

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

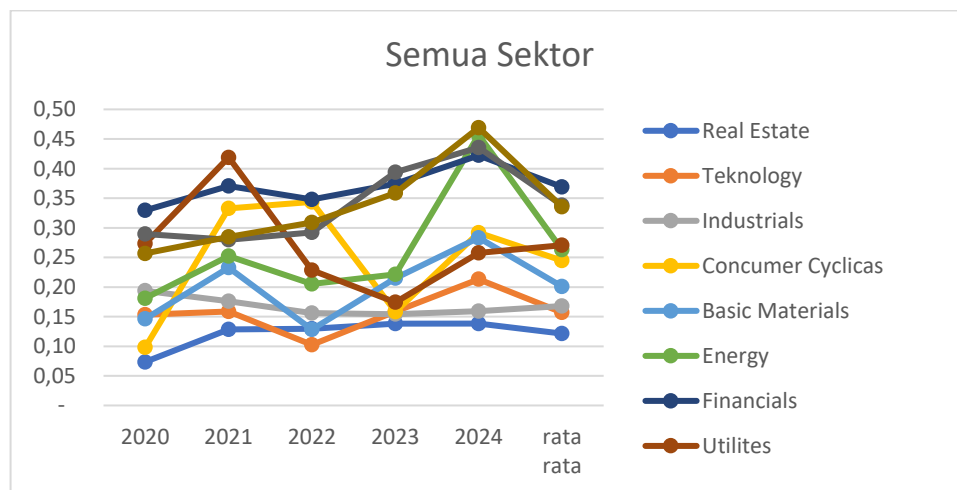
Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang strategis dalam manajemen keuangan perusahaan yang menyangkut penentuan proporsi laba yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dan porsi yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan internal. Dinamika pasar modal Indonesia yang terus berkembang, kemampuan perusahaan dalam mengelola dividen secara konsisten menjadi salah satu pertimbangan utama untuk bagi investor dalam menilai kualitas perusahaan dan prospek jangka panjang suatu emiten. Investor pada umumnya lebih menyukai pendapatan berupa dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena sifatnya lebih pasti dan tingkat risikonya lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain* (Kresna & Ardini, 2020)..

Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai imbal hasil atas kepemilikan saham. Perusahaan yang menderita kerugian atau mempunyai saldo laba ditahan negatif tidak diperkenan untuk membagi dividen kepada para pemegang saham. Oleh karena itu jika laba yang ditahan perusahaan besar, maka akan semakin besar pula dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Horne & Wachwicz (1997) mengatakan jika penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek yang utama dalam kebijakan dividen. Nilai dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham diputuskan pada Rapat Umum Para Pemegang Saham (RUPS).

Keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para investor disebut kebijakan dividen (*dividend policy*). Kebijakan dividen umumnya tergambar dalam pada *dividend payout ratio*-nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya, besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain juga akan berpengaruh terhadap kondisi kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang ingin sahamnya dikenal oleh

masyarakat luas, maka yang menjadi pengaruh penting bagi investor adalah kebijakan dividen dan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Sehingga, perusahaan harus terus beroperasi dan memperoleh tingkat efisiensi yang cukup tinggi agar mempunyai keunggulan serta daya saing dalam upaya menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin. Semakin tinggi rasio pembayaran dividen menguntungkan untuk pihak investor, tetapi tidak berlaku untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan.

Fenomena kebijakan pembayaran dividen di perusahaan-perusahaan Indonesia mengalami perubahan yang bervariasi di setiap sektor. Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan dari Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2020 hingga 2024, sektor Industrial mencatatkan rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) terendah ketiga jika dibandingkan dengan sektor-sektor lain. Kondisi ini menarik untuk dikaji lebih lanjut, khususnya karena sejumlah perusahaan di sektor ini tidak membagikan dividen sama sekali dalam beberapa tahun pengamatan, meskipun mencatat pertumbuhan aset dan penjualan yang positif.



