

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kebijakan deviden merupakan pembagian keuntungan perusahaan yang dialokasikan kepada pemegang saham dalam organisasi, yang juga dikenal sebagai pemegang saham. Kebijakan deviden secara signifikan meningkatkan imbal hasil investasi saham, memberikan aliran pendapatan yang andal, dan meningkatkan semangat pemegang saham (Bhatta & Duwal, 2021).

Pendekatan yang diambil oleh suatu perusahaan terkait deviden merupakan komponen penting dalam manajemen keuangan perusahaan, yang memengaruhi cara pembagian keuntungan kepada investor dan berdampak pada lingkungan keuangan secara luas. Ketika suatu organisasi memperoleh keuntungan, perusahaan harus memilih antara menginvestasikan kembali dana tersebut ke dalam perusahaan atau membagikan keuntungan kepada pemegang sahamnya dalam bentuk deviden. Pada dasarnya, deviden adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dialokasikan untuk pemegang sahamnya (Tripathi, 2024).

Dalam beberapa tahun belakangan, terutama antara tahun 2021 dan 2023, terdapat pergeseran yang signifikan dalam kebijakan pembagian deviden di antara perusahaan-perusahaan di sektor non-siklikal konsumen di Indonesia. Meskipun sektor ini dikenal karena arus kas yang kokoh dan permintaan produk yang cukup stabil, tidak semua perusahaan secara teratur

memberikan dividen kepada pemegang saham. Sebagai ilustrasi, perusahaan besar seperti PT Unilever Indonesia Tbk dapat memberikan dividen secara konsisten dengan tingkat pembayaran yang tinggi, pada tahun 2023, Unilever tetap membagikan dividen final sebesar Rp 2,94 triliun atau sekitar Rp 77 per saham. Hal ini menunjukkan bahwa Unilever mempertahankan citranya sebagai perusahaan dengan kebijakan dividen yang stabil untuk menjaga kepercayaan investor (Binekasri, 2024). Sementara beberapa perusahaan lain dalam sektor yang sama memilih untuk menahan laba mereka, walaupun menunjukkan performa keuangan yang baik.

Namun demikian, perusahaan-perusahaan dalam sektor ini juga harus menghadapi tantangan strategis terkait pengelolaan keuangan, termasuk dalam aspek kebijakan dividen. Meskipun secara umum berhasil menciptakan arus kas yang signifikan, keputusan untuk mendistribusikan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk pertumbuhan perusahaan, kesempatan investasi, dan skala perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, sangat penting untuk memahami bagaimana karakteristik sektor ini berdampak pada perkembangan kebijakan dividen yang dijalankan oleh perusahaan-perusahaan di dalamnya.

Saham *Consumer non cyclical* adalah tipe saham yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang operasionalnya tidak dipengaruhi oleh musim atau siklus ekonomi negara tertentu. Dalam dunia pasar modal, saham-saham dikelompokkan ke dalam kategori berdasarkan jenis usaha

dari perusahaan penerbitnya, dan saham konsumen non siklikal termasuk salah satu kategori tersebut. Kategori ini berlawanan dengan kategori saham konsumen siklikal. Sebuah saham atau perusahaan disebut sebagai *non-cyclical consumer* karena produk atau layanan yang ditawarkan merupakan barang kebutuhan dasar yang selalu dicari oleh masyarakat. Oleh karena itu, penjualannya tidak terpengaruh oleh cuaca atau situasi ekonomi. Sebagai hasilnya, nilai saham-saham yang berhubungan dengan konsumsi non-siklikal cenderung tidak berfluktuasi banyak. Oleh sebab itu, mereka sering menjadi pilihan yang disarankan untuk para investor baru karena risiko yang lebih kecil jika dibandingkan dengan saham-saham yang bersifat siklikal.

Di Indonesia, sektor barang konsumsi non-siklikal telah menjadi salah satu area yang terus menunjukkan pertumbuhan positif selama pandemi COVID-19, karena permintaannya tetap tinggi di kalangan masyarakat. Perusahaan-perusahaan besar seperti Unilever Indonesia Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, dan Kalbe Farma Tbk menjadi contoh dari entitas di sektor ini yang menunjukkan ketahanan operasional dan keuangan yang luar biasa.

Halawa & Nasution, (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak dari laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen, dibandingkan dengan disimpan untuk investasi ulang dalam perusahaan, dan ini berpotensi memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Diharapkan dengan adanya distribusi dividen, harga saham akan mengalami kenaikan dan pada akhirnya nilai perusahaan

juga akan merangkak naik. Kebijakan dividen adalah suatu strategi yang diadopsi perusahaan untuk menentukan seberapa banyak keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan untuk dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan porsi saham yang dimiliki (May Shella dkk, 2020).

