

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan terpenting yang dihadapi manajemen perusahaan. Kebijakan ini berkaitan langsung dengan alokasi laba bersih perusahaan, baik untuk dibagikan kepada pemegang saham maupun untuk mempertahankan saham guna memenuhi kebutuhan investasi di masa mendatang. Besaran dividen tidak hanya memengaruhi kepuasan pemegang saham, tetapi juga mencerminkan strategi perusahaan dalam mengelola keseimbangan antara pertumbuhan dan stabilitas keuangan (Hani Dahlia, 2025). Dividen berfungsi sebagai sinyal bagi investor, mencerminkan prospek masa depan perusahaan dan keyakinan manajemen terhadap kinerja keuangan. Kebijakan dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memengaruhi persepsi nilai perusahaan di pasar modal. Namun, menahan laba untuk investasi ulang penting untuk memperluas operasi, mengembangkan teknologi, dan memperkuat posisi kompetitif. Manajemen perlu mempertimbangkan kondisi keuangan, prospek investasi, dan ekspektasi pemegang saham saat merumuskan kebijakan dividen yang optimal dan berkelanjutan.

Kebijakan dividen juga merupakan bagian integral dari keputusan pendanaan perusahaan, karena pembagian laba berdampak langsung pada struktur

modal dan likuiditas perusahaan (Hermanto, 2020). Dalam menentukan dividen, rasio pembayaran dividen harus memperhatikan arus kas untuk menjaga kelangsungan usaha. Perusahaan yang butuh dana tambahan cenderung mengikuti kebijakan dividen konservatif, sedangkan perusahaan dengan arus kas stabil dapat memilih kebijakan yang lebih agresif. Kebijakan dividen yang tepat dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan serta mempengaruhi persepsi pasar dan komunikasi dengan pemangku kepentingan (Ishmah & Permatasari, 2025).

Perencanaan kebijakan dividen yang efektif merupakan tantangan utama bagi perusahaan, yang harus menyeimbangkan kebutuhan internal dan ekspektasi investor. Kebijakan dividen yang mempertimbangkan konteks bisnis dan kondisi keuangan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menarik investor baru, dan mempertahankan investor lama. Hal ini sangat penting di industri konstruksi, di mana risiko dan kebutuhan modal tinggi, sehingga dividen harus dikelola dengan hati-hati untuk mencegah ketidakseimbangan likuiditas yang dapat mengganggu proyek Rahman & Hayat, (2025). Penyesuaian kebijakan dividen yang tepat dengan situasi pasar dan karakteristik industri menjadi kunci keberhasilan dalam mengelola hubungan dengan pemegang saham serta mempertahankan kesehatan finansial perusahaan. Pemahaman mendalam terhadap konsep kebijakan dividen dan penerapan praktisnya sangat penting menjadi bagian utama dalam pengelolaan keuangan perusahaan (Fauzi & Nurmatias, 2015).

Kebijakan dividen mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola hasil usahanya untuk mencapai tujuan keuangan dan strategis secara efektif. Keputusan ini bukan sekadar soal pembagian laba, tetapi juga merupakan cerminan dari visi dan komitmen perusahaan terhadap pertumbuhan jangka panjang serta penghargaan terhadap para pemegang saham Pertiwi & Artini, (2014). Analisis terhadap pengaruh variabel-variabel seperti profitabilitas, Free Cash Flow, *leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen sangat penting untuk memahami bagaimana perusahaan membuat keputusan keuangan yang optimal dalam rangka mencapai kinerja keuangan yang berkelanjutan dan nilai perusahaan yang maksimal (Dwi Wahyuni, 2024).

Industri konstruksi di Indonesia ditandai oleh proyek jangka panjang dan padat modal, menciptakan tantangan dalam pengelolaan arus kas. Pembiayaan awal yang besar dan fluktuasi harga bahan baku seperti baja dan semen menambah risiko biaya produksi. Selain itu, ketersediaan dan produktivitas tenaga kerja menjadi faktor penting, di mana gangguan seperti pemogokan dapat mengakibatkan penundaan penyelesaian proyek dan mempengaruhi jadwal pembayaran dari klien Salim, (2023). Hal ini secara langsung menimbulkan ketidakaturan arus kas masuk yang mengharuskan perusahaan sangat selektif dalam menentukan kebijakan dividen. Selain itu, siklus pembayaran dalam industri konstruksi sangat berbeda dari sektor lain karena biasanya berbasis termin proyek, bukan pendapatan rutin. Pembayaran klien dipengaruhi oleh progres kerja dan persetujuan kualitas, berperan penting dalam arus kas perusahaan. Ketidakpastian dalam pembayaran dapat mengganggu stabilitas kas dan prediksi dividen untuk pemegang saham