Grafik 1. 1

Dividend Payout Ratio Semua Sektor 2020 - 2024

Berdasarkan hasil grafik 1.1 menggambarkan pergerakan rata-rata DPR sektor industrial yang terdaftar di BEI selama periode 2020 sampai dengan 2024. Pada tahun 2020, rata-rata DPR sektor industrial tercatat sebesar 0,19,

kemudian mengalami penurunan bertahap menjadi 0,18 pada 2021 dan 0,16 pada 2022. Tren penurunan berlanjut pada tahun 2023 dengan nilai 0,15, sebelum sedikit membaik menjadi 0,16 pada tahun 2024. Dengan demikian, rata-rata DPR selama lima tahun pengamatan hanya mencapai 0,16 atau setara 16%, masih jauh di bawah kisaran acuan 40%-50% yang dikemukakan dalam literatur keuangan.

Kondisi ini sangat menarik karena terjadi perbedaan antara sektor industrial dan sektor lain dalam periode yang sama. Ketika sektor energi, keuangan, *consumer non-cyclicals*, dan kesehatan justru mencatat peningkatan DPR yang signifikan, sedangkan sektor industrial menunjukkan tren berlawanan. Fenomena ini bertentangan dengan teori *signaling theory* (Spence, 1973) yang menyatakan bahwa perusahaan menggunakan dividen sebagai sinyal positif kepada pasar, serta *bird in the hand theory* (Gordon, 1962) yang berpendapat bahwa investor lebih menyukai kepastian dividen saat ini dibandingkan potensi *capital gain* di masa depan. Bila kedua teori tersebut berlaku, maka peningkatan kinerja operasional seharusnya diikuti oleh peningkatan DPR, namun kondisi empiris sektor industrial justru menunjukkan kebalikannya.

Data lebih rinci disajikan dalam tabel 1.1 yang memberikan informasi DPR dari 156 perusahaan sektor industrial selama periode 2020-2024. Dari total perusahaan tersebut, hanya 34 perusahaan yang membagikan dividen secara relatif konsisten sepanjang periode penelitian. Fenomena fluktuasi kebijakan dividen ini selaras dengan temuan Lintner (1956) yang menyimpulkan bahwa perusahaan cenderung menyesuaikan besarnya dividen secara bertahap mengikuti perubahan laba perusahaan (Kowerski, 2024). Beberapa perusahaan dengan kinerja keuangan yang lebih stabil, seperti PT Hexindo Adiperkasa Tbk dan PT Multifiling Mitra Indonesia Tbk, relatif mampu mempertahankan kebijakan dividen secara berkelanjutan dibandingkan perusahaan lain yang masih berada di fase pertumbuhan atau mengalami fluktuasi laba.

