

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam konteks pasar modal, dividen merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan sekaligus menjadi faktor penentu daya tarik investasi bagi para pemegang saham. *Dividend payout ratio* (DPR) menggambarkan besaran proporsi laba bersih perusahaan yang dialokasikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Darmawan, 2018). DPR juga berfungsi sebagai sinyal bagi pasar dalam mencerminkan stabilitas keuangan, kemampuan profitabilitas, serta tingkat keyakinan manajemen terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Tripathi, 2024). Dengan demikian, kebijakan pembagian dividen tidak hanya menjadi cerminan kinerja keuangan, tetapi juga instrumen strategis yang berpengaruh terhadap persepsi dan keputusan investasi para pemegang saham.

Secara teoritis, perusahaan yang bergerak pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* diharapkan memiliki kebijakan pembagian dividen yang stabil dan proporsional terhadap laba bersih, sehingga DPR tidak melebihi 100 persen setiap tahunnya. Hal ini disebabkan oleh karakteristik sektor tersebut yang relatif tahan terhadap fluktuasi siklus ekonomi dan perubahan musim, sehingga pendapatan dan laba perusahaan cenderung stabil (Kurnia, 2023). Namun demikian, data empiris menunjukkan bahwa dalam periode 2022–2024 terjadi fluktuasi DPR yang signifikan, bahkan melebihi angka 100 persen pada beberapa perusahaan. Sebagai contoh, DPR PT Delta Djakarta Tbk. (DLTA) tercatat sebesar 127,51 persen pada

tahun 2022, menurun menjadi 112,77 persen pada 2023, dan meningkat sedikit menjadi 113 persen pada tahun 2024. Sementara itu, PT Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) menunjukkan pola berbeda dengan DPR sebesar 129,28 persen pada tahun 2022, turun menjadi 55,82 persen pada tahun 2023, dan kembali meningkat signifikan menjadi 136,54 persen pada tahun 2024 (Laporan Keuangan BEI, 2025).

Fenomena fluktuasi tersebut menunjukkan ketidaksesuaian antara teori yang mengharapkan stabilitas DPR dengan kondisi aktual di lapangan. Bahkan, pada beberapa perusahaan ditemukan DPR yang melebihi 100 persen, yang mengindikasikan pembagian dividen melebihi laba bersih yang dihasilkan. Kondisi ini menarik untuk dikaji lebih lanjut, karena mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang secara teoritis dianggap stabil.

Salah satu faktor yang berpotensi mempengaruhi DPR adalah *debt to equity ratio* (DER), yang menggambarkan struktur permodalan serta tingkat ketergantungan perusahaan terhadap hutang. Secara umum, perusahaan dengan DER yang tinggi cenderung menahan pembagian dividen untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya. Penelitian yang dilakukan oleh Sebastian dan Siauwijaya (2021) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, yang berarti semakin tinggi DER, semakin kecil kemungkinan perusahaan membagikan dividen. Namun, temuan berbeda dikemukakan oleh Sarifah dan Nahar (2021) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Selain DER, *free cash flow* (FCF) juga merupakan faktor yang berpengaruh terhadap DPR. FCF mencerminkan besaran dana tunai yang tersisa setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan investasinya (Sugiyanto et al., 2021). Perusahaan dengan FCF yang besar memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan. Hasil penelitian Wijyantini et al. (2022) menunjukkan bahwa FCF berpengaruh positif terhadap DPR, artinya semakin besar nilai FCF, maka makin tinggi pula kemampuan perusahaan membagikan dividen. Namun, temuan berbeda dikemukakan oleh Lohonauman dan Budiarmo (2021) mengungkapkan bahwa FCF tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, sehingga besar kecilnya FCF tidak langsung menjadi penentu utama dalam keputusan pembagian dividen.

