

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Pada era globalisasi saat ini, investasi berkembang pesat berkat kemajuan teknologi dan keterbukaan pasar internasional. Investor kini lebih mudah menjangkau beragam peluang di seluruh dunia, terutama di negara-negara berkembang yang memiliki prospek pertumbuhan tinggi. Globalisasi dan digitalisasi membuat arus investasi lintas negara semakin efisien sekaligus kompetitif (UNCTAD, 2023).

Sektor konstruksi menjadi salah satu tujuan utama investasi, termasuk di Indonesia. Proyek infrastruktur besar seperti jalan tol dan kawasan industri terus menarik minat investor baik dalam negeri maupun asing. Data BKPM (2023) menunjukkan peningkatan investasi di sektor konstruksi yang didukung kebijakan pemerintah serta prospek pertumbuhan jangka panjang (Wibowo & Wuryani, 2022).

Bagi investor, sektor konstruksi tidak hanya menarik karena prospek pertumbuhannya, tetapi juga karena potensi keuntungan yang ditawarkan, baik melalui capital gain maupun dividen. Dividen dipandang sebagai indikator penting dalam menilai kinerja serta stabilitas perusahaan, karena mencerminkan komitmen manajemen dalam memberikan imbal hasil bagi pemegang saham. Karakteristik dividen yang disukai investor antara lain konsistensi pembayaran, tingkat yield, serta pertumbuhan dari waktu ke waktu (Brigham & Houston, 2021).

Dividen pada dasarnya merupakan distribusi laba kepada pemegang saham yang mencerminkan kondisi keuangan serta kebijakan manajemen dalam mengelola keuntungan. Pembagian dividen menjadi hal penting bagi investor; ketika perusahaan memberikan dividen dalam jumlah wajar, hal itu menandakan stabilitas dan prospek keuangan yang baik. Sebaliknya, dividen yang terlalu besar berisiko mengurangi kemampuan perusahaan untuk berekspansi atau melunasi utang, sementara dividen yang terlalu kecil atau bahkan tidak dibagikan dapat menimbulkan ketidakpuasan investor (Harjito & Martono, 2019).

Salah satu ukuran penting adalah Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen. DPR yang moderat dianggap ideal karena mencerminkan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pendanaan internal perusahaan. Kebijakan dividen sendiri sangat dipengaruhi faktor internal, seperti kestabilan laba, kebutuhan modal kerja, dan strategi pertumbuhan. Penelitian Sari dan Hidayat (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan leverage rendah dan profitabilitas tinggi cenderung menerapkan kebijakan dividen yang lebih agresif, sehingga kondisi keuangan yang stabil menjadi dasar dalam menentukan besaran dividen.

Teori dividen membahas bagaimana perusahaan memutuskan pembagian laba kepada pemegang saham. Teori Modigliani dan Miller menyatakan bahwa dalam pasar sempurna, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam praktik, faktor seperti pajak, biaya transaksi, dan preferensi investor tetap menjadi pertimbangan dalam merumuskan kebijakan dividen (Brigham & Houston, 2021). Oleh sebab itu, perusahaan umumnya menetapkan kebijakan dividen yang dapat menjaga kepuasan investor sekaligus mempertahankan likuiditas untuk mendukung pertumbuhan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Sari dan Hidayat (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan profitabilitas dan likuiditas tinggi cenderung membayar dividen lebih besar. Selain itu, perusahaan besar dengan struktur modal stabil umumnya lebih konsisten membagikan dividen karena memiliki arus kas yang cukup.

Kepemilikan publik juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin besar kepemilikan publik, semakin tinggi kecenderungan perusahaan membagikan dividen, karena investor publik lebih mengutamakan dividen sebagai imbal hasil langsung dibandingkan pemegang saham mayoritas yang cenderung berfokus pada reinvestasi laba. Fama dan French (2001) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan publik tinggi cenderung memiliki kebijakan dividen lebih

besar. Rani et al. (2020) juga menegaskan bahwa perusahaan yang lebih terbuka dan dengan struktur kepemilikan publik dominan cenderung rutin membayar dividen demi menjaga transparansi serta hubungan baik dengan pemegang saham minoritas.

