

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Dalam menjalankan operasional bisnis, perusahaan memerlukan modal sebagai elemen utama untuk mendanai aktivitas operasional maupun untuk mendukung strategi ekspansi jangka panjang. Seiring dengan perkembangan usaha dan dinamika persaingan, kebutuhan pendanaan perusahaan cenderung meningkat. Dalam kondisi tersebut, perusahaan seringkali membutuhkan tambahan dana dari sumber eksternal, di mana peran investor menjadi sangat penting sebagai penyedia modal (Rosiana & Wong, 2025).

Sebagai bentuk kompensasi atas risiko penanaman modal, investor mengharapkan imbal hasil yang sepadan. Salah satu bentuk pengembalian tersebut adalah dividen, yaitu proporsi laba yang disalurkan ke investor berdasarkan proporsi saham yang dimilikinya. Namun demikian, perusahaan seringkali dihadapkan pada pertimbangan dalam pengelolaan laba, baik untuk dialokasikan sebagai dividen maupun disimpan dalam bentuk laba ditahan guna menjadi sumber pendanaan internal. Keputusan tersebut dikenal sebagai kebijakan dividen (Sejati *et al.*, 2020).

Keputusan perusahaan terkait pembagian dividen seringkali dipandang oleh investor sebagai sinyal mengenai kinerja serta peluang pertumbuhan di periode mendatang. Pembagian dividen secara konsisten sering dipandang menjadi sinyal positif oleh pasar, karena mencerminkan bahwa perusahaan memiliki struktur keuangan yang sehat serta prospek bisnis yang menjanjikan (Ratnandari &

Kusumawati, 2023). Oleh karena itu, konsistensi dalam pembagian dividen bukan sekadar berperan dalam menjaga kepercayaan dan hubungan antara perusahaan dengan investor, melainkan juga sebagai upaya komunikasi perusahaan untuk membangun reputasi serta citra positif dari masyarakat dan pelaku pasar.

Di Indonesia, penerapan kebijakan dividen di berbagai sektor BEI menunjukkan dinamika yang menarik dengan pola beragam. Perbedaan kebijakan tersebut dapat dilihat dari dua emiten besar, yaitu PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) dan PT Delta Djakarta Tbk (DLTA). Berdasarkan data laporan keuangan auditan AMRT dan DLTA, pada tahun 2024, AMRT tetap berkomitmen dalam menciptakan manfaat ekonomi kepada pemegang saham dengan merilis rasio pembayaran dividen sebesar 45% dari laba bersih, meningkat 29% dibandingkan tahun sebelumnya. Kebijakan ini diambil meskipun perusahaan mengalami penurunan laba bersih sebesar 8%. Sebaliknya, DLTA mengambil kebijakan yang berbeda. Pada tahun 2024, perusahaan memangkas pembagian dividen sebesar 14% dibandingkan tahun sebelumnya, seiring dengan penurunan laba bersih yang mencapai 29%.

Fenomena yang ditunjukkan oleh AMRT dan DLTA menunjukkan kompleksitas pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen di pasar modal Indonesia. Meskipun secara teoritis, profitabilitas merupakan pondasi utama dalam memengaruhi keputusan kebijakan dividen, mengingat laba menjadi sumber dana internal yang digunakan baik untuk pembagian dividen maupun untuk pembiayaan investasi dan ekspansi di masa depan (Yulianti *et al.*, 2026). Namun, praktik di lapangan menunjukkan variasi yang beragam. DLTA memilih untuk memangkas

pembayaran dividen guna mendanai kebutuhan investasi perusahaan, sementara AMRT tetap mempertahankan tingkat pembayaran dividen yang relatif tinggi. Menariknya, kedua perusahaan ini sama-sama mengalami penurunan profitabilitas.