Tabel 1. 1

DPR pada Sektor Industrial di BEI Periode 2020-2024

NO	KODE PERUSAHAAN	DPR (<i>Dividend Payout Ratio</i>) (%)					Rata-Rata
		2020	2021	2022	2023	2024	
1	ACST.JK	0	0	0	0	0	0,00
2	ADHI.JK	0,10	0,28	0	0	0	0,08
3	ASSA.JK	0,20	0	0	0,05	0,61	0,17
4	RONY.JK	0	0	0	0	0	0,00
5	TARA.JK	0	0	0	0	0	0,00
6	CMPP.JK	0	0	0	0	0	0,00
7	APII.JK	0	0	0	0	0	0,00
8	JAYA.JK	0,12	0,13	0,66	0,62	0,65	0,44
9	ASLI.JK	0	0	0	0	0	0,00
10	BIPI.JK	0	0	0	0	0	0,00
11	AMIN.JK	0,84	0	0	0	0,42	0,25
12	KRYA.JK	0	0,20	0	1,29	0	0,30
13	BPTR.JK	0	0	0	0	0	0,00
14	BESS.JK	0	0	0	0	0	0,00
15	BDKR.JK	0	0	0	0	0	0,00
16	BLUE.JK	0	0,59	0,96	0,62	0,59	0,69
17	BLTA.JK	0	0	0	0	0	0,00
18	BSML.JK	0	0	0,00	0,19	0,18	0,07
19	BIRD.JK	-	-	0,41	0,39	0,38	0,39
20	BUKK.JK	0	0	0	0	0	0,00
21	BBSS.JK	0	0	0	0	0	0,00
22	CSIS.JK	0	0	0	0	0	0,00
23	CBRE.JK	0	0	0	0	0	0,00
24	CANI.JK	0	0	0	0	0	0,00
25	CASS.JK	0	0	0	0	0	0,00
26	CRSN.JK	0	0	0	0,10	0,00	0,02
27	CINT.JK	0,91	0	0	0,17	0,28	0,45
28	CMNP.JK	0	0	0	0	0	0,00
29	CTBN.JK	0	0	0	0	0	0,00
30	DEAL.JK	0	0	0	0	0	0,00
31	PTDU.JK	0	0	0	0	0	0,00
32	DYAN.JK	0	0	0	0	0	0,00
33	LRNA.JK	0	0	0	0	0	0,00
34	TAXI.JK	0	0	0	0	0	0,00
35	FIMP.JK	0	0	0	0	0	0,00
36	GIAA.JK	0	0	0	0	0	0,00
37	GMFI.JK	0	0	0	0	0	0,00

NO	KODE PERUSAHAAN	DPR (<i>Dividend Payout Ratio</i>) (%)					Rata-Rata
		2020	2021	2022	2023	2024	
38	BOLT.JK	0	0	0,41	0,55	0,82	0,59
39	GPSO.JK	0	0	0	0	0	0,00
40	GTRA.JK	0	0	0	0	0	0,00
41	KRAH.JK	0	0	0	0	0	0,00
42	TRUK.JK	0	0	0	0	0	0,00
43	HATM.JK	0	0,20	0	0	0,14	0,07
44	HAIS.JK	0	0,13	0,09	0,22	0,43	0,22
45	HEXA.JK	0,72	0,73	0,83	0,85	0,73	0,77
46	KING.JK	0	0	0	0	0	0,00
47	PSSL.JK	0,22	0,12	0,24	0,42	0,77	0,35
48	INPS.JK	0	0	0	0	0	0,00
49	PTIS.JK	0	0	0	0	0	0,00
50	IPCC.JK	0,75	0	0,70	0,70	0,89	0,76
51	IDPR.JK	0	0	0,86	0,53	0	0,28
52	INTA.JK	0	0	0	0	0	0,00
53	ISAP.JK	0	0	0	0	0	0,00
54	IPCM.JK	0,93	0,53	0,73	0,59	0,59	0,67
55	JSMR.JK	0	0	0,06	0,08	0,08	0,07
56	JTPE.JK	0,71	0,27	0,28	0,69	0,37	0,46
57	JKON.JK	0	0	0,24	0,30	0,28	0,21
58	HELI.JK	0	0	0	0	0	0,00
59	JECC.JK	0	0	0,23	0	0	0,05
60	KBLM.JK	0,85	0	0	0,29	0,12	0,42
61	RGAS.JK	0	0	0	0	0	0,00
62	KBLI.JK	0	0	0,27	0,14	0,14	0,18
63	KOBX.JK	0	0	0	0	0	0,00
64	KOKA.JK	0	0	0	0	0	0,00
65	KJEN.JK	0	0	0	0	0	0,00
66	LCKM.JK	0,22	0,10	0,13	0	0	0,15
67	LMAS.JK	0	0	0	0	0	0,00
68	LION.JK	0,56	0	0	0	0,31	0,17
69	LMSH.JK	0	0	0	0	0	0,00
70	LOPI.JK	0	0	0	0	0	0,00
71	AMAN.JK	0	0,06	0,05	0	0	0,02
72	MANG.JK	0	0	0	0	0	0,00
73	MARK.JK	0,18	0,15	0,78	0,97	0,93	0,60
74	MENN.JK	0	0	0	0	0	0,00
75	KARW.JK	0	0	0	0	0	0,00
76	MTPS.JK	0	0	0	0	0	0,00
77	MIRA.JK	0	0	0	0	0	0,00

