkat 37,68%. Dari data tersebut kesimpulannya pasar modal mengalami peningkatan karena masyarakat berinvestasi, hal ini sangat baik dalam pertumbuhan dan pembangunan perekonomian Indonesia.

Suatu perusahaan memutuskan kebijakan dividennya setelah mulai beroperasi dan mulai menghasilkan keuntungan (Ginting *et al.*, 2020). Kebijakan dividen harus ditetapkan sedemikian rupa sehingga memenuhi kebutuhan pemegang saham dan perusahaan (Nadeem *et al.*, 2018).

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil perusahaan mengenai apakah laba tahunan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk investasi dimasa datang (Azrah *et al.*, 2023). Kebijakan dividen mencakup penentuan berapa banyak pendapatan organisasi yang harus dibagikan kepada pemegang saham, baik pemegang saham biasa maupun preferensi, dalam bentuk dividen sebagai imbalan atas investasi mereka di perusahaan dan berapa persentase yang harus ditahan atau diinvestasikan kembali untuk membiayai kelangsungan hidup organisasi (Mazengo *et al.*, 2021).

Perusahaan-perusahaan di sektor *Consumer Non-Cyclicals* menawarkan peluang investasi yang menjanjikan, karena saham di sektor ini masih memiliki kemungkinan untuk mengalami peningkatan. Terdapat lima subsektor yaitu kosmetik, peralatan rumah tangga, farmasi, rokok, dan makanan dan minuman. Penjualan seringkali tinggi karena barangnya merupakan barang konsumsi, yang mempunyai target pasar yang luas dan jumlah pembeli yang banyak. Namun dalam praktiknya, perusahaan tidak serta merta memilih untuk membayar dividen, meskipun mereka sudah meraih tingkat keuntungan ditargetkan dan mempunyai kemampuan finansial melakukannya. (Arimbi *et al.*, 2024). Menurut Kilincarslan & Demiralay (2020), keputusan dividen perusahaan melibatkan distribusi dana perusahaan (menentukan besarnya pembayaran tunai) kepada pemegang saham atau menahan laba.

Ada dua kelompok yang mempunyai kepentingan yang bersaing

dalam kebijakan ini yaitu manajemen perusahaan dan investor perusahaan. Karena itu, untuk mencapai keseimbangan antara pembayaran dividen dan menyimpan pendapatan di bank untuk ekspansi, perusahaan harus mempertimbangkan sejumlah faktor yang berdampak pada kebijakan dividen (Arimbi *et al.*, 2024). Pembagian dividen berpotensi meningkatkan nilai saham perusahaan di pasar modal sehingga berdampak pada peningkatan kinerja dan pada akhirnya meningkatkan nilai pasar dalam jangka panjang. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang efektif sangat penting bagi ambisi bisnis untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, dan pemahaman yang tepat tentang kebijakan dividen perusahaan dapat membantu investor membuat keputusan investasi yang lebih baik (Zelalem & Abebe, 2022).

Permasalahan bermula pada tahun 2022 di GGRM atau Perusahaan Gudang Garam, ketika harga sahamnya turun 5,44 persen menjadi Rp 49.075 per unit, menurut statistik perdagangan BEI. Transaksi tersebut melibatkan nilai Rp 303,04 miliar. Langkah mengecualikan laba bersih 2019 dari pembayaran dividen tentu membuat kesal investor, kata perseroan dalam poin ketiga RUPS. Setelah empat tahun berturut-turut membagikan dividen, Gudang Garam akhirnya mengambil kebijakan sendiri. Hingga Maret 2020, laba bersih per saham perseroan meningkat menjadi Rp5.655 dari Rp4.055. Pendapatan usaha meningkat 15,47% menjadi Rp110,52 triliun dari Rp95,71 triliun pada tahun sebelumnya, sejalan dengan kenaikan laba bersih. Namun beban dari penjualan naik menjadi Rp87,74 triliun dari

Rp77,06 triliun, sedangkan laba kotor melonjak menjadi Rp22,78 triliun dari Rp18,64 triliun. Meskipun terjadi peningkatan penjualan dan laba bersih, bisnis tersebut memilih untuk tidak membagikan dividen untuk tahun fiskal 2019 (CNBC Indonesia, 2022).

Pada RUPST Rabu (20/5) 2023, kejadian kembali terjadi di PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC). Karena usaha tersebut tidak menghasilkan keuntungan pada tahun 2022, maka salah satu keputusan RUPST adalah tidak memanfaatkan laba bersih. Laba bersih RANC akan mencapai Rp 2,9 triliun pada tahun 2022, meningkat 0,4% *year-on-year* (YoY), menurut Direktur Utama Supra Boga Lestari Johartono Susilo. Bisnis ini meraup laba 2,89 triliun Rupiah pada tahun 2021. Pendapatan memang naik, namun RANC merugi Rp 83,75 miliar. Kerugian ini membuat RANC memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Sebab, korporasi memutuskan menutup beberapa gerai yang kinerjanya buruk demi menghemat biaya operasional (Contan.co, 2022).

