

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dalam beberapa tahun terakhir jumlah investor Pasar Modal Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif, data Statistik yang dirilis oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) tahun 2023 menunjukkan pertumbuhan investor di Indonesia dalam kurun waktu 4 tahun terakhir (KSEI, 2023). Dalam kurun waktu 2020 hingga 2023 pertumbuhan investor Indonesia mencapai 313,58%, Pertumbuhan investor yang sangat pesat dalam pasar modal Indonesia membuat persaingan perusahaan-perusahaan *go publik* dalam Bursa Efek Indonesia semakin ketat, perusahaan-perusahaan tersebut berlomba-lomba berkembang dan meningkatkan kinerja keuangannya, guna menghadapi persaingan yang ada. Perusahaan dituntut lebih efektif dan efisien dalam mengelola usaha, agar usaha yang dijalankan berkembang dengan baik dan tujuan perusahaan tercapai secara optimal.

Dalam hal ini tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham, sehingga perusahaan harus dapat mencapai target keuntungan yang diharapkan. Keuntungan perusahaan merupakan tolok ukur yang digunakan sebagai pengukuran kinerja suatu perusahaan. Keuntungan perusahaan yang besar dan meningkat dari tahun ke tahun menunjukkan kecenderungan kinerja perusahaan yang positif. Keuntungan suatu perusahaan yang positif menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena perusahaan akan memprioritaskan pembayaran dividen kepada pemegang saham, dimana pembayaran dividen dibayarkan dari keuntungan yang didapat perusahaan.

Dividen suatu perusahaan dibagikan dari laba bersih yang dihasilkan dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*). Menurut Rudianto (2012: 290) “dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan”. Pembayaran dividen perusahaan berkaitan dengan penetapan kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan. Menurut Sartono (2011) Pembagian dividen erat kaitanya dengan keputusan dari perusahaan apakah laba yang dihasilkan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang digunakan sebagai pembiayaan investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan demikian keputusan pembagian dividen suatu perusahaan ditentukan dengan kebijakan dividen yang diambil oleh manajemen perusahaan.

Perusahaan yang memilih menambah laba ditahan sebagai cadangan perusahaan atau investasi perusahaan di masa yang akan datang dapat mengakibatkan berkurangnya pembagian dividen yang dibagikan atau bahkan perusahaan melakukan penghapusan membagikan dividen meskipun menghasilkan keuntungan. Keputusan pembagian dividen perusahaan pada dasarnya tidak ditentukan secara langsung besarnya dan perusahaan juga tidak diwajibkan membagikan dividen meskipun mengukuhkan keuntungan, namun terdapat beberapa persyaratan dan kondisi tertentu apabila perusahaan ingin membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut diatur pada Pasal 71 ayat (2) dan ayat (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) yang berbunyi:

“(2) Seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali ditentukan lain dalam RUPS. (3) Dividen sebagaimana dimaksud pada ayat (2) hanya boleh dibagikan apabila Perseroan mempunyai saldo laba positif.”

Berdasarkan UUPT tersebut, terdapat beberapa kondisi yang menjadi persyaratan dasar perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan harus memiliki saldo laba positif, perusahaan juga telah memiliki cadangan wajib dan pembagian dividen yang diputuskan pada RUPS. Peraturan BEI Nomer I-E 2014 juga merujuk pada keputusan pembagian dividen melalui RUPS dan disampaikan terbuka maksimal dua hari kerja setelah keputusan diambil guna transparansi serta melindungi kepentingan investor di pasar modal. Penentuan Kebijakan dividen juga diatur oleh Peraturan OJK No. 29/POJK.04/2016 tentang laporan tahunan emiten atau perusahaan publik, mengenai kewajiban perusahaan dalam pengungkapan semua informasi kebijakan dividen yaitu rasio pembayaran dividen, dasar penetapan, serta pertimbangan manajemen dalam penentuannya pada laporan tahunan perusahaan.

Meskipun perusahaan tidak diwajibkan membayar dividen kepada pemegang saham, namun kebijakan pembayaran dividen yang diambil akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan kepercayaan investor di pasar modal yang akan berakibat pada harga saham perusahaan tersebut. Investor dapat mempertimbangkan keputusan investasi yang dilakukannya dengan melihat kebijakan dividen perusahaan tersebut. Pernyataan Gumanti (2013) penerimaan pembayaran dividen merupakan bentuk pengembalian (*return*) yang pasti sehingga dapat mengurangi resiko investor. Menurut Rudianto (2012) faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada kebijakan pembayaran dividen yang tinggi.