NO	KODE PERUSAHAAN	DPR (<i>Dividend Payout Ratio</i>) (%)					Rata-Rata
		2020	2021	2022	2023	2024	
78	MITL.JK	0	0	0,95	0,22	0	0,23
79	PTMP.JK	0	0	0	0	0	0,00
80	MTRA.JK	0	0	0	0	0	0,00
81	MBSS.JK	0	0	0	0	0	0,00
82	ENZO.JK	0	0	0	0	0	0,00
83	MPXL.JK	0	0	0	0	0	0,04
84	FOLK.JK	0	0	0	0	0	0,00
85	MHKL.JK	0	0	0	0	0	0,00
86	MFML.JK	0,63	0,96	0,72	0,73	0,11	0,63
87	MUTU.JK	0	0	0	0	0	0,00
88	NANO.JK	0	0	0	0	0	0,00
89	DGIK.JK	0	0	0	0	0	0,00
90	NRCA.JK	0,92	0,70	0,49	0,70	0,65	0,69
91	NZIA.JK	0	1,81	0	0	0	0,36
92	META.JK	0	0	0	0	0	0,00
93	PORT.JK	0	0	0	0	0	0,00
94	OPMS.JK	0	0	0	0	0	0,00
95	PBSA.JK	0,94	0,49	0,53	0,82	0,18	0,59
96	KLAS.JK	0	0	0	0	0	0,00
97	BBRM.JK	0	0	0	0	0	0,00
98	ELPI.JK	0	0	0	0	0	0,00
99	NELY.JK	0,19	0,91	0,28	0,36	0,29	0,41
100	TAMU.JK	0	0	0	0	0	0,00
101	PTPP.JK	0,26	0,16	0	0	0	0,08
102	TRIN.JK	0	0	0	0	0	0,00
103	PADA.JK	0	0	0	0	0	0,00
104	POOL.JK	0	0	0	0	0	0,00
105	PPRE.JK	0,22	0,08	0,10	0,31	0,10	0,16
106	PTPW.JK	0	0	0	0,17	0,13	0,06
107	PPGL.JK	0,32	0	0,39	0,07	0,32	0,22
108	CBPE.JK	0	0	0,92	0,33	0	0,25
109	MEJA.JK	0	0	0	0	0	0,00
110	LAJU.JK	0	0	0	0,14	0,14	0,06
111	SAGE.JK	0	0	0	0	0	0,00
112	TMAS.JK	0,39	0,36	0,35	0,92	0,63	0,53
113	WIDI.JK	0	0	0	0	0	0,00
114	PURA.JK	0	0	0	0	0	0,00
115	RUIS.JK	0,14	0,14	0,17	0,13	0	0,15
116	RIGS.JK	0	0	0	0	0	0,00
117	RMKE.JK	0	0	0	0	0	0,00