Hindasah, (2025). Manajemen perlu menjaga likuiditas untuk memenuhi kewajiban dan keseimbangan antara stabilitas finansial dan imbal hasil. Kebijakan dividen di sektor konstruksi cenderung konservatif dan terpengaruh faktor eksternal yang tidak mudah diendalikan. Analisa keuangan yang mendalam mengenai profitabilitas dan Free Cash Flow diperlukan untuk evaluasi kapasitas dividen, di mana profitabilitas tinggi tidak selalu berbanding lurus dengan pembagian dividen karena kebutuhan reinvestasi pada proyek yang kapital intensif Permatasari, (2025).

Free Cash Flow adalah indikator ketersediaan kas untuk distribusi tanpa mengganggu bisnis. Ketika Free Cash Flow terbatas, perusahaan cenderung menahan laba untuk menjaga proyek, terutama saat risiko pasar dan bahan baku tinggi Alvin Bagus Sumarsono, (2020). *Leverage* juga berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan konstruksi, karena utang yang tinggi dapat membatasi distribusi dividen. Utang untuk modal kerja dan investasi menimbulkan kewajiban bunga yang harus diprioritaskan demi reputasi dan kelangsungan finansial perusahaan mengindikasikan bahwa kapasitas mengelola risiko dan likuiditas secara efektif merupakan faktor penentu utama dalam kebijakan dividen industri konstruksi di Indonesia (Richard, 1st, Rotua, & Banjarnahor, 2021).

Kasus di PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) melibatkan dugaan korupsi dan kecurangan laporan keuangan yang mempengaruhi kinerja serta kebijakan dividen perusahaan antara 2019-2023. Dugaan manipulasi laporan keuangan yang terungkap pada Juni 2023 oleh Kementerian BUMN dan BPKP, dengan indikasi sejak 2016 hingga setidaknya 2022. Fenomena ini mencakup mark-up aset, laba,

dan pendapatan yang tidak sesuai realitas, seperti peningkatan pendapatan usaha 20,67% pada 2022 meski rugi bersih Rp59,6 miliar, serta ketidaksesuaian dengan arus kas negatif berkelanjutan. Kasus ini berdampak pada kepercayaan pemegang saham dan keputusan dividen. Kecurangan ini berdampak negatif pada pengelolaan arus kas dan keputusan pembagian dividen, yang seharusnya mencerminkan kinerja yang sebenarnya (Tsamarah & Rosmanidar, 2025).

Perlu dilakukan analisis mendalam mengenai pengaruh variabel keuangan seperti profitabilitas, Free Cash Flow, *leverage*, dan Ukuran Perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen Hayati et al., (2024). Kebijakan dividen PT Trimegah Bangun Persada Tbk menetapkan minimal pembagian dividen 30% dari laba bersih, dipengaruhi oleh kondisi keuangan dan kebutuhan investasi. Kebijakan ini bertujuan menyeimbangkan imbal hasil bagi pemegang saham dengan likuiditas untuk ekspansi dalam sektor konstruksi. Penelitian terkait variabel-variabel ini penting untuk memberikan pemahaman dan rekomendasi bagi manajemen perusahaan (Yani & Huda, 2020).

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penggunaan aset dan modal yang dimilikinya. Semakin tinggi profitabilitas, secara teori, semakin besar pula kapasitas perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Investor cenderung memandang perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi sebagai entitas yang stabil dan memiliki peluang pertumbuhan yang baik, sehingga dividen sering kali dianggap sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan (Jayanti, 2018).

Penelitian empiris yang memperlihatkan variabilitas pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen mengindikasikan perlunya kajian kontekstual yang lebih mendalam. Menurut (Adelia Fitri, 2023; Jayanti, 2018; Meidawati et al., 2020; Mukti et al., 2022; Rifai & Atiningsih, 2019) menunjukkan signifikansi positif pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen sangat penting bagi manajemen perusahaan dan investor. Manajemen dapat menggunakan informasi ini untuk merumuskan kebijakan dividen yang strategis dan adaptif terhadap perubahan kondisi keuangan dan pasar. Investor juga dapat menilai keputusan dividen sebagai indikasi kesehatan dan prospek perusahaan yang akan memengaruhi keputusan investasi mereka. Pengelolaan profitabilitas dan kebijakan dividen harus selaras agar memberikan manfaat optimal bagi perusahaan dan pemegang saham.