Dalam hal tersebut stabilitas berarti perusahaan tetap memperhatikan tren positif pembagian dividen. Pembagian dividen yang cenderung stabil akan menunjukkan sinyal yang menandakan kemampuan kinerja perusahaan yang cenderung meningkat sehingga resiko yang akan diterima pemegang saham perusahaan akan lebih rendah, dibandingkan dengan perusahaan yang

membagikan dividen tidak stabil. Investor lebih menginginkan pembayaran dividen yang stabil dan tidak fluktuatif serta pembayaran dividen dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) karena dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya di dalam perusahaan (Ang, 1997).

Kestabilan pembagian dividen dalam perusahaan akan sulit dicapai, karena seringkali keuntungan perusahaan setiap periodenya mengalami fluktuasi, selain itu juga terdapat perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan yang biasa disebut masalah keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Masalah keagenan terjadi ketika manajemen perusahaan lebih menginginkan menahan laba perusahaan yang dapat digunakan untuk investasi perusahaan dimasa yang akan datang, sedangkan pemegang saham menginginkan pembayaran dividen dibayarkan sebesar-besarnya sebagai pengembalian (*return*) yang didapat dari investasi yang dilakukan. Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat diukur melalui beberapa rasio, yaitu *Dividend Per Share* (DPS), *Dividend Yield* (DY) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Menurut Hanafi (2018) *Dividend Payout Ratio* (DPR) ialah rasio yang memperlihatkan bagian *earning* yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Dalam penelitian ini Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Penelitian ini menggunakan subjek Indeks LQ45 yang merupakan indeks yang terdiri dari 45 perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapasitas pasar besar serta didukung dengan fundamental perusahaan yang baik pada Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 diluncurkan pada tahun 1997 dan hingga saat ini, Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja perusahaan-perusahaan yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Likuidasi yang tinggi pada saham-

saham LQ45 menunjukan saham-saham tersebut secara aktif diperdagangkan sehingga akan menghasilkan representatif yang menggambarkan perilaku pasar pada Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan LQ45 juga cenderung memiliki reputasi tren kinerja keuangan yang cukup baik dan umumnya perusahaan memiliki kebijakan dividen yang lebih konsisten. Selain indeks LQ45, terdapat dua indeks lain yang juga diuji dalam penelitian ini yaitu indeks HIDIV20 dan indeks Kompas100 Berikut Tabel 1.1 yang merupakan data DPR (*Dividend Payout Ratio*) perusahaan-perusahaan indeks LQ45, HIDIV20 dan Kompas100 yang secara konsisten membagikan dividen dalam 6 tahun terakhir pada Bursa Efek Indonesia.

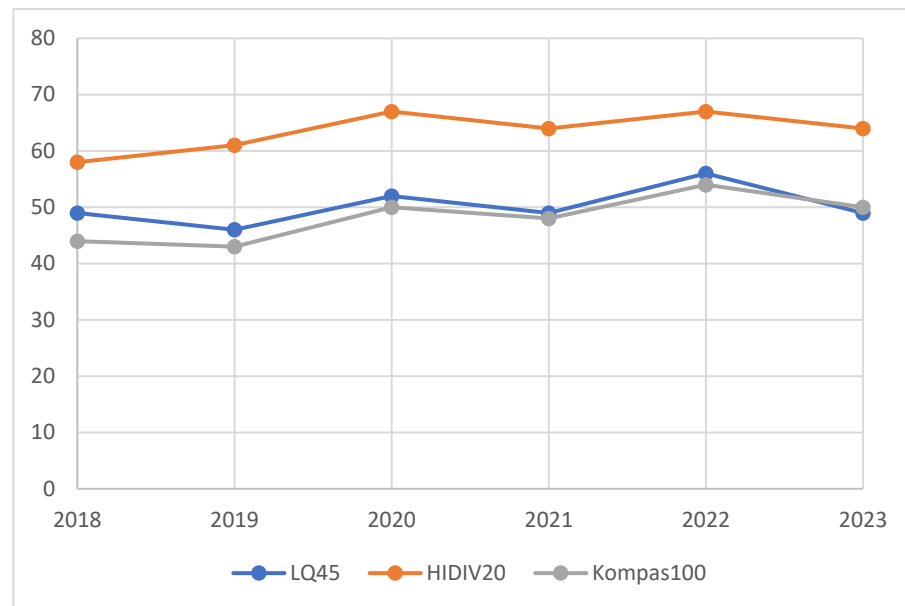
Tabel 1. 1
Rata-rata Dividend Payout Ratio (DPR) indeks LQ45, HIDIV20, Kompas100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023 (disajikan dalam bentuk persen)