NO	KODE PERUSAHAAN	DPR (<i>Dividend Payout Ratio</i>) (%)					Rata-Rata
		2020	2021	2022	2023	2024	
118	SMDR.JK	0	0,02	0,05	0,38	0,18	0,16
119	SMIL.JK	0	0	0	0	0	0,00
120	SAPX.JK	0	0	0,94	0	0	0,19
121	VISI.JK	0	0	0	0	0	0,00
122	SEMA.JK	0	0	0	0,23	0	0,05
123	SOSS.JK	0	0	0	0	0	0,00
124	SDMU.JK	0	0	0	0	0	0,00
125	SHIP.JK	0,13	0,35	0,17	0,12	0,14	0,18
126	SOCI.JK	0	0	0	0	0,51	0,10
127	SONA.JK	0	0	0	0	0	0,00
128	KPAL.JK	0	0	0	0	0	0,00
129	SAFE.JK	0	0	0	0	0	0,00
130	SMKM.JK	0	0	0	0,13	0	0,03
131	IKBI.JK	0	0	0	0,14	0,18	0,06
132	SUNI.JK	0	0	0,12	0,07	0	0,04
133	SKRN.JK	0	0	0,60	0,38	0,11	0,36
134	SCCO.JK	0,43	0,44	0,38	0,13	0,21	0,32
135	SFAN.JK	0	0	0	0	0	0,00
136	SSIA.JK	0,25	0	0	0	0,30	0,11
137	INDX.JK	0	0	0	0	0	0,00
138	TFAS.JK	0	0	0	0	0	0,00
139	TIRA.JK	0	0	0	0	0	0,00
140	TOTL.JK	0,45	0,61	0,93	0,79	0,60	0,68
141	TOPS.JK	0	0	0	0	0	0,00
142	TRAM.JK	0	0	0	0	0	0,00
143	TPMA.JK	0	0,62	0,78	0,47	0,23	0,53
144	TCPI.JK	0,43	0	0,13	0,19	0,56	0,33
145	TRJA.JK	0	0,10	0,17	0,52	0	0,26
146	TNCA.JK	0	0	0	0	0	0,00
147	TRIL.JK	0	0	0	0	0	0,00
148	RCCC.JK	0	0	0	0	0	0,00
149	VAST.JK	0	0	0	0	0	0,00
150	VOKS.JK	0,10	0	0	0	0	0,02
151	WSKT.JK	0,05	0	0	0	0	0,01
152	WEHA.JK	0	0	0	0	0	0,00
153	WIKA.JK	0,15	0,25	0	0	0	0,08
154	WEGE.JK	0,72	0,14	0,19	0,50	0,14	0,34
155	WINS.JK	0	0	0	0	0	0,00
156	YELO.JK	0	0	0	0	0	0,00
Rata - Rata		0,19	0,18	0,16	0,15	0,16	0,16

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 rendah nya *dividend payout ratio* pada sektor industrial selama periode 2020 - 2024, mencerminkan kecenderungan perusahaan-perusahaan di sektor industrial untuk menahan laba, karena perusahaan industrial bersifat padat modal cenderung mengutamakan pendanaan internal sebagai sumber pembiayaan kegiatan operasional dan pengembangan kapasitas produksi. Hal ini menimbulkan fenomena gap secara teori dan kondisi empiris perusahaan industrial, dimana peningkatan kinerja keuangan yang tidak merata diikuti dengan peningkatan distribusi dividen kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang bersumber dari dalam perusahaan (mikro) maupun dari kondisi lingkungan eksternal (makro). Faktor-faktor internal yang umum dalam literatur meliputi profitabilitas, *free cash flow*, likuiditas, kebutuhan investasi, dan struktur kepemilikan. Brigham & Houston., (2022) menyatakan bahwa faktor-faktor internal tersebut secara langsung menentukan kapasitas perusahaan dalam mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Adapun faktor eksternal yang turut memengaruhi kebijakan dividen antara lain kondisi inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, dan nilai tukar. Mankiw, (2021) mengemukakan bahwa perubahan kondisi makroekonomi dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, yang pada gilirannya memengaruhi keputusan keuangan termasuk kebijakan dividen.

Dalam literatur keuangan, perusahaan pada umumnya memiliki target *dividend payout ratio* tertentu sebagai bagian dari kebijakan dividen jangka panjang. Penelitian yang dilakukan oleh John Lintner 1956, menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menetapkan rasio pembayaran dividen target dan menyesuaikan pembayaran dividen secara bertahap menuju tingkat tersebut (Kowerski, 2024). Literatur keuangan modern seperti *Fundamentals of Financial Management* yang ditulis oleh Brigham & Houston (2022) menjelaskan bahwa perusahaan yang telah berada pada tahap pertumbuhan

matang umumnya mempertahankan *dividend payout ratio* pada kisaran 40% - 50% dari laba bersih, karena tingkat tersebut dianggap mampu menciptakan keseimbangan antara pembagian dividen kepada investor dan kebutuhan pendanaan internal perusahaan.