*Leverage* turut menjadi elemen yang memengaruhi keputusan kebijakan dividen. *Leverage* menandakan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Meningkatnya kondisi *leverage* berpotensi untuk menekan pembagian dividen, karena terdapat tanggungan untuk memenuhi pembayaran pinjaman beserta bunga yang harus dipenuhi terlebih dahulu (Widodo *et al.*, 2021). Temuan ini mengonfirmasi penelitian Sejati *et al.* (2020), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas menjadi aspek lain determinan kebijakan dividen. Menurut Maulina *et al.* (2025), peningkatan likuiditas mencerminkan fleksibilitas keuangan perusahaan yang semakin kuat, sehingga perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk mendistribusikan dividen tanpa mengganggu stabilitas operasional maupun kemampuan dalam memenuhi kewajiban lainnya. Sebaliknya, ketika perusahaan menghadapi tekanan likuiditas, manajemen cenderung mengurangi atau menahan pembagian dividen guna menjaga arus kas dan mempertahankan keberlanjutan usaha. Hal ini mengonfirmasi temuan Bramaputra *et al.* (2022), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas pada dasarnya merupakan indikator yang tercermin dalam rasio keuangan perusahaan, sehingga analisis terhadap determinan kebijakan dividen tidak dapat dilepaskan oleh evaluasi kondisi keuangan secara komprehensif. Namun demikian, kebijakan dividen tidak hanya ditentukan oleh

faktor keuangan semata. Menurut Maulina *et al.* (2025), keputusan terkait pembagian dividen juga dipengaruhi oleh penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*), sehingga diperlukan integrasi antara analisis kondisi keuangan serta penerapan tata kelola perusahaan agar pemahaman mengenai penetapan kebijakan dividen menjadi lebih luas dan mendalam.

Dalam mekanisme tata kelola perusahaan, kepemilikan manajerial menjadi salah satu aspek yang menjadi determinan kebijakan dividen. Menurut Amri & Putri (2024), istilah kepemilikan manajerial mengacu pada keterlibatan manajemen sebagai pemilik saham yang juga berperan dalam penetapan kebijakan perusahaan. Kondisi ini menyebabkan manajemen berperan sebagai pengelola dan pemegang saham, sehingga kepentingannya cenderung selaras dengan kepentingan pemegang saham (Rafsanjani *et al.*, 2024).

Melalui mekanisme penyelarasan kepentingan, kepemilikan manajerial menjadi faktor penting dalam penentuan kebijakan dividen perusahaan. Menurut Widiantari & Wiguna (2023), ketika manajemen memiliki kepentingan finansial secara langsung terhadap kinerja perusahaan, manajemen cenderung lebih berhati-hati dalam mengelola laba serta lebih bertanggung jawab dalam menetapkan besaran dividen yang akan dibagikan. Pada akhirnya, kondisi ini akan menciptakan iklim tata kelola yang lebih sehat, meningkatkan kepercayaan investor, serta menjaga keharmonisan hubungan manajemen dan pemegang saham. Penambahan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen dapat meningkatkan kemampuan dalam menjelaskan determinan kebijakan dividen.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan *consumer non-cyclical* selama periode 2020 hingga 2024. Penentuan sektor dilakukan dengan mempertimbangkan karakteristik industri yang mempunyai tingkat ketahanan cukup baik terhadap kondisi ekonomi. Perusahaan dalam sektor ini umumnya bergerak dalam kegiatan produksi dan distribusi barang yang digunakan secara luas oleh masyarakat, seperti produk pangan, minuman, serta berbagai kebutuhan sehari-hari sehingga permintaan terhadap produk cenderung lebih konsisten (Napoleon & Pusvikasari, 2025).

Dalam konteks kebijakan dividen, stabilitas pendapatan dan arus kas menjadi faktor penting karena kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen juga dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Sektor *consumer non-cyclical* dinilai memiliki pola arus kas yang lebih dapat diprediksi dibandingkan dengan sektor *cyclical*, sehingga perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk menjaga kestabilan pembagian dividen (Anggriyani *et al.*, 2026). Dengan demikian, sektor *consumer non-cyclical* sangat relevan untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.

Pemilihan periode 2020-2024 dalam penelitian ini didasarkan pada pertimbangan strategis, mengingat rentang waktu tersebut menggambarkan dinamika kondisi ekonomi Indonesia, yaitu masa pandemi Covid-19 hingga pasca Covid-19. Rentang waktu ini memberikan gambaran yang komprehensif mengenai dinamika kebijakan dividen dalam berbagai konteks ekonomi, mulai dari tekanan krisis akibat pandemi hingga fase pemulihan, serta stabilisasi ekonomi. Selama periode pandemi, banyak sektor industri mengalami kontraksi kinerja akibat

penurunan daya beli masyarakat, gangguan rantai pasok, serta pembatasan aktivitas ekonomi. Namun, sektor *consumer non-cyclical* relatif mampu mempertahankan kinerja perusahaan (Elviani *et al.*, 2026). Kondisi ini memungkinkan peneliti untuk menganalisis bagaimana perusahaan dalam sektor *consumer non-cyclical* menyesuaikan kebijakan dividen di tengah tekanan eksternal.