INDEKS	DPR						Rata-rata
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
LQ45	49.38	46.06	51.74	49.91	55.88	49.15	50.35
Growth		-3.33	5.68	-1.82	5.97	-6.74	-0.05
HIDIV20	58.6	61.1	67.6	64.7	67.8	64.4	62,10
Growth		2.5	6.5	-2.9	3.1	-3.4	1.2
Kompas100	44.56	43.59	50.82	48.63	54.06	50.31	48.66
Growth		-0.97	7.23	-2.19	5.43	-3.75	1.15

Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, menunjukan perbandingan rata-rata pertumbuhan DPR (*Dividend Payout Ratio*) Indeks LQ45, HIDIV20, dan Kompas100 pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2023. Tabel tersebut menunjukan pertumbuhan pembayaran dividen dari indeks LQ45, HIDIV20, Kompas100 sama-sama mengalami penurunan pada tahun 2021 dan 2023, namun pada 2019 Indeks LQ45 dan Kompas100 juga mengalami penurunan.

Pertumbuhan rata-rata DPR Indeks LQ45 dan HIDIV20 pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2023 disajikan dalam bentuk grafik 1.1 sebagai berikut.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Gambar 1. 1 Perbandingan DPR Pada LQ45 dan HIVID20

Berdasarkan gambar 1.1, menunjukkan rata-rata pertumbuhan pembayaran dividen pada indeks LQ45, HIDIV20, dan Kompas100 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2023. Dalam data tersebut dapat disimpulkan indeks LQ45 memiliki kecenderungan penurunan pertumbuhan pada pembayaran dividen. Nilai DPR pada perusahaan dalam indeks LQ45 mengalami kecenderungan pembayaran dividen yang menurun dengan rata-rata pertumbuhan -0,05% berbanding dengan indeks HIDIV20 yang memiliki rata-rata pertumbuhan 1,2% dan Indeks Kompas100 yang memiliki rata-rata pertumbuhan 1,15%. Selama periode 2018 hingga 2023 perusahaan indeks LQ45 yang rutin membagikan dividen sebanyak 32 perusahaan dari total 75 perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 dalam periode 2018-2023, artinya hanya sekitar 42% perusahaan yang membagikan dividen secara rutin dengan

proposisi pertumbuhan rata-rata pembayaran dividen negatif sebesar -0,05%. Berbanding dengan perusahaan indeks HIVID20 yang seluruhnya membagikan dividen dengan rata-rata pertumbuhan positif 1,2%, selanjutnya untuk indeks Kompas100 memiliki pertumbuhan pembayaran dividen positif dengan total perusahaan yang rutin membagikan dividen sebanyak 52 perusahaan dengan proporsi 26% dari total 200 perusahaan yang terdaftar indeks Kompas100 dalam periode 2018-2023, meskipun memiliki proporsi perusahaan yang rutin membagikan dividen lebih kecil, namun dengan pertumbuhan rata-rata pembayaran dividen positif sebesar 1,15% hal tersebut menunjukkan komitmen perusahaan untuk menjaga pertumbuhan pembayaran dividennya ditengah ketidakpastian ekonomi selama pandemi hingga pasca pandemi.

Menurut Sartono (2011) investor lebih menyukai faktor stabilitas pembayaran dividen karena akan lebih menarik daripada kebijakan pembayaran dividen yang tinggi. Pertumbuhan pembayaran dividen perusahaan LQ45 yang cenderung tidak stabil tidak sesuai dengan harapan investor. Investor akan beranggapan kinerja perusahaan tidak stabil dengan kecenderungan tersebut, karena idealnya perusahaan membayarkan dividen yang stabil akan memberikan sinyal baik pada investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan menarik investor baru untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dalam data tersebut pada tahun 2019 rata-rata DPR mengalami penurunan -3,33%, disusul kenaikan pada tahun 2020 sebesar 5,68%, dan kembali mengalami penurunan tipis di tahun 2021 sebesar -1,82%, penurunan terbesar terjadi pada tahun 2023 yaitu -6,74%. Dengan demikian disimpulkan terjadi fluktuasi yang cukup tinggi untuk pembayaran dividen 2018 hingga 2023 pada perusahaan Indeks LQ45. Menurut Darmaji & Fakhruddin (2012) “stabilitas pembayaran dividen yang dipertahankan suatu perusahaan akan berdampak pada peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena dianggarkan dapat

mengurangi ketidakpastian investasi yang dilakukan investor dimasa yang akan datang.