Kebijakan hutang turut memengaruhi dividen. Perusahaan dengan proporsi utang besar umumnya memiliki ruang terbatas untuk membayar dividen karena harus memprioritaskan pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Menurut pecking order theory, perusahaan akan menggunakan dana internal lebih dahulu sebelum beralih ke utang. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat hutang tinggi biasanya menahan laba untuk memenuhi kewajiban (Frank & Goyal, 2009). Penelitian Al-Najjar dan Hussainey (2010) juga menemukan bahwa leverage tinggi berhubungan negatif dengan pembayaran dividen.

Selain itu, pertumbuhan aset perusahaan juga berperan dalam kebijakan dividen. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi biasanya menahan laba demi mendanai ekspansi sehingga cenderung membayar dividen lebih rendah. Penelitian De Angelo dan Stulz (2006) menunjukkan bahwa perusahaan dalam fase pertumbuhan lebih fokus menggunakan laba untuk investasi jangka panjang. Bassey et al. (2020) juga menegaskan bahwa pertumbuhan aset yang cepat mendorong perusahaan mengurangi pembayaran dividen demi menjaga ketersediaan dana internal.

Kebijakan dividen sendiri merupakan keputusan strategis yang mempertimbangkan proporsi laba yang dibagikan dan laba yang ditahan untuk investasi. Menurut Baker dan Powell (2012), kebijakan dividen tidak hanya memengaruhi persepsi investor, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal stabilitas perusahaan di pasar. Dengan demikian, konsistensi kebijakan dividen menjadi kunci untuk menjaga citra positif perusahaan.

Kepemilikan publik dalam literatur modern juga dipandang sebagai mekanisme pengawasan terhadap manajemen. Menurut teori keagenan, dividen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Afza & Mirza, 2010). Namun, studi di Indonesia menemukan hasil bervariasi. Beberapa penelitian menyatakan kepemilikan publik tidak berpengaruh signifikan karena persentasenya kecil (Kurniawan, 2020). Sebaliknya, kepemilikan pemerintah dan asing cenderung mendorong pembayaran dividen lebih tinggi karena terkait kepentingan kas negara serta preferensi investor asing terhadap transparansi (Setiawan et al., 2016). Rusli & Sudiartha (2017) menegaskan bahwa pengaruh kepemilikan publik terhadap dividen sangat dipengaruhi struktur kepemilikan, profitabilitas, dan regulasi.

Tingkat hutang juga terbukti memengaruhi kebijakan dividen. Utang yang tinggi biasanya mengurangi kemampuan perusahaan membayar dividen karena laba lebih banyak dialokasikan untuk pelunasan pinjaman (Windyasari & Widyawati, 2017). Sebaliknya, perusahaan dengan hutang

rendah memiliki fleksibilitas lebih besar dalam membayar dividen (Deviyanti & Riyanto, 2021). Penelitian Kresna & Ardini (2020) menyebutkan bahwa tingginya hutang meningkatkan risiko perusahaan, sehingga pemegang saham menerima dividen lebih kecil. Namun, ada juga studi yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak selalu signifikan terhadap dividen, tergantung karakteristik perusahaan dan kondisi pasar (Tindangen et al., 2020).

Pertumbuhan aset juga dapat berpengaruh berbeda terhadap dividen. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi biasanya menahan laba demi ekspansi sehingga membayar dividen lebih kecil (Yudowati & Baroroh, 2023). Namun, perusahaan besar dan mapan terkadang tetap membayar dividen meski melakukan ekspansi. Artinya, dampak pertumbuhan aset terhadap dividen sangat bergantung pada strategi perusahaan.