Namun, realita yang terjadi pada perusahaan yang bergerak di sektor Industrial menunjukkan rasio pembagian dividen yang rendah dengan rata-rata 0,16 atau 16%. sehingga masih berada jauh dibawah kisaran rasio pembayaran dividen yang umumnya dijadikan acuan dalam literatur keuangan. Sehingga perusahaan lebih memilih menahan laba dan menggunakan kembali untuk pengembangan dan ekspansi perusahaan dalam masa pertumbuhan.

Pernyataan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang perlu dipertimbangkan perusahaan dari laba yang akan dialokasikan untuk pembayaran dividen bagi pemegang saham dan seberapa besar laba yang harus ditahan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap banyak pihak, baik bagi pihak perusahaan ataupun pihak lain seperti pemegang saham dan kreditur.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam suatu ukuran persentase yang digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba pada tingkat yang diterima (Anggraeni & Riduwan, 2021). Profitabilitas adalah dari total aset, ekuitas, dan penjualan untuk menghasilkan keuntungan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Profitabilitas yang meningkat dapat mengurangi ketergantungan perusahaan pada pinjaman. Perusahaan dengan keuntungan yang besar dan tingkat utang yang rendah cenderung mampu membagikan dividen dalam jumlah yang lebih tinggi. Laba perusahaan dapat dilihat pada profitabilitas perusahaan (Firmansyah et al., 2020)

Beberapa studi empiris menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan

dividen. Nai et al., (2022) perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkelanjutan, yang menjadi indikator utama kesehatan keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang efisiensi operasional perusahaan serta potensi pengambilan investasi yang lebih besar. Selain itu, perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih baik untuk membayar dividen, melakukan ekspansi, atau mengelola risiko, sehingga meningkatkan daya tariknya bagi pihak terkait. Hasil penelitian ini didukung oleh landasan teori sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasi profitabilitas, maka akan memberikan kondisi perusahaan semakin baik, karena pemilik perusahaan memiliki peluang besar untuk mengembangkan perusahaannya sehingga laba yang didapat akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian Nai et al., (2022); Widyasti & Putri, (2021); dan Sari et al., (2023) namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sembiring et al., (2022); Nurmalasari & Prayoga, (2022); dan Anam et al., (2022) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian yang berbeda dikemukakan oleh Suleiman & Permatasari, (2022); dan Cahyono & Asandimitra, (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Free cash flow (FCF) merupakan aliran kas bebas yang tersisa setelah perusahaan memenuhi seluruh kebutuhan operasional dan pengeluaran modal. Koeswardhana, (2020) *free cash flow* sebagai salah satu indikator penting untuk menilai kualitas kinerja entitas perusahaan sekaligus mencerminkan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Karyadi & Julindrastuti, (2022) menambahkan bahwa FCF dapat digunakan sebagai tolak ukur komitmen perusahaan terhadap pemegang saham, di mana ketersediaan kas yang memadai memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen dalam jumlah yang lebih besar.