Benartzi et al., (1997) berpendapat bahwa pasar sering kali bereaksi negatif terhadap pengurangan atau penghentian dividen, karena investor menganggap hal ini mencerminkan masalah keuangan perusahaan. Selanjutnya Miller & Rock (1985) menunjukkan bahwa perubahan kebijakan dividen, terutama pengurangan atau penghentian dividen, seringkali mempengaruhi persepsi investor karena dianggap sebagai sinyal adanya penurunan pendapatan atau cash flow perusahaan.

Ketika perusahaan yang konsisten membayar dividen berhenti, hal ini bisa menjadi tanda bahwa perusahaan menghadapi masalah likuiditas atau penurunan laba. Penghapusan pembayaran dividen perusahaan atau dalam kata lain perusahaan memilih tidak membagikan dividen akan berpengaruh pada respon pasar yang membuat sentimen negatif pada perkembangan perusahaan yang nantinya dapat berimbas terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui harga sahamnya. Linther (1956) mengungkapkan kebijakan dividen menyatakan bahwa perusahaan cenderung memberikan sinyal ke pasar melalui dividen. Jika perusahaan menghentikan atau mengurangi dividen, hal ini sering ditafsirkan oleh investor sebagai sinyal negatif tentang prospek atau kondisi keuangan perusahaan. Bhattacharya (1979) juga menjelaskan bahwa kebijakan dividen adalah alat untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor.

Kebijakan dividen yang efektif akan memungkinkan mendatangkan investor baru bagi perusahaan. Dengan menjaga kepercayaan pemegang saham dan mendapatkan investor baru bagi perusahaan akan berdampak positif dimana perusahaan akan dapat terus mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan perusahaan yang baik akan dapat membuat perusahaan menghasilkan kinerja keuangan yang baik dan menghasilkan keuntungan yang optimal, yang akan

berdampak pada perusahaan dapat memutuskan kebijakan dividen efektif. Berdasarkan faktor-faktor tersebut, maka penelitian ini mengidentifikasi hal-hal yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

B. Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas, maka perlu dikaji faktor-faktor yang akan dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Menurut Muhammad & Wulandari (2023) Penetapan pada pembagian dividen perusahaan akan dilakukan oleh direksi dan dilanjutkan dengan pengesahan oleh pemegang saham pada rapat umum pemegang saham (RUPS), dalam penentuannya direksi perusahaan melihat kebijakan dividen yang dirancang perusahaan sebagai dasar penentuan jumlah pembagian dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham. Yudiana & Yadnyana (2016) berpendapat dividen adalah salah satu kebijakan yang penting dalam perusahaan, karena akan menyangkut nilai perusahaan dan pemegang saham yang menjadi sumber modal dari perusahaan tersebut. Pembagian dividen yang stabil akan membuat investor beranggapan perusahaan memiliki prospek kinerja jangka panjang yang baik, sehingga membuat investor percaya untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Hal tersebut dinilai dapat mengurangi ketidakpastian pengembalian investasi yang dilakukannya. Untuk itu investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam membagikan dividen.

Manajemen perusahaan akan menentukan pembagian dividen berdasarkan kondisi keuangan perusahaan yang dilihat dari kinerja laporan keuangan perusahaan tersebut. Menurut Muhammad & Wulandari (2023) Perusahaan yang dapat mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien, akan berdampak pada kinerja perusahaan, dengan kinerja yang baik perusahaan akan menghasilkan laba yang relatif tinggi, sehingga perusahaan

dapat membagikan dividen kepada pemegang saham dalam jumlah yang tinggi pula. Dalam penetapannya manajemen perusahaan akan terlebih dahulu memperhatikan kondisi perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat. Sejatinya tidak ada aturan baku yang mengharuskan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang dianggap akan mempengaruhi kebijakan dividennya, agar perusahaan dapat terus berkembang dan tujuan perusahaan berjalan secara optimal. Dalam menetapkan kebijakan dividen, manajemen perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu peraturan berlaku, posisi likuiditas, kebutuhan dana dalam melunasi hutang, larangan dalam perjanjian hutang, Tingkat ekspansi perusahaan, Tingkat keuntungan, kemampuan memasuki pasar modal, stabilitas perusahaan, perilaku kelompok pengendali perusahaan, posisi pemegang saham sebagai wajib pajak, dan inflasi (Gumanti, 2013).