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan mengenai pembagian keuntungan dalam perusahaan, yang perlu diperhatikan dan dipertimbangkan karena dalam kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan yaitu dengan membayarkan dividen kepada pemegang saham, perusahaan belum tentu dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa yang akan datang (Paramita, 2020). Dalam praktiknya, kebijakan dividen tidak berdiri sendiri tetapi dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal perusahaan, termasuk pertumbuhan perusahaan, peluang investasi, serta ukuran perusahaan. Penelitian yang mengulas hubungan kompleks ini terus berkembang dalam ilmu manajemen keuangan.

Pertumbuhan perusahaan adalah suatu sasaran yang diharapkan oleh semua pihak, baik dari dalam maupun luar perusahaan, karena memberikan pengaruh positif bagi perusahaan dan semua pihak yang memiliki kepentingan, seperti para investor, pemberi pinjaman, dan pemegang saham.(Ginanjari, 2022). Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan juga bisa dianggap sebagai salah satu elemen yang mempengaruhi pilihan mengenai distribusi dividen, sebab semakin tinggi laju pertumbuhan sebuah perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan modal untuk mendukung

pertumbuhannya, perusahaan umumnya lebih memilih untuk menahan keuntungannya ketimbang membagikannya dalam bentuk dividen (Riyanti & Hanifah, 2021). Artinya, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar juga kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan. Semakin banyak pendapatan yang diraih oleh perusahaan, ini menunjukkan bahwa rasio dividen yang dibayarkan akan semakin kecil.

Dalam penelitian Kristanti *et al.*, (2023) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan dampak signifikan terhadap kebijakan dividen, yang berarti pertumbuhan tidak mempengaruhi ukuran rasio pembayaran dividen, baik untuk perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan cepat maupun yang tidak. Dengan demikian, kebijakan dividen ini tidak tergantung pada pertumbuhan perusahaan, melainkan pada keuntungan yang diraih oleh perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Silaban & Purnawati, (2016) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Sedangkan, penelitian Harefa & Jelanti, (2023) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin besar apabila kepemilikan manajerial semakin tinggi dan perusahaan menunjukkan pertumbuhan yang kuat.

Salim & Widodoatmojo, (2023) menyatakan bahwa peluang investasi dan pertumbuhan dapat dijelaskan sebagai gabungan antara aset fisik yang ada dan kemungkinan investasi masa depan yang tidak berwujud.

Pengambilan keputusan investasi sering kali kompleks, disebabkan oleh banyak faktor yang harus dipertimbangkan. Perusahaan harus menghitung nilai kini bersih, anggaran modal yang diperlukan, durasi investasi, dan biaya peluang yang ada. Perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan dan investasi tinggi cenderung memerlukan anggaran modal yang lebih besar. Hal ini mengakibatkan Arus Kas Bebas yang lebih sedikit tersedia untuk pembayaran dividen, sehingga berimplikasi pada penurunan jumlah dividen yang dibayarkan. di sisi lain, Teori Urutan Utama berpendapat bahwa perusahaan cenderung lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan daripada mengandalkan utang atau ekuitas. Secara logis, peningkatan investasi dalam perusahaan akan mengarah pada pengurangan dividen, karena mengurangi jumlah dividen merupakan cara termudah untuk mengalokasikan dana internal (laba ditahan) untuk mendanai proyek investasi, yang pada gilirannya bisa mengurangi kebutuhan penerbitan utang dan ekuitas.

Dalam penelitian Made Ratih Nurmalasari, (2022) *Investment Opportunity Set* tidak memiliki dampak terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, kita dapat menyimpulkan bahwa perkembangan dan ukuran peluang investasi perusahaan tidak memengaruhi pilihan manajemen mengenai pembayaran dividen kepada pemegang saham. Ini mungkin terjadi karena selama masa pandemi Covid-19, manajemen menyadari bahwa investor lebih menginginkan penerimaan kas secara langsung melalui dividen daripada keuntungan modal di masa depan yang

tidak terjamin. Penelitian yang dilakukan oleh Salim & Widoatmojo, (2023) menyatakan peluang investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Selain itu, penelitian oleh Iin Indarti, Nurdhiana, (2016) peluang investasi memiliki dampak positif yang besar terhadap kebijakan pembagian dividen. Perusahaan yang telah stabil dan berkembang biasanya memiliki lebih banyak keuntungan yang disimpan yang dapat dialokasikan kembali tanpa mengurangi dividen bagi para pemegang saham. Semakin banyak peluang investasi yang tersedia bagi sebuah perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang akan diberikan.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan indikator yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran suatu perusahaan mencerminkan kategori perusahaan kecil dan besar berdasarkan jumlah aset keseluruhan, total penjualan, atau jumlah staf yang dimiliki (Junika Halawa, *et al.*, 2024). Menurut Indrati & Aulia, (2022), "*Firm size measured by natural logarithm (Ln) on total assets.*

