

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu faktor penggerak perekonomian di Indonesia adalah pasar modal. Lestari, (2022) menjelaskan bahwa perkembangan pasar modal di Indonesia terus meningkat dan menarik minat berbagai pihak seperti pengusaha, investor, kreditor, pemasok, pemerintah, dan masyarakat untuk berinvestasi dalam saham. Pasar modal seperti Bursa Efek Indonesia (BEI) mendukung aspek keuangan perusahaan dengan memperjualbelikan saham kepada investor di bursa saham. Investor yang ingin menanamkan saham mereka akan lebih memilih perusahaan yang memiliki pertumbuhan stabil dan dapat menghasilkan keuntungan setiap tahun, sehingga perusahaan yang ditanamkan modal dapat memberikan *return* berupa dividen sebagai imbal hasil atas investasi yang dilakukan investor kepada mereka. Adanya pembagian dividen yang stabil akan meningkatkan minat dan kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaan (Davin & Bangun, 2021).

Natalia, (2023) dalam CNBC Indonesia (11/09/2023) menjelaskan bahwa secara historis, pergerakan pasar saham ketika memasuki akhir tahun cenderung menunjukkan penurunan kinerja. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi, politik, dan pasar yang berdampak pada ketidakstabilan harga saham pada akhir tahun.

Penurunan IHSG ini mengakibatkan tekanan perusahaan pada penampilan keuangan mereka khususnya jika saham mereka mengalami penurunan nilai. Hal ini dapat menciptakan dorongan bagi perusahaan untuk mempercantik laporan keuangan mereka pada akhir tahun. Fenomena ini dapat disebut sebagai *window dressing* yang memiliki praktik penjualan investasi yang kurang menguntungkan atau menyusun ulang portofolio agar terlihat lebih baik pada laporan tahunan. Praktik *window dressing* dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang lebih tinggi, sehingga menciptakan ekspektasi pemegang saham terhadap potensi dividen yang lebih besar.

Fenomena *window dressing* yang sering terjadi pada akhir tahun mengakibatkan perusahaan cenderung melakukan tindakan *window dressing* dengan cara mengurangi beban, menyesuaikan akun-akun tertentu, atau menjual aset yang kurang menguntungkan untuk mempercantik neraca dan laporan laba rugi mereka. Febriani dkk., (2021) menjelaskan bahwa fenomena *window dressing* adalah praktik dimana perusahaan mencoba untuk meningkatkan tampilan laporan keuangan pada akhir tahun fiskal. Masa *window dressing* ini selalu dinanti pelaku pasar karena akan terjadi pendanaan besar untuk mempercantik portofolionya. Dalam praktiknya perusahaan akan mengalokasikan dana yang lebih besar untuk dividen sehingga menciptakan persepsi yang baik di kalangan investor. Praktik *window dressing* yang berhasil mengakibatkan harga saham meningkat dan mempengaruhi kebijakan dividen,

sehingga perusahaan memiliki kemampuan membayar dividen yang lebih besar.

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang melibatkan alokasi pendapatan bersih perusahaan setelah pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang jujur dan konsisten memiliki peran penting dalam memberikan laporan kinerja keuangan perusahaan yang transparan. Hal ini juga membantu para pemegang saham untuk memahami kinerja perusahaan dengan lebih baik dan menghindari ketidakpastian yang dapat memicu terjadinya praktik *window dressing*. Azahra Agustin & Martha, (2023) menjelaskan pentingnya kebijakan dividen yang konsisten dapat membantu perusahaan memberikan landasan yang kuat bagi investor untuk merencanakan investasi, serta melindungi kepentingan jangka panjang perusahaan dengan mengurangi risiko dan menghindari praktik *window dressing* yang sering terjadi dalam upaya menghindari fluktuasi harga saham. Dengan demikian, kebijakan dividen yang baik dan sesuai dengan kinerja perusahaan adalah alat untuk menghadapi fenomena *window dressing*, menjaga integritas, membangun kepercayaan investor, menciptakan transparansi dan mengurangi risiko bagi perusahaan.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan dipertahankan untuk meningkatkan modal perusahaan dalam melakukan pembiayaan investasi di masa depan. Deitiana

dkk., (2020) menjelaskan persentase dari laba bersih perusahaan yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen tunai diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* mengukur sejauh mana perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah laba yang dipertahankan untuk reinvestasi atau keperluan perusahaan lainnya. Pembagian dividen dilakukan apabila perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sebelum membagikan dividennya. Beberapa faktor yang mempengaruhi pembagian dividen antara lain adalah likuiditas, profitabilitas dan leverage (Sunarwijaya dkk., 2023).