Faktor lain yang turut mempengaruhi *dividend payout ratio* (DPR) adalah pertumbuhan perusahaan, yang umumnya diukur melalui peningkatan aset, penjualan, atau laba. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya membutuhkan dana lebih besar untuk mendanai ekspansi, sehingga cenderung menahan sebagian laba guna memenuhi kebutuhan investasi internal. Penelitian yang dilakukan oleh Arshad et al. (2022) menemukan bahwa pertumbuhan aset berhubungan negatif terhadap DPR, di mana semakin pesat perkembangan aset, persentase laba yang digunakan untuk membayar dividen umumnya menurun. Namun, hasil penelitian Sarifah dan Nahar (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

Penelitian ini dilakukan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena sektor ini memiliki karakteristik permintaan produk

yang relatif stabil dan tidak terlalu dipengaruhi oleh siklus ekonomi maupun perubahan musim. Namun, kenyataannya, ditemukan ketidaksesuaian antara teori dan kondisi empiris, di mana DPR perusahaan dalam sektor ini justru menunjukkan fluktuasi yang signifikan, bahkan melebihi 100 persen pada beberapa entitas. Keadaan ini menunjukkan fenomena yang menarik dan relevan untuk dikaji secara lebih komprehensif.

Penelitian ini merupakan bentuk replikasi dan pengembangan dari studi yang dilakukan oleh Sebastian dan Siauwijaya (2021), yang meneliti pengaruh *current asset*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, dan *working capital turnover* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor pertambangan batubara di BEI. Perbedaan penelitian ini terletak pada pemilihan sektor, periode penelitian, serta pengembangan variabel. Penelitian sekarang difokuskan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022–2024, dengan memasukkan variabel *free cash flow* dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen tambahan, serta menjadikan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) sebagai variabel moderasi untuk menilai peran profitabilitas dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel independen dan *dividend payout ratio* (DPR).

Profitabilitas memiliki peran penting dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar pula potensi perusahaan untuk mengalokasikan laba sebagai dividen. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio* dengan

profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan teori keuangan perusahaan serta menjadi referensi empiris bagi investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan pembagian dividen.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang masalah di atas, identifikasi masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Terdapat beberapa perusahaan mengalami fluktuasi DPR dan bahkan melebihi laba bersih, sehingga tidak sesuai dengan karakteristik sektor *consumer non-cyclicals* yang tidak dipengaruhi oleh musim ataupun kondisi ekonomi. Fenomena ini menimbulkan ketidakpastian bagi investor dan tidak sejalan dengan teori sinyal dividen.
2. Terdapat inkonsistensi temuan dalam penelitian terdahulu mengenai pengaruh *debt to equity ratio*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio*.
3. Penelitian mengenai peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara faktor-faktor keuangan dan *dividend payout ratio* masih jarang dilakukan, sehingga menjadi celah riset yang penting untuk dikaji lebih lanjut.
4. Diperlukan perluasan cakupan penelitian melalui penambahan jumlah sampel dan variabel baru agar hasil penelitian lebih representatif, valid, dan

mampu memberikan kontribusi yang lebih komprehensif terhadap literatur keuangan, khususnya perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

1.3 Pembatasan Masalah

Untuk menjaga fokus penelitian, pembatasan masalah dalam studi ini difokuskan pada pengaruh *debt to equity ratio*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio*, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Objek penelitian mencakup perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Data yang digunakan diperoleh secara tidak langsung melalui laporan keuangan yang telah diaudit.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi serta pembatasan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024?

3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024?
4. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024?
5. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024?
6. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.

3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.
4. Untuk mengetahui peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.
5. Untuk mengetahui peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.
6. Untuk mengetahui peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah disebutkan sebelumnya, maka penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Dengan adanya penelitian ini diharapkan peneliti dapat menambah wawasan dan pengetahuan lebih dalam mengenai pengaruh *debt to equity ratio* (DER), *free cash flow* (FCF), pertumbuhan perusahaan terhadap

dividend payout ratio, serta peran profitabilitas sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang bermanfaat bagi manajemen dalam pengambilan keputusan terkait *dividend payout ratio* serta pengelolaan keuangan perusahaan.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi investor dalam membuat keputusan investasi, terutama dalam menilai konsistensi dan stabilitas *dividend payout ratio* perusahaan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Temuan penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian berikutnya yang meneliti faktor-faktor lain yang memengaruhi *dividend payout ratio* atau menggunakan variabel moderasi yang berbeda.