Struktur kepemilikan saham pun memengaruhi kebijakan dividen. Kepemilikan institusional mendorong pembayaran dividen lebih tinggi karena berfungsi sebagai pengawas manajemen (Setiawan et al., 2020). Sebaliknya, kepemilikan manajerial cenderung menahan laba untuk reinvestasi, sementara kepemilikan publik relatif kecil pengaruhnya karena keterbatasan suara (Sairin et al., 2020). Kepemilikan asing sering kali mendorong dividen lebih tinggi sebagai bagian dari praktik tata kelola perusahaan yang baik, meskipun ada juga yang menahannya untuk alasan pajak (Jayanti & Puspitasari, 2019).

Sektor konstruksi sendiri merupakan bagian penting dari perekonomian Indonesia, dengan fokus pada pembangunan infrastruktur fisik seperti jalan, gedung, dan fasilitas umum. Sektor ini memiliki karakteristik proyek berskala besar yang kompleks serta melibatkan banyak pihak. Tantangan utama yang dihadapi adalah ketidakpastian permintaan, ketatnya persaingan, serta risiko biaya yang dapat membebani stabilitas keuangan perusahaan (Direktorat Jenderal Bina Konstruksi, 2021).

Berikut data rata-rata kebijakan dividen (Dividend Payout Ratio/DPR) dan kebijakan hutang (Debt to Equity Ratio/DER) pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2023, berdasarkan laporan keuangan di situs BEI dan laporan tahunan perusahaan terkait.

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata DPR dan DER Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan**  
**Bangunan BEI Tahun 2023 – 2018**

<b>Tahun</b>	<b>DPR (%)</b>	<b>DER (%)</b>	<b>Keterangan</b>
<b>2018</b>	Antara 26% – 112%	Antara 22% – 206%	Sebelum pandemi, kondisi sektor konstruksi masih cenderung stabil, meskipun terdapat variasi besar dalam proporsi dividen dan struktur utang perusahaan. DPR cukup tinggi dan DER beragam, menunjukkan sebagian emiten mulai ekspansi.
<b>2019</b>	Antara 22% – 146%	Antara 31% – 175%	Sektor konstruksi menunjukkan aktivitas stabil. Banyak emiten membagikan dividen dalam proporsi tinggi (DPR tinggi), meskipun tingkat utang perusahaan (DER) juga masih cukup besar.
<b>2020</b>	Antara 7% – 114%	Antara 30% – 177%	Pandemi COVID-19 menurunkan kinerja keuangan emiten. Banyak perusahaan

Tahun	DPR (%)	DER (%)	Keterangan
			menurunkan pembagian dividen (penurunan DPR), sementara beban utang tetap tinggi akibat tekanan finansial (DER masih tinggi).
<b>2021</b>	Antara 7% – 70%	Antara 30% – 150%	Tahun awal pemulihan pasca pandemi. Proyek pemerintah mulai meningkat, namun perusahaan masih berhati-hati dalam pembagian dividen. DPR kembali naik signifikan dan DER mulai menurun perlahan.
<b>2022</b>	Antara 4,2% – 101%	Antara 32% – 141%	Emiten mulai menyesuaikan strategi keuangan. DPR bervariasi tergantung kinerja masing-masing emiten. DER cenderung menurun, mencerminkan upaya pengurangan beban utang.
<b>2023</b>	Antara 10% – 215%	Antara 33% – 193%	DPR sangat bervariasi, menunjukkan strategi agresif sebagian perusahaan. DER masih tinggi di beberapa emiten, namun sebagian lainnya menunjukkan penguatan struktur modal.

Sumber : data diolah dari idx, 2023

Rata-rata dividend payout ratio (DPR) untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) umumnya berada pada kisaran 30% hingga 50%. Angka ini mencerminkan kebijakan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham setelah mempertimbangkan kebutuhan reinvestasi dan stabilitas keuangan. Sektor-sektor seperti keuangan atau barang konsumsi cenderung memiliki DPR lebih tinggi, sementara sektor-sektor seperti konstruksi, pertambangan, atau teknologi sering kali memiliki DPR lebih rendah dari rata-rata ini karena tingginya kebutuhan modal kerja dan ketidakpastian arus kas. Dengan demikian (Sari & Berliani, 2024), DPR yang berada di bawah kisaran 30% dapat dikatakan berada di bawah rata-rata umum perusahaan di BEI.