Periode penelitian dibatasi hingga tahun 2024 dan tidak memasukkan tahun 2025 karena kebijakan pembagian dividen ditetapkan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2020 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham, perusahaan terbuka wajib menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan dalam waktu maksimal enam bulan setelah penutupan tahun buku. Oleh karena itu, data pembagian dividen untuk tahun buku 2025 umumnya baru diumumkan pada tahun 2026, sehingga belum tersedia secara lengkap pada saat penelitian dilakukan. Dengan demikian, pemilihan periode 2020-2024 menjadi relevan untuk menguji konsistensi determinasi kebijakan dividen dalam situasi ekonomi yang dinamis.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Fokus penelitian ini yaitu determinan kebijakan dividen perusahaan sektor *consumer non-cyclical*. Kebijakan dividen menjadi bahan tolak ukur guna mendukung penentuan untuk melakukan penanaman modal, karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba serta komitmen manajemen dalam mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham.

Berbagai penelitian sebelumnya telah menguji pengaruh rasio keuangan seperti profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Namun demikian, kebijakan dividen tidak sekadar didasarkan pada kinerja keuangan, melainkan juga oleh mekanisme tata kelola perusahaan. Dengan mempertimbangkan kondisi tersebut, penelitian ini tidak sebatas menganalisis rasio keuangan saja, tetapi juga menambahkan variabel tata kelola perusahaan, yaitu kepemilikan manajerial. Relevansi kepemilikan manajerial terletak pada kemampuannya dalam menyelaraskan kepentingan antara pengelola perusahaan dengan pemilik saham perusahaan, sehingga berpotensi menjadi analisis determinan kebijakan dividen perusahaan.

Penambahan variabel independen berupa kepemilikan manajerial sebagai representasi aspek tata kelola perusahaan diharapkan mampu memperluas pemahaman mengenai determinan kebijakan dividen. Atas dasar latar belakang tersebut, berikut merupakan rumusan masalah yang ditetapkan:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2024?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2024?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2024?

4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2024?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Mengacu pada rumusan masalah yang telah diuraikan, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis serta menguji bukti empiris terkait hal berikut:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2024.
2. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2024.
3. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2024.
4. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2024.

### 1.3.2 Kegunaan Penelitian

Berikut merupakan kegunaan yang akan dihasilkan dari penelitian ini:

1. Bagi Akademik
  - a. Menjadi sumber referensi atau bahan rujukan bagi penelitian berikutnya yang memiliki ketertarikan pada topik serupa.
  - b. Menjadi sarana dalam mengembangkan literatur yang berkaitan dengan penelitian dengan topik serupa.
  - c. Memberikan kontribusi dalam memahami kompleksitas determinan kebijakan dividen perusahaan.
2. Bagi Investor dan Praktisi Pasar Modal
  - a. Memberikan panduan bagi investor dalam menganalisis dan memprediksi determinan kebijakan dividen khususnya pada sektor *consumer non-cyclical*.
  - b. Menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang.
3. Bagi Manajemen Perusahaan
  - a. Menjadi gambaran bagi manajemen dalam menetapkan pembagian laba.
  - b. Menjadi referensi dalam menyeimbangkan kepentingan manajemen dan pemegang saham sesuai dengan kebutuhan pengembangan perusahaan.

### 1.4 Sistematika Penulisan

Untuk memperoleh paparan yang lebih terarah serta mempermudah dalam mengikuti pembahasan masalah serta isi penelitian, berikut sistematika penulisan yang digunakan:

## BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini memuat permulaan yang mencakup latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan, serta sistematika penulisan.

## BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memuat kajian literatur yang menjelaskan teori serta konsep dasar yang relevan. Di sisi lain, bab ini juga memuat hasil studi terdahulu, model kerangka pemikiran, serta perumusan hipotesis.

## BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini memuat definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan.

## BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memuat pemaparan terkait objek yang diteliti, hasil pengolahan data, serta interpretasi data.

## BAB V : PENUTUP

Bab ini memuat simpulan dari hasil temuan, keterbatasan penelitian, saran, serta implikasi untuk pengembangan penelitian berikutnya.