

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi, pasar modal di Indonesia semakin berkembang serta perusahaan lokal dan internasional bersaing ketat. Hal ini akan mendorong pelaku usaha untuk mengakses pasar modal. Tujuan utama dari pasar modal sendiri yaitu menciptakan mekanisme yang memungkinkan perusahaan mengakses dana dari investor dengan menerbitkan saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya sehingga memfasilitasi pertumbuhan ekonomi serta pengembangan bisnis. Pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang pesat dari tahun ke tahun. Salah satu pasar modal yang ada di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat dari semakin banyaknya emiten-emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain sebagainya. Secara umum, definisi pasar modal merupakan tempat bertemunya para penjual (pihak yang membutuhkan dana) dan pembeli (pihak yang memiliki kelebihan dana) untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Pasar modal berperan sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi dan sebagai sarana berinvestasi bagi masyarakat umum. Berkembangnya pasar modal juga diikuti oleh meningkatnya jumlah investor di Indonesia.

Jumlah investor pasar modal di Indonesia telah mencapai 11,58 juta investor per Agustus 2023. Sedangkan pada tahun 2022 jumlah investor pasar modal di Indonesia sebanyak 9,54 juta investor per Agustus. Berdasarkan komposisi kepemilikan, investor lokal di Indonesia masih mendominasi sebesar 99,68% dengan rincian jumlah 99,57% untuk investor saham dan 99,91% untuk investor reksa dana (Annur, 2023). Tujuan utama seorang investor adalah untuk keuntungan dan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian (keuntungan) atas investasinya. Investor yang menginginkan pendapatan jangka panjang cenderung ingin memperoleh dividen, sedangkan investor yang menginginkan pertumbuhan modalnya cenderung lebih ingin memperoleh *capital gain*.

Menurut Dewi dan Diota (2018), terdapat tipe-tipe investor dalam berinvestasi yaitu investor *risk avoider*, investor *risk indifference*, dan investor *risk seeker/risk lover*. Pertama, investor *risk avoider* adalah investor yang cenderung berhati-hati dan menghindari resiko yang ditimbulkan dari investasi. Tipe investor ini hanya berperan sebagai *follower* dan cenderung diam hanya menunggu. Kedua, investor *risk indifference* adalah tipe investor peragu. Tipe ini cenderung memiliki tingkat kehati-hatian yang tinggi dan apabila sudah mengambil keputusan terkait investasi, maka tidak akan mudah mengubah keputusannya. Ketiga, investor *risk seeker/risk lover* merupakan tipe investor yang cenderung menyukai resiko karena beranggapan semakin tinggi resiko, maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diperoleh.

Tinggi rendahnya tingkat *return* yang didapatkan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di sebuah perusahaan. Semakin tinggi tingkat *return* yang diberikan, maka semakin banyak pula investor yang tertarik untuk menginvestasikan dananya. Tingginya tingkat *return* dapat menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan. Selain itu, tingkat kesehatan finansial perusahaan juga menjadi pertimbangan investor.

Salah satu perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan sektor barang konsumen non primer (*consumer non cyclicals*). Perusahaan sektor *consumer non cyclicals* merupakan perusahaan yang memproduksi barang maupun jasa yang selalu diminati dan dibeli konsumen secara rutin. Produk tersebut seperti minuman, makanan, kebutuhan pokok, dan produk lainnya. Perusahaan pada sektor ini memiliki pertumbuhan yang stabil dan cenderung akan bertahan meskipun dalam kondisi resesi ekonomi. Ketika kondisi suatu perusahaan sudah stabil, maka perusahaan cenderung akan membagikan sebagian keuntungannya kepada para investor yang berbentuk dividen. Perusahaan sektor *consumer non cyclicals* tentu mempunyai kebijakan dividen yang berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

Menurut Ernawati (2023), beberapa perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang rutin membagikan dividen tahun buku 2022 yaitu perusahaan dengan kode saham AMRT senilai Rp 999,97 miliar serta perseroan memiliki *dividend yield* sebesar 0,83%. Kemudian, HMSP sebesar Rp 6,36 triliun serta perseroan memiliki *dividend yield* sebesar 6,22%. Selain itu,

INDF sebesar Rp 2,26 triliun serta perseroan memiliki *dividend yield* sebesar 3,59%.

Perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang ekuitasnya serta total utangnya tinggi tetapi ketiga perusahaan tersebut tetap membagikan sebagian keuntungannya kepada para pemegang saham. Hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan sektor *consumer non cyclicals* dapat dikatakan salah satu sektor perusahaan yang cukup menjanjikan bagi para investor untuk berinvestasi dikarenakan membagikan dividennya secara konsisten. Salah satu strategi yang dilakukan perusahaan agar calon investor tertarik membeli saham adalah dengan kebijakan dividen.

Menurut Armereo & Rahayu (2019), kebijakan dividen adalah kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar pendapatan yang akan dibagikan sebagai dividen atau dijadikan laba ditahan (*retained earnings*) perusahaan untuk selanjutnya diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang lebih menguntungkan dan akan berdampak pada peningkatan pertumbuhan dan nilai perusahaan. Menurut Rahmawati *et.al* (2014), kebijakan dividen merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa.

Besarnya dividen yang dibagikan berbeda-beda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Perbedaan tingkat dividen yang dibagikan kepada para investor dapat dilihat dari rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Menurut Musthafa (2017:141), menyatakan bahwa *Dividend*

Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang digunakan sebagai perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan.

Perusahaan yang tergabung dalam sektor *consumer non cyclicals* merupakan kelompok emiten yang prospektif dan mampu bertahan sebagai penopang pasar modal. Perusahaan dalam sektor ini juga banyak yang membagikan dividen kepada pemegang saham. Terbukti dari data *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022, sebagai berikut:

Tabel I-1
Data *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan
Consumer Non Cyclicals Periode 2020-2022

No	Kode	Tahun		
		2020	2021	2022
1	AALI	19,6%	23,7%	47,7%
2	AMRT	51,0%	19,4%	26,8%
3	BISI	41,4%	29,9%	39,0%
4	BUDI	40,2%	39,2%	38,7%
5	CEKA	32,7%	31,8%	27,0%
6	CPIN	34,5%	50,7%	60,4%
7	DLTA	252,9%	106,5%	104,4%
8	DSNG	10,9%	17,7%	17,6%
9	GOOD	84,3%	26,8%	42,0%
10	HMSP	162,4%	118,6%	116,4%
11	HOKI	75,3%	71,4%	526,3%
12	ICBP	33,8%	31,7%	43,8%
13	INDF	27,9%	21,8%	26,6%
14	JPFA	19,1%	21,9%	46,8%
15	LSIP	14,7%	13,8%	33,6%
16	MYOR	32,0%	96,0%	23,8%
17	ROTI	88,7%	105,7%	80,1%
18	SDPC	45,4%	6,7%	5,2%
19	SIMP	12,2%	3,5%	13,3%
20	TBLA	19,4%	16,7%	59,3%

No	Kode	Tahun		
		2020	2021	2022
21	UCID	25,6%	13,1%	30,3%
22	ULTJ	12,3%	70,1%	28,2%
23	UNVR	103,3%	110,0%	108,8%
24	WIIM	4,3%	24,3%	18,2%
25	VICI	16,9%	32,2%	88,2%

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan tabel I-1, dapat diketahui bahwa dari 25 perusahaan sektor *consumer non cyclical* membagikan dividen dengan rasio fluktuatif. Salah satu perusahaan yang memiliki rasio fluktuatif adalah perusahaan dengan kode saham ICBP. Pada tahun 2020, rasio pembayaran dividen sebesar 33,8%, sedangkan pada tahun 2021 rasio pembayaran dividen ICBP menurun sebesar 31,7%, tetapi pada tahun 2022 rasio pembayaran dividen ICBP meningkat sebesar 43,8%. Pada tabel I-1 juga terdapat rasio pembayaran dividennya yang melebihi 100% dengan kode saham DLTA, HMSP, HOKI, ROTI, UNVR. Hal tersebut berarti bahwa perusahaan membayar lebih banyak uang daripada yang dihasilkan seperti menggunakan cadangan uang tunai untuk membagikan dividennya.