Dalam penelitian Manuari & Devi (2023) menyatakan bahwa beberapa faktor yang diduga dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan yaitu kinerja keuangan berupa likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas, ukuran perusahaan serta *investment opportunity set* (IOS). Menurut Weston dan Brigham dalam (Gumanti, 2013: 89) keputusan dividen perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu: perjanjian kredit, ketidakcukupan keuntungan, ketersediaan kas, denda pajak karena kecurangan pengakuan laba, peluang pertumbuhan investasi, potensi percepatan dan penundaan proyek, biaya atas penjualan saham baru, kemungkinan untuk mengganti ekuitas dengan utang, Keputusan pengendalian perusahaan, tingkat resiko dividen dibandingkan dengan nilai modal, informasi yang terkandung dalam dividen, serta keinginan pemegang saham.

Berdasarkan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diungkapkan para ahli. Variabel profitabilitas, leverage, serta investment

opportunity set (IOS) menjadi variabel independen yang akan diuji pada penelitian ini, Menurut Zainuddin & Mananohas (2020) faktor utama pembagian dividen perusahaan ialah profitabilitas yang merupakan faktor paling krusial dalam penentuan pembayaran dividen perusahaan. *Leverage* dan IOS menjadi variabel yang masih terdapat banyak *research gap* atau ketidakkonsistenan hasil penelitian yang sudah dilakukan para ahli. Ketiga variabel tersebut dinilai saling terkait, yang akan menciptakan dinamika yang kompleks dalam kebijakan dividen yang perlu dianalisis lebih lanjut untuk mendapatkan wawasan yang mendalam. Selanjutnya profitabilitas dan IOS merupakan seperangkat faktor penentu yang sama yang berimplikasi pada kecenderungan untuk membayar dividen dan pembayarannya (Dewasiri et al., 2019).

Dari beberapa faktor yang diungkapkan diatas, terlihat bahwa kinerja keuangan menjadi salah satu faktor penting perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Wijayanto & Putri (2018) melihat teori sinyal pada pembagian dividen yang dijadikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi, dan perusahaan akan memiliki potensi menghasilkan keuntungan yang tinggi pula di masa depan. Sehingga profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang berfungsi untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2010). Penelitian yang dilakukan Muhammad & Wulandari (2023) menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Selanjutnya Penelitian yang dilakukan oleh Azizah et al., (2020) yang mengukur profitabilitas pada perusahaan LQ45 tahun 2016-2018 memiliki hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif terhadap

kebijakan dividen perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Handayani et al., (2021) dan Munawar et al., (2024) juga menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Novia & Marlina (2022) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mawarda et al., (2024) yang menyatakan bahwa ROA (*Return On Asset*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu terdapat penelitian yang dilakukan oleh (Nuraini, 2021); (Wirawan, 2019) (Abadiyah & Kusumaningrum, 2023) (Dewantara et al., 2019)) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kinerja keuangan lain yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan adalah *leverage*. Rasio *leverage* adalah rasio yang berfungsi untuk mengukur sejauh mana utang membiayai aktiva suatu perusahaan, atau dalam arti yang lebih luas *leverage* adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2010). Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi cenderung memberikan dividen yang lebih rendah, hal tersebut sesuai dengan pandangan bahwa perusahaan beresiko sehingga membayarkan dividen yang rendah, dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal (Suharli, 2006). Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Azizah et al., (2020) yang mengukur tingkat *leverage* pada perusahaan LQ45 menggunakan *debt equity ratio* (DER) menghasilkan kesimpulan variabel *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dimana dengan tingkat hutang yang tinggi perusahaan akan lebih mempertimbangkan pelunasan kewajiban terlebih dahulu dibandingkan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Munawar et al., (2024)

leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