Dividen adalah pembagian pendapatan perusahaan, hak pemegang saham dalam bentuk tunai, aset, atau bentuk lainnya (Daulay *et al.*, 2023). Kebijakan dividen adalah program tindakan yang digunakan oleh perusahaan untuk memutuskan berapa banyak sisa keuntungannya yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Dibia, 2018). Menurut Brigham dan Houston (2018:91), pemegang saham memperbolehkan manajemen untuk menahan laba dan menginvestasikannya kembali di dalam bisnis, menggunakan laba untuk

menambah pabrik dan peralatan, menambahkannya dalam persediaan, dan semacamnya. Meskipun manajemen sering mengambil keputusan yang mempengaruhi pendapatan perusahaan, mereka terkadang hanya mematuhi kebijakan dividen yang menguntungkan pemegang saham dan manajer terkadang memilih kebijakan pembayaran yang sesuai dengan kepentingan terbaik (Kumar *et al.*, 2023).

Rasio yang digunakan dalam kebijakan dividen adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR) (Sidharta & Nariman, 2021). Untuk mengukur kebijakan dividen indikator penelitian yang dipergunakan, ialah *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan keputusan tentang jumlah dividen yang akan diberikan kepada *shareholder* (Ginting *et al.*, 2020). Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan *firm size*.

Profitabilitas suatu perusahaan bisa didefinisikan kapasitasnya untuk menghasilkan pendapatan. Investor akan lebih percaya terhadap kinerja suatu perusahaan di masa depan jika terus menghasilkan laba yang sehat (Azrah *et al.*, 2023). Cara guna mengevaluasi manajemen suatu perusahaan ialah melihat rasio profitabilitasnya. Pendapatan dari investasi dan penjualan memberikan bukti akan hal ini (Harahap *et al.*, 2023). Penelitian ini terutama berfokus pada ROA sebagai ukuran profitabilitas. Banyak Pihak-pihak yang memiliki kepentingan, baik dari dalam maupun luar organisasi, termasuk investor serta manajemen, dapat menggunakan rasio ini untuk mengevaluasi keefektifan upaya pengelolaan aset dan

optimalisasi laba perusahaan selama jangka waktu tertentu (Widiantari & Merta Wiguna, 2023).

Leverage merupakan suatu rasio dalam menentukan seberapa besar suatu perusahaan dapat membiayai asetnya melalui hutang. Hal ini menunjukkan rasio keseluruhan utang perusahaan terhadap seluruh asetnya (Sudiartana & Yudiantara, 2020). Akibat keharusan membayar utang dan komitmen lainnya dengan uang yang dihasilkan perusahaan, rasio *leverage* yang tinggi menyulitkan perusahaan untuk membagikan dividen dalam bentuk tunai (Arimbi *et al.*, 2024).

Salah satu aspek dari kebijakan dividen adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial mengacu pada persentase saham suatu entitas yang dipegang komisaris dan direktur, yang berfungsi sebagai pemegang saham dan manajer bisnis. Bagilah jumlah saham beredar dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajer untuk mendapatkan kepemilikan sahamnya (Widiantari & Merta Wiguna, 2023). Peningkatan kepemilikan manajerial dapat meringankan kesulitan keagenan, yang berdampak pada kebijakan dividen, dan mendekatkan manajemen pada kepentingan pemegang saham (Arimbi *et al.*, 2024). Manajer yang memiliki kepentingan dalam kesuksesan perusahaan akan lebih banyak berinvestasi dalam kesuksesan perusahaan dan lebih cenderung berhati-hati saat mengambil keputusan (Rahayu & Rusliati, 2019).

Dalam penelitian ini, *firm size* berperan sebagai moderasi yang memperkuat pengaruh profitabilitas, *leverage*, serta kepemilikan manajerial

terhadap kebijakan dividen. *Firm size* mengacu pada kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan ukuran operasinya dengan berbagai cara, seperti melalui total aset, log size, penjualan, nilai pasar saham, dan faktor lainnya. *Firm size* juga diartikan sebagai ukuran atau skala suatu perusahaan yang diukur oleh total asetnya dan bertujuan untuk dapat menjual barang ataupun jasa (Azrah *et al.*, 2023). *Firm size* yang besar merupakan indikator kuat keberhasilan yang dirasakan, yang pada gilirannya menarik investor (Harahap *et al.*, 2023).