Perbedaan besarnya dividen yang dibagikan oleh masing-masing perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Salah satu faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen yaitu solvabilitas. Menurut Pangestuti (2020), solvabilitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang serta menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya ketika perusahaan tersebut dibubarkan. Apabila perusahaan memutuskan untuk

memakai hutang yang semakin banyak, maka semakin tinggi pula kewajiban perusahaan. Semakin meningkatnya utang, maka akan mempengaruhi tingkat laba bersih dan akan mempengaruhi pembagian dividen karena perusahaan lebih memilih untuk memenuhi kewajiban dalam pelunasan utang (Sumarlin *et.al*, 2020).

Semakin tinggi kewajiban perusahaan, maka akan menurunkan tingkat kemampuan untuk membayar dividen. Namun, pembagian dividen akan meningkat apabila tingkat solvabilitas yang semakin tinggi dapat diiringi dengan tingginya tingkat keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Hal tersebut dilakukan dengan cara memutar utang yang dimiliki perusahaan sebagai modal kegiatan operasional dalam meningkatkan keuntungan. Dengan keuntungan yang didapatkan tersebut, maka dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham cenderung akan meningkat.

Hal ini sejalan dengan penelitian Nugraha, *et al* (2021) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Putri & Anggara (2022) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas. Menurut Anggraini (2019), profitabilitas adalah gambaran kinerja perusahaan yang menghasilkan profit dan sebagai tolak ukur kinerja manajemen perusahaan dalam pengelolaan kekayaan perusahaan. Menurut Madyoningrum (2019), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan

untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan.

Besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Hal ini sejalan dengan penelitian Sari & Suryantini (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Adib & Fitria (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Faktor terakhir yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas. Menurut Arifin & Asyik (2015), likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban atau utang jangka pendek kepada pihak luar dengan mempertimbangkan aktivitas lancar ataupun aktivitas dari kas keluar. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, artinya apabila perusahaan ditagih maka perusahaan tersebut mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban terhadap pihak luar maupun di dalam perusahaan (Ratnasari & Purnawati, 2019). Menurut Syahwildan *et.al* (2023), likuiditas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin memungkinkan perusahaan dapat membagikan dividen yang lebih besar.

Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada investor. Hal ini sejalan dengan penelitian Dewi & Sedana (2014) serta Putri (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Attahiriah *et.al* (2020) serta Firmansyah *et.al* (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan tingkat likuiditas yang tinggi oleh emiten tidak digunakan untuk membayarkan dividen tetapi dialokasikan untuk pembelian aset tetap.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan di atas dan adanya *research gap* atau ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu terhadap variabel yang diteliti, maka perlu dilakukan pengujian kembali mengenai pengaruh solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2022”**.

1.2. Rumusan Masalah

Tingkat pengembalian (*return*) menjadi salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi. Perbedaan karakteristik investor menjadi penyebab tingkat *return* yang diharapkan oleh masing-masing investor akan berbeda. Dalam menanamkan modalnya, investor juga memperhatikan kebijakan dividen karena menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para investor. Besarnya dividen yang dibagikan berbeda-beda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, hal ini dikarenakan banyak faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan.

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah solvabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical*s yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical*s yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022?
3. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical*s yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022?

1.3. Batasan Masalah

Agar pembahasan penelitian ini lebih fokus dan sesuai dengan tujuan penelitian, maka perlu adanya batasan-batasan masalah yang jelas agar lebih terarah. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini yaitu perusahaan hanya di sektor *consumer non cyclicals* pada papan utama yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai, sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah solvabilitas berpengaruh positif terhadap terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclicals* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclicals* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.
3. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclicals* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.

1.5. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, maka manfaat dari penelitian ini, sebagai berikut:

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan terkait kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.5.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Adanya penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan untuk lebih bijak dan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan dengan pembagian dividen. Hal tersebut penting dilakukan karena investor cenderung menyukai perusahaan yang kinerja keuangannya sehat serta perusahaan yang mampu menghasilkan laba stabil sehingga dapat memberikan dividen rutin setiap tahunnya.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor terkait dengan pengambilan keputusan dalam berinvestasi pada instrumen pasar modal yang mengharapkan *return* dividen. Sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, investor sebaiknya mempertimbangkan kebijakan dividen.