Penelitian yang dilakukan oleh; Widyasti & Putri, (2021); dan Sari et al., (2023) menyimpulkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dipengaruhi oleh posisi keuangannya. Semakin kuat posisi keuangan suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, hal ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian lain menurut Ali et al., (2021); Bengue et al., (2020); Paramita & Andika, (2021) menyatakan bahwa *free cash flow* terhadap kebijakan dividen berpengaruh negatif. Karyadi & Julindrastuti, (2022) dan Kogoya et al., (2023) memiliki temuan lain yang bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Inflasi merupakan suatu kejadian dimana semua harga barang mengalami kenaikan secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Namun jika kenaikan suatu harga barang tersebut hanya terjadi pada beberapa jenis barang saja dan dalam waktu yang sebentar ataupun lama, maka hal tersebut tidak dapat dikatakan dengan inflasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola tekanan inflasi secara efisien justru dapat mempertahankan atau meningkatkan pembayaran dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh faudi, (2022); Bergeron, (2024); Sitorus & Marbun, (2024); inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang dapat mempengaruhi turunnya pendapatan perusahaan dan akan menyebabkan perusahaan kesulitan dalam pembagian dividennya. Perusahaan tidak dapat menghindari Inflasi secara langsung tetapi perusahaan dapat meningkatkan efisiensi, produksi dan produktivitas agar mengurangi tekanan inflasi dalam perusahaan. Maka dari itu perusahaan harus mempertahankan kualitas supaya inflasi yang muncul tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen kepada para investor. Sedangkan penelitian menurut Kosasih et al., (2021); Osman et al., (2024) bahwa inflasi terhadap kebijakan dividen penelitian ditemukan berpengaruh negatif. Hasil berbeda

ditunjukkan oleh c; Aldarma & Wahyudi, (2023) yang mengatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Struktur kepemilikan merupakan komposisi pemegang saham yang menentukan pola kontrol dan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan, termasuk kepemilikan institusional, manajerial, dan keluarga, dapat memengaruhi kebijakan dividen melalui mekanisme kontrol dan pengawasan atas manajemen (Oktatavin et al., 2024). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alexander & Yusbardini, (2024) menyatakan bahwa Struktur kepemilikan yang diukur dengan Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Struktur kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya yang menanamkan saham pada perusahaan.

Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjandra & Yopie, (2020), Praduana et al., (2024) dan c struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda pendapat menurut Khoer & Acim, (2024) dan Isa et al., (2023) struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Hardianto, (2021) dan Effendi et al., (2021) memiliki temuan lain yang mengatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ketidakkonsistenan temuan dari berbagai penelitian terdahulu tersebut, dikombinasikan dengan fenomena empiris rendahnya DPR pada sektor industrial di Indonesia. Membangun urgensi untuk dilakukannya penelitian ini. Dengan mengkaji pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, inflasi, dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen secara simultan pada sektor industrial, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan kebijakan dividen dalam konteks perusahaan padat modal di Indonesia.

Sektor industrial dipilih sebagai objek penelitian karena karakteristik yang unik dibandingkan sektor lainnya, tingginya kebutuhan struktur biaya, pola *free cash flow* yang berbeda, serta sensitif terhadap perubahan kondisi makro ekonomi termasuk inflasi. Berbeda dengan penelitian Lubis, (2021) yang menggunakan sektor keuangan sebagai objek penelitian, penelitian ini memfokuskan kajian pada sektor industrial yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024.

Dengan demikian, berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dikemukakan di atas, maka judul pada penelitian ini adalah **“Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Inflasi dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Sektor Perusahaan Industrial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas, *free cash flow*, inflasi, dan struktur kepemilikan, serta adanya fenomena mengenai kebijakan dividen pada perusahaan sektor industrial, maka peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini dijabarkan dalam beberapa pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, inflasi, dan struktur kepemilikan mempengaruhi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
3. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?

4. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
5. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk memperoleh pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, inflasi, dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun tujuan yang ingin dicapai dari pelaksanaan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, inflasi, dan mempengaruhi secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial periode 2020–2024.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh inflasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan terkait teori kebijakan dividen, teori sinyal (*signaling theory*) dan *agency theory*, serta konsep profitabilitas, *free cash flow*, inflasi, dan struktur kepemilikan. Penelitian ini juga diharapkan menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengangkat topik kebijakan dividen.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi dan landasan untuk penelitian selanjutnya yang mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, khususnya dengan variabel profitabilitas, *free cash flow*, inflasi, dan struktur kepemilikan pada sektor industrial.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Manajer Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk mengambil keputusan yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Sehingga dapat digunakan untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham serta sebagai pedoman dalam menentukan alokasi laba yang seimbang antara kebutuhan investasi dan pembagian dividen.