Taufiqurrahman *et al.*, (2021) menyatakan ukuran sebuah perusahaan dapat diukur melalui total pendapatan, jumlah aset yang dimiliki, serta rata-rata penjualan. Ukuran ini berfungsi untuk mencerminkan sifat-sifat finansial dari perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar yang telah mapan cenderung lebih mudah mendapatkan dana dari pasar modal jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil. Kemudahan mendapatkan akses ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan besar memiliki kapasitas yang lebih besar. Ukuran perusahaan

juga berpengaruh pada tingkat kepercayaan dari para investor. Semakin besar suatu perusahaan, semakin dikenal di kalangan masyarakat, yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang dapat meningkatkan nilainya.

Selain itu, ukuran perusahaan juga turut memengaruhi hubungan antara pertumbuhan atau peluang investasi dengan kebijakan dividen. Perusahaan besar cenderung memiliki sumber daya lebih banyak untuk melakukan diversifikasi strategi pembiayaan. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki akses lebih baik ke sumber pendanaan luar serta arus kas yang lebih terjamin, sehingga mereka dapat memberikan dividen meskipun sedang berada dalam tahap berkembang atau memperluas investasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Nizar Al-Malkawi, 2007) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif pada probabilitas distribusi dividen, dan dapat berfungsi sebagai penentu penting dalam kebijakan dividen yang lebih stabil. Penelitian (Akhmadi *et al.*, 2020) mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan pembagian dividen.

Studi terdahulu lebih banyak meneliti variabel-variabel seperti profitabilitas, *leverage*, atau kepemilikan manajerial dalam hubungannya dengan dividen. Sedangkan variabel seperti pertumbuhan perusahaan dan peluang investasi masih kurang dieksplorasi secara komprehensif. Masih ada keterbatasan dalam kajian yang secara jelas menganalisis pengaruh ukuran perusahaan sebagai moderasi dalam hubungan antara pertumbuhan

dan peluang investasi terhadap kebijakan dividen, terutama di sektor barang konsumsi non-siklikal di Indonesia. Sementara itu, sektor ini dikenal dengan adanya permintaan yang konsisten dan fitur keuangan yang konservatif, tetapi dalam kenyataannya, terdapat perbedaan yang mencolok dalam kebijakan dividen di antara berbagai perusahaan.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan literatur dengan menyoroti **pengaruh pertumbuhan dan peluang investasi terhadap kebijakan dividen serta peran moderasi dari ukuran perusahaan.**

B. Batasan Masalah

Batasan-batasan masalah dalam penelitian ini :

1. Penelitian ini dibatasi pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023.
2. Penelitian ini berfokus pada pengaruh pertumbuhan perusahaan dan peluang investasi terhadap kebijakan deviden dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
3. Data yang dipakai adalah data sekunder dari laporan keuangan tahunan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
2. Apakah peluang investasi berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
3. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden?
4. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh peluang investasi terhadap kebijakan deviden?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden.
2. Untuk mengetahui pengaruh peluang investasi terhadap kebijakan deviden
3. Untuk mengetahui ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden
4. Untuk mengetahui ukuran perusahaan memoderasi pengaruh peluang investasi terhadap kebijakan deviden

E. Kegunaan Penelitian

1. Manfaat Teoritis :

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan dalam manajemen keuangan, terutama yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Temuan dari penelitian ini mampu menambah wawasan dalam literatur tentang elemen-elemen yang memengaruhi kebijakan dividen, seperti

pertumbuhan perusahaan dan kesempatan investasi, serta bagaimana ukuran perusahaan bisa berfungsi sebagai variabel moderasi. Di samping itu, penelitian ini juga dapat dijadikan acuan akademik untuk penelitian lebih lanjut yang menyelidiki dampak faktor internal perusahaan terhadap keputusan mengenai pembagian laba.

2. **Manfaat Praktis :**

Penelitian ini menawarkan keuntungan praktis untuk berbagai pihak, antara lain:

1. Untuk manajemen perusahaan, temuan studi ini dapat digunakan sebagai referensi dalam merancang kebijakan dividen yang sesuai, dengan memperhitungkan tingkat laju pertumbuhan, kesempatan investasi, serta ukuran perusahaan.
2. Bagi para investor, penelitian ini berpotensi membantu dalam menilai performa dan kebijakan finansial perusahaan, terutama dalam menemukan perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen.
3. Untuk regulator serta pembuat kebijakan, seperti OJK atau BEI, hasil dari penelitian ini dapat memberikan wawasan tentang elemen-elemen yang mempengaruhi keputusan dividen dalam sektor konsumen non-siklikal sebagai dasar dalam penetapan kebijakan yang mendorong transparansi dan tata kelola perusahaan yang baik.