Penelitian (Astakoni et al., 2022; LumbanTobing, 2017) memperlihatkan hasil yang berbeda dimana profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa faktor lain juga ikut mempengaruhi keputusan dividen, pengaruh negatif signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, dengan pertumbuhan aset sebagai faktor pendukung yang memperkuat kecenderungan penahanan laba. Profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen karena faktor lain seperti kebutuhan investasi mendominasi. Temuan negatif ini selaras dengan teori pecking order dan teori keagenan, di mana manajemen perusahaan dengan profitabilitas tinggi memanfaatkan laba internal untuk menghindari biaya eksternal pendanaan, sehingga kebijakan dividen menurun untuk mendukung ekspansi strategis (Setyaningsih, Nuryati, Rossa, & Marinda Machdar, 2023).

Free Cash Flow atau arus kas bebas merupakan salah satu variabel penting yang menjadi perhatian dalam penentuan kebijakan dividen perusahaan. Free Cash Flow adalah jumlah kas yang tersedia setelah perusahaan menutup semua pengeluaran operasional dan investasi tetap. Sisa dana ini dapat digunakan untuk membayar dividen, membeli kembali saham, atau disimpan sebagai cadangan untuk pembiayaan masa depan (Rachmah, 2020). Namun, perusahaan dengan tinggi berpotensi mengalami konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, di mana manajemen mungkin lebih memilih menyimpan kas untuk tujuan yang kurang produktif, sementara pemegang saham berharap pada pembayaran dividen. Dengan demikian, hubungan antara Free Cash Flow dan kebijakan dividen menjadi analisis penting dalam manajemen keuangan (Kurniawan, 2019).

Diana (2019) menemukan bahwa perusahaan dengan arus kas bebas yang besar cenderung membagikan dividen yang lebih besar pula karena ketersediaan dana tunai yang memadai. Penelitian oleh (Arfan, 2019; Putu, Dewi, Pebryani, Ayu, & Artayani, 2025; Yani & Huda, 2020) yang menyatakan adanya pengaruh positif dan signifikan Free Cash Flow terhadap kebijakan dividen sebagai variabel yang signifikan memengaruhi kebijakan dividen, memberikan bukti empiris bahwa perusahaan cenderung menggunakan arus kas bebas sebagai dasar untuk keputusan pembagian dividen. Studi oleh (Nariman dan Sidharta, 2021; Yusuf, 2025) meskipun perusahaan memiliki Free Cash Flow tinggi tidak signifikan selalu diikuti dengan peningkatan dividen karena faktor-faktor lain seperti kebutuhan investasi dan kondisi keuangan turut memengaruhi keputusan tersebut, faktor eksternal dan

kebutuhan strategis perusahaan dalam mempertahankan likuiditas sering kali menuntut perusahaan untuk menahan kas dan menunda pembagian dividen.

Leverage atau tingkat penggunaan utang mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk membiayai operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi menghadapi kewajiban besar untuk membayar bunga dan pokok pinjaman, yang dapat mengurangi kemampuan mereka untuk membagikan dividen Setyaningsih et al., (2023). Teori keuangan menyatakan bahwa peningkatan *leverage* cenderung menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, dalam perusahaan menunjukkan penggunaan utang untuk operasional dan investasi. *Leverage* tinggi membatasi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, karena ada kewajiban besar untuk membayar bunga dan pokok pinjaman, karena fokus utama adalah menjaga solvabilitas. Puspita & Febrianti, (2023).

Leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di sektor konstruksi, yang mengimplikasikan bahwa dalam beberapa situasi perusahaan yang memanfaatkan utang secara optimal dapat menghasilkan dividen yang stabil (Rahmazaniati, Hastuti, Amri, & Sartika, 2024; Ulinuha & Nurdin, 2024). *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di sektor konstruksi, di mana pemanfaatan utang secara optimal memungkinkan perusahaan menghasilkan dividen yang lebih stabil karena meningkatkan efisiensi pendanaan proyek tanpa mengorbankan likuiditas. Penelitian dari (Febreany, 2023; S. Sembiring et al., 2023; Sunarto, 2024) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan

terhadap kebijakan dividen, mengindikasikan bahwa semakin besar utang, semakin kecil porsi dividen yang dibagikan. *Leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, memperlihatkan kebutuhan mempertimbangkan faktor lain seperti likuiditas dan kapasitas kas bebas.

Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen sangat bergantung pada struktur pendanaan perusahaan dan kebijakan risiko yang diterapkan. Variabel *leverage* menjadi penting untuk dianalisis bersamaan dengan variabel lainnya dalam rangka mengetahui pengaruhnya terhadap kebijakan dividen yang optimal Uzzulfa, (2025). Perusahaan dengan *leverage* tinggi harus menempatkan kebijakan dividen yang hati-hati agar tetap mampu memenuhi kewajiban finansialnya sekaligus memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen menjadi aspek penting untuk dianalisis secara mendalam pada perusahaan konstruksi di Indonesia.

Ukuran Perusahaan adalah variabel penting dalam kebijakan dividen karena mencerminkan skala operasi dan kapasitas keuangan. Perusahaan besar memiliki akses lebih baik ke sumber pendanaan eksternal dan arus kas yang lebih stabil, memungkinkan mereka memberikan dividen secara konsisten. Kepercayaan investor terhadap perusahaan besar lebih tinggi, menganggapnya lebih stabil dan mampu menghadapi risiko bisnis. Agustino & Dewi, (2019). Perusahaan-perusahaan besar sering menjadi pionir dalam kebijakan dividen yang menarik bagi investor, meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian yang dilakukan (D. Astuti & Anggraini, 2019; Sinaga & Estenia, 2020; R. Wijayanti & Paramita, 2023) memperkuat argumen bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peluang pembagian dividen. Semakin besar Ukuran Perusahaan, semakin tinggi kecenderungan untuk membagikan dividen. Hal ini sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa perusahaan besar dapat memenuhi kebutuhan investor akan pengembalian dana karena memiliki sumber daya dan arus kas yang relatif lebih kuat dibandingkan perusahaan kecil. Namun, beberapa penelitian dari (Freza & Amanda, 2021; Mulyani, 2021; Susanti, 2024) menemukan bahwa Ukuran Perusahaan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, yang menunjukkan bahwa faktor kompleks lain juga harus menjadi pertimbangan.

Faktor tersebut dapat berupa strategi ekspansi perusahaan yang sedang berjalan atau kebutuhan pembiayaan untuk investasi yang harus diprioritaskan daripada pembagian dividen. Perusahaan besar cenderung menahan laba untuk fokus pada pertumbuhan, sedangkan perusahaan kecil lebih mungkin membagikan dividen untuk menarik investor (Jayanti, 2018). Ukuran Perusahaan berperan dalam kebijakan dividen, namun bukan satu-satunya faktor, karena berbagai penelitian menunjukkan hasil yang bervariasi terkait profitabilitas, Free Cash Flow, dan *leverage*. Sektor konstruksi, yang memiliki karakteristik khusus seperti risiko proyek tinggi dan kebutuhan modal kerja besar, memerlukan kajian empiris lebih lanjut untuk memahami pengaruh faktor-faktor keuangan terhadap kebijakan dividen (Yuwono, 2021).

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, Free Cash Flow, *leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019–2024. Diharapkan penelitian ini memberikan kontribusi empiris bagi literatur manajemen keuangan di Indonesia dan masukan untuk manajemen perusahaan serta investor dalam merumuskan kebijakan dividen yang optimal.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2019-2024?
2. Apakah Free Cash Flow berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2019-2024?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2019-2024?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024?
5. Apakah Profitabilitas, Free Cash Flow, *leverage*, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.

2. Menguji dan menganalisis pengaruh Free Cash Flow terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.
3. Menguji dan menganalisis atas pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.
4. Menguji dan menganalisis atas pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.
5. Menguji dan menganalisis atas pengaruh profitabilitas, Free Cash Flow, *leverage*, Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.

D. Manfaat Penelitian

1. **Bagi Peneliti**, penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai faktor-faktor keuangan yang memengaruhi kebijakan dividen.
2. **Bagi Perusahaan**, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan, khususnya dalam menetapkan kebijakan dividen yang efektif dan berkelanjutan.
3. **Bagi Investor**, penelitian ini dapat memberikan informasi empiris yang berguna dalam menilai kinerja keuangan perusahaan serta sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

4. **Bagi Akademisi**, penelitian ini dapat menjadi referensi tambahan bagi pengembangan teori dan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen dan faktor-faktor yang memengaruhinya.