Perusahaan di sektor konstruksi sering kesulitan dalam menghasilkan profit yang konsisten, sehingga berdampak pada kebijakan pembagian dividen. Salah satu penyebab utama adalah tingginya risiko pembengkakan biaya proyek dan fluktuasi pendapatan akibat ketergantungan pada proyek pemerintah yang bersifat musiman dan terikat anggaran tahunan (Grasella & Yulazri, 2024). Meskipun sektor ini mendapatkan alokasi anggaran besar dari APBN, tidak semua perusahaan konstruksi rutin membagikan dividen karena profitabilitas yang menurun, terutama saat terjadi peningkatan rasio hutang (debt to equity ratio) yang tinggi, sehingga dividen yang dibagikan menurun (Grasella & Yulazri, 2024).

Selain itu, karakteristik proyek konstruksi yang besar dan jangka panjang menyebabkan perusahaan harus menahan laba untuk membiayai investasi dan menjaga likuiditas, sehingga dividen yang dibagikan menjadi lebih kecil atau bahkan tidak ada (Darmajaya, 2024). Penurunan profitabilitas yang tercermin dari return on equity (ROE) yang menurun juga menjadi faktor utama mengapa dividen di sektor konstruksi tidak selalu stabil atau tinggi. Dengan demikian, meskipun sektor konstruksi memiliki potensi pendapatan besar, ketidakpastian proyek, tingginya beban hutang, dan kebutuhan pembiayaan investasi menyebabkan perusahaan sering kali tidak mengalami profit yang cukup untuk membagikan dividen secara rutin

Berdasarkan uraian latar belakang dan fenomena permasalahan di atas maka penulis tertarik mengambil judul **“Pengaruh kepemilikan publik kebijakan hutang pertumbuhan aset dan karakteristik dewan komisaris independen terhadap kebijakan deviden pada perusahaan sektor konstruksi di BEI”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas rumusan masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor konstruksi?
2. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor konstruksi?
3. Apakah kepemilikan publik berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor konstruksi?
4. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor konstruksi?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, penelitian inibertujuan untuk memberikan wawasan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor konstruksi.
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor konstruksi.
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan publik terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor konstruksi.
4. Bagaimana pengaruh dewan komisarin independen terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor konstruksi.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Dari penelitian yang dilakukan, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak antara lain sebagai berikut :

1) Bagi perusahaan

Membantu perusahaan dalam merancang kebijakan dividen yang optimal dengan mempertimbangkan kepemilikan, kebijakan hutang, pertumbuhan aset, dan karakteristik dewan, sehingga dapat meningkatkan stabilitas keuangan.

2) Bagi pihak lain

Meningkatkan pemahaman mengenai kebijakan dividen dan faktor-faktor yang memengaruhinya, sehingga dapat membantu masyarakat dalam memahami bagaimana perusahaan konstruksi mengelola keuntungan mereka.

#### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan, kebijakan hutang, pertumbuhan aset, dan karakteristik dewan terhadap kebijakan dividen.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Untuk mempermudah dan memberi gambaran mengenai penulisan pada skripsi ini, maka akan diuraikan secara singkat sistematika penulisan ini yang akan disajikan dalam bab yang terdiri :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Berisi Latar Belakang, Permasalahan, Tujuan, Manfaat Dan Ruang Lingkup Penelitian

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Berisi Landasan Teori, Hubungan Antar Variabel, Penelitian Terdahulu, Kerangka Pikir Dan Hipotesis

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Berisi Objek Penelitian, Operasional Variabel, Jenis Dan Sumber Data, Teknik Pengumpulan Data, Populasi Dan Sampel, Teknik Analisis Data, Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel.

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Berisi Deskripsi Hasil Penelitian Dan Pembahasan.

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Berisi deskripsi kesimpulan dan saran.