Peneliti terdahulu telah mengevaluasi faktor profitabilitas beberapa kali Widiantari & Merta Wiguna (2023), Arrahma & Nugroho (2023), dan Azrah *et al.* (2023), Profitabilitas ditemukan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.. Namun peneliti lain menghasilkan sebaliknya Harahap *et al.* (2023), dan Sembiring (2022). Menemukan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh pada kebijakan dividen.

Peneliti sebelumnya telah menguji faktor *leverage*. Hasil dari penelitian oleh Harahap *et al.* (2023), dan Azizah *et al.* (2020), menemukan *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen. Namun, temuan berbeda dengan temuan penelitian sebelumnya Arimbi *et al.* (2024), dan Daulay *et al.* (2023), menemukan faktor *leverage* tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Menurut Arimbi *et al.* (2024), kepemilikan manajemen berpengaruh positif pada kebijakan dividen, sedangkan Widiantari & Merta Wiguna, (2023) menemukan kepemilikan manajerial mempunyai berpengaruh yang

positif serta tidak signifikan. Penelitian memperlihatkan kepemilikan manajemen berpengaruh negatif pada kebijakan dividen Daulay *et al.* (2023), dan Rahayu & Rusliati (2019).

Penelitian Azrah *et al.* (2023), dan Harahap *et al.* (2023), memberikan hasil bahwa *firm size* dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Menurut Dulay *et al.* (2023), menunjukkan bahwa *firm size* tidak dapat memoderasi pengaruhnya profitabilitas serta *leverage* pada kebijakan dividen. Menurut Widiantari & Merta Wiguna (2023), *firm size* dapat melemahkan hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, meskipun pengaruhnya tidak signifikan.

Berdasarkan fenomena dan adanya *research gap* penelitian sebelumnya yang meneliti kebijakan dividen, peneliti tertarik kembali meneliti mengenai kebijakan dividen dengan menambahkan variabel profitabilitas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial. Penelitian ini juga menambahkan *firm size* sebagai variabel moderasi karena *firm size* mempengaruhi kebijakan dividen, seperti yang dibuktikan penelitian yang dilakukan oleh (Harahap *et al.*, 2023). Maka judul penelitian ini yaitu **“Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kepemilikan Manajerial, Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Firm size* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam BEI periode 2016-2022”**.

B. Batasan Masalah

1. Penelitian ini difokuskan kepada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam BEI periode 2016-2022.
2. Penelitian ini berfokus pada laporan tahunan perusahaan-perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 hingga 2022..
3. Penelitian ini hanya fokus meneliti variabel profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan *firm size*.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen kepada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam BEI tahun 2016-2022?
2. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap Kebijakan Dividen kepada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam BEI tahun 2016-2022?
3. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap Kebijakan Dividen kepada sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam BEI tahun 2016-2022?
4. Apakah *firm size* mampu memoderasi profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen kepada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam BEI tahun 2016-2022?

5. Apakah *firm size* mampu memoderasi *leverage* terhadap Kebijakan Dividen kepada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam BEI tahun 2016-2022?
6. Apakah *firm size* mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap Kebijakan Dividen kepada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam BEI tahun 2016-2022?

D. Tujuan Penelitian

1. Guna melihat pengaruhnya profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam BEI tahun 2016-2022.
2. Guna melihat pengaruh *leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam BEI tahun 2016-2022.
3. Guna melihat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam BEI tahun 2016-2022.
4. Guna melihat pengaruh *firm size* dalam memoderasi profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen kepada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* tahun 2016-2022.
5. Guna melihat pengaruh *firm size* dalam memoderasi *leverage* terhadap Kebijakan Dividen kepada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* tahun 2016-2022.

6. Guna melihat pengaruh *firm size* dalam memoderasi kepemilikan manajerial terhadap Kebijakan Dividen kepada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* tahun 2016-2022.

E. Kegunaan Penelitian

1. Bagi Penulis

Ini adalah kesempatan besar bagi penulis untuk mengasah kemampuan penelitiannya, meningkatkan pemahamannya terhadap topik yang dibahas, dan mengasah kemampuan analitis dan pemecahan masalah sebagai persiapan untuk upaya masa depan yang melibatkan literasi keuangan.

2. Bagi Investor dan Perusahaan

Memberikan wawasan kepada para investor dan manajer mengenai faktor-faktor apa yang perlu diperhatikan dalam menentukan kebijakan dividen.

3. Bagi Pihak Lain

Menjadi bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti hal serupa ataupun terkait dengan topik yang serupa.