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang menjadi pertimbangan penting dalam keputusan kebijakan dividen. Jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah, manajemen lebih cenderung mempertahankan kas untuk memastikan kelancaran operasional dan pembayaran utang. Sedangkan, tingkat likuiditas yang tinggi dapat memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk memilih antara investasi dalam proyek yang lebih menguntungkan atau membayar dividen yang lebih tinggi kepada investor. Kebijakan dividen harus mencerminkan keseimbangan antara memuaskan pemegang saham dengan pembayaran dividen yang memadai dan memastikan keberlanjutan perusahaan.

Kebijakan dividen perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat likuiditas sebagai tolak ukur kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dengan

menggunakan aset lancar perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan suatu entitas untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Kasmir, (2019) menjelaskan bahwa likuiditas disebut juga sebagai rasio modal kerja yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, maka perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kinerja adalah *Current ratio* (CR). Pada penelitian Aryani, (2020); Silaban dkk., (2023); Tehresia dkk., (2023); Yesi dkk., (2023) menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Deitiana dkk., (2020); Maghfiroh & Aufa, (2023); Rivandi & Indriati, (2022) menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Maghfiroh & Aufa, (2023) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini memiliki latar belakang bahwa tidak semua perusahaan di Indonesia membagikan dividen setiap tahunnya. Salah satu contoh perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah PT Aneka Tambang Tbk yang terdaftar sebagai Indeks LQ45 pada tahun 2019. Salah satu kriteria Indeks LQ45 adalah menjadi perusahaan dengan likuiditas yang tinggi. Namun demikian, PT Aneka Tambang Tbk memiliki nilai utang yang lebih besar daripada nilai asetnya, atau

menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah. Sehingga perusahaan memiliki kemampuan membayar utang yang masih rendah. Akan tetapi, PT Aneka Tambang Tbk pada tahun 2019 tetap membagikan dividen kepada investor. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak selalu berpengaruh terhadap kebijakan dividen, tetapi dapat dipengaruhi oleh faktor lainnya seperti pertimbangan manajerial, kebutuhan investasi, dan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Sehingga dalam penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh dalam kebijakan dividen perusahaan.

Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen dengan membuka potensi pembayaran dividen yang lebih besar. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang stabil dan tinggi umumnya dapat menyediakan dividen secara konsisten kepada pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi juga menciptakan dasar keuangan yang kuat, mendukung keberlanjutan dividen dalam jangka panjang, dan memberikan keamanan finansial yang dapat menanggulangi risiko. Sementara itu perusahaan dengan profitabilitas yang rendah dapat mengakibatkan keterbatasan dana yang tersedia dalam pembagian dividen kepada investor.

Kebijakan dividen perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas sebagai tolak ukur kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dengan menggunakan laba yang dihasilkan. Profitabilitas adalah rasio

untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Kasmir, (2019) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio profitabilitas dipakai untuk mengukur kinerja pada pembahasan tersebut adalah *Return on Assets* (ROA). Pada penelitian Aryani, (2020); Maghfiroh & Aufa, (2023); Silaban dkk., (2023); Tehresia dkk., (2023); Yesi dkk., (2023) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Rivandi & Indriati, (2022) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh tingkat leverage yang dimiliki perusahaan. Leverage dapat mencerminkan tingkat utang yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi tingkat pembagian dividen kepada investor. Tingkat leverage yang tinggi dapat memberikan dampak signifikan terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara konsisten, karena sebagian laba harus dialokasikan untuk membayar utang perusahaan. selain itu, leverage yang tinggi juga dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan keberlanjutan dividen. Perusahaan dengan tingkat leverage yang rendah akan cenderung memiliki kemampuan pembagian dividen tanpa terbebani oleh utang.

Kebijakan dividen perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat leverage sebagai tolak ukur kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dengan mempertimbangkan tingkat utang yang dimilikinya. Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Jihadi dkk., (2021) menjelaskan bahwa leverage adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kebutuhan keuangan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Dengan kata lain leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Rasio leverage dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan tersebut adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Pada penelitian Aryani, (2020) dan Gul dkk., (2020) menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Tehresia dkk., (2023) menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Maghfiroh & Aufa, (2023) menunjukkan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan Indeks LQ45 merupakan perusahaan besar dengan kapitalisasi tinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Yusuf, (2023) menjelaskan bahwa dalam Bursa Efek Indonesia, Indeks LQ45 adalah representasi kinerja 45 saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar tinggi serta fundamental perusahaan yang baik di BEI. Indeks ini mencakup lebih dari 70% total kapitalisasi BEI dan terdiri dari 60 saham paling aktif diperdagangkan dalam

setahun yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. BEI secara berkala memantau Indeks LQ45 dan mengganti saham yang tidak sesuai setiap 6 bulan sekali. Indeks ini mencerminkan kondisi pasar saham Indonesia dan menjadi fokus bagi investor yang berinvestasi dalam perusahaan yang termasuk dalam indeks ini untuk mendapatkan *return* berupa dividen yang optimal, maka penelitian mengenai kebijakan dividen difokuskan pada perusahaan indeks LQ45 karena perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar dapat memiliki dampak yang signifikan pada investor dan pasar secara keseluruhan.

Kebijakan Dividen dengan rasio *Dividen Payout Ratio* yang diteliti pada Indeks LQ45 dilakukan agar pemangku kepentingan dapat membuat keputusan investasi dengan mengetahui pengaruh Likuiditas (*Current ratio*), Profitabilitas (*Return on Assets*), dan Leverage (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan Indeks LQ45. Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat banyak perbedaan pada hasil penelitian sehingga perlu diteliti kembali. Penelitian ini memiliki pembaharuan dengan memperluas periode pengamatan dari tahun 2020-2023 dengan harapan semakin banyak sampel yang diperoleh sehingga hasil penelitian semakin akurat dan semakin mendekati kondisi yang sesungguhnya (*reliable*). Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen tahun 2020-2023”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang di atas, maka perumusan masalah yang ditemukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada indeks LQ45 di BEI?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada indeks LQ45 di BEI?
3. Apakah leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada indeks LQ45 di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia
2. Menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia
3. Menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat baik dari segi teoritis maupun praktis. Manfaat teoritis merupakan manfaat jangka panjang dalam pengembangan teori pembelajaran, sedangkan manfaat praktis memberikan dampak secara langsung terhadap komponen pembelajaran. Manfaat teoritis dan manfaat praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis dalam pengambilan keputusan manajerial dengan mengetahui bagaimana likuiditas, profitabilitas, dan leverage saling berkaitan dan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan sehingga perusahaan dapat merancang kebijakan dividen yang lebih sesuai dengan situasi perusahaan mereka.

1.4.2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- (1) Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan keilmuan mengenai pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada Indeks LQ45 di BEI.
- (2) Bagi perusahaan LQ45 di BEI, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi yang bermanfaat bagi Perusahaan dalam mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap kebijakan

dividen sehingga dapat memberikan hasil laporan keuangan yang transparan, dapat diandalkan, dan menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

- (3) Bagi almamater, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bukti kontribusi bagi UPN Veteran Jawa Timur dalam mendukung pendidikan dan penelitian di bidang akuntansi.
- (4) Bagi penelitian lanjutan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar penelitian lanjutan yang lebih mendalam tentang topik yang sama atau berhubungan sehingga dapat memperluas pemahaman yang dimiliki.