

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis yang semakin pesat telah menciptakan persaingan yang ketat di antara perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur. Setiap perusahaan dituntut untuk mampu mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mempertahankan keberlangsungan usaha serta meningkatkan nilai perusahaan. Dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memperoleh laba yang optimal dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Salah satu bentuk kesejahteraan yang diterima oleh pemegang saham adalah dividen yang dibagikan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditetapkan perusahaan terkait alokasi laba bersih, baik yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen maupun yang akan dipertahankan sebagai laba ditahan untuk mendukung kebutuhan perusahaan pada periode berikutnya (Ramdani & Retnani, 2021).

Kebijakan dividen tidak selalu stabil dari tahun ke tahun, banyak perusahaan yang mengalami fluktuasi dalam pembagian dividen akibat perubahan kondisi keuangan perusahaan maupun kondisi ekonomi secara umum. Beberapa perusahaan memilih untuk membagikan dividen dalam jumlah besar ketika memperoleh laba yang tinggi, sementara perusahaan lainnya lebih memilih menahan laba untuk mendukung ekspansi usaha. Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), tidak semua perusahaan yang

memperoleh laba tinggi membagikan dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham. Sebaliknya, terdapat perusahaan yang tetap membagikan dividen meskipun tingkat laba yang diperoleh relatif rendah. Perbedaan kebijakan tersebut menunjukkan bahwa keputusan pembagian dividen tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lainnya.

Faktor yang diduga memengaruhi kebijakan dividen adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Rasio keuangan yang dapat digunakan terdiri atas rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, serta rasio profitabilitas (Ramdani & Retnani, 2021). Kondisi kinerja keuangan yang baik, yang ditunjukkan oleh tingkat profitabilitas yang tinggi, memberikan gambaran bahwa aset perusahaan dikelola dengan baik oleh manajemen sehingga mampu menghasilkan laba yang maksimal (Sabrila & Putri, 2025). Selain kinerja keuangan, kepemilikan institusional juga menjadi faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga-lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya. Keberadaan investor institusional dapat memperkuat fungsi pengawasan terhadap tindakan manajemen karena institusi umumnya

memiliki sumber daya dan kemampuan yang memadai dalam melakukan monitoring (Sahputra et al., 2022). Kaitannya dengan kebijakan dividen, investor institusional cenderung mengharapkan pengelolaan laba yang transparan dan menguntungkan pemegang saham. Oleh karena itu, tingginya kepemilikan institusional dapat mendorong manajemen untuk menetapkan kebijakan dividen yang lebih tepat karena setiap keputusan perusahaan akan berada di bawah pengawasan yang lebih ketat dari para investor institusional.

Kebijakan hutang juga menjadi faktor penting yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Kebijakan hutang merupakan keputusan perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan untuk kegiatan operasional dengan memanfaatkan utang atau pinjaman, yang dikenal sebagai *financial leverage*. Kebijakan ini menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pihak eksternal untuk mendukung aktivitas usahanya (Pasaribu & Noryani, 2025). Penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa tambahan modal untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Namun, penggunaan utang yang tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan karena perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga dan pokok utang sesuai dengan perjanjian yang telah ditetapkan.

Keuntungan utama penggunaan utang sebagai sumber pendanaan adalah adanya *tax shield* atau penghematan pajak. Manfaat ini diperoleh karena beban bunga atas utang dapat dikurangkan terlebih dahulu dari laba perusahaan sebelum perhitungan pajak penghasilan dilakukan, sehingga jumlah pajak yang harus dibayarkan perusahaan menjadi lebih rendah (Bukusu et al., 2022).

Kaitannya dengan kebijakan dividen, perusahaan yang memiliki tingkat utang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam membagikan dividen karena sebagian laba yang diperoleh harus dialokasikan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat utang yang relatif rendah memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Oleh karena itu, kebijakan hutang diduga dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan antara kinerja keuangan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Pemilihan kebijakan hutang sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini didasarkan pada pertimbangan bahwa tingkat utang perusahaan dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan tinggi belum tentu mampu membagikan dividen dalam jumlah besar apabila perusahaan tersebut memiliki beban utang yang tinggi. Demikian pula, pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dapat berubah tergantung pada kondisi struktur pendanaan perusahaan. Adapun penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan institusional dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen juga masih menunjukkan inkonsistensi.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Ahmad & Rasyid, 2024) mengatakan bahwa hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, pada penelitian dari (Kurniawati et al., 2019) terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen,

yang menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional cenderung diikuti oleh meningkatnya pembagian dividen.

Penelitian terdahulu selanjutnya tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen yakni pada penelitian yang dilakukan oleh (Harikatan et al., 2026) kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar pula kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Sedangkan menurut (Hasanah & Pabulo, 2025) kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen mengindikasikan bahwa terdapat faktor lain yang berpotensi memengaruhi hubungan tersebut. Salah satu faktor yang diduga dapat menjelaskan perbedaan hasil penelitian adalah kebijakan hutang.

Penggunaan kebijakan hutang sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini didasarkan pada argumentasi bahwa kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen tidak hanya ditentukan oleh besarnya laba yang diperoleh atau struktur kepemilikan saham, tetapi juga oleh tingkat kewajiban perusahaan terhadap pihak eksternal. Kinerja keuangan yang tinggi belum tentu diikuti dengan pembagian dividen yang tinggi apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang besar. Demikian pula, pengawasan yang dilakukan oleh investor

institusional dapat menjadi kurang efektif dalam mendorong pembagian dividen ketika perusahaan menghadapi tekanan kewajiban hutang yang tinggi.

Keterbaruan dari penelitian ini terletak pada adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Untuk mengatasi ketidakkonsistenan tersebut, penelitian ini memasukkan kebijakan hutang sebagai variabel moderasi yang diduga dapat menjelaskan perbedaan hubungan antarvariabel. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

B. Batasan Masalah

Ruang lingkup masalah hanya dibatasi mengenai penelitian yang difokuskan pada pengaruh kinerja keuangan, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, terhadap kebijakan dividen. Data dalam penelitian ini dibatasi pada perusahaan Industrial Goods periode 2021–2025.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perusahaan Industrial Goods periode 2021–2025?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Industrial Goods periode 2021–2025?

3. Apakah kebijakan hutang mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Industrial Goods periode 2021–2025?
4. Apakah kebijakan hutang mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Industrial Goods periode 2021–2025?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Industrial Goods periode 2021-2025.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Industrial Goods periode 2021-2025.
3. Untuk menguji secara empiris peran kebijakan hutang dalam memoderasi kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Industrial Goods periode 2021-2025.
4. Untuk menguji secara empiris peran kebijakan hutang dalam memoderasi kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Industrial Goods periode 2021-2025.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teori maupun praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan pemikiran yang bermanfaat, antara lain:

- a. Memberikan tambahan referensi empiris mengenai hubungan antara kinerja keuangan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen, dengan memasukkan kebijakan hutang sebagai variabel moderasi.
- b. Menjadi bahan rujukan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji topik serupa, khususnya yang berkaitan dengan variabel moderasi dalam keputusan keuangan perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Memberikan informasi dan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang optimal dengan memperhatikan kondisi kinerja keuangan, struktur kepemilikan, serta kebijakan hutang yang dimiliki perusahaan.

- b. Bagi Investor

Menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam menilai perusahaan yang memiliki potensi pembagian dividen berdasarkan kondisi keuangan dan tingkat hutangnya.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Menjadi sumber informasi dan referensi tambahan dalam penelitian terkait kebijakan dividen, struktur kepemilikan, serta kebijakan hutang sebagai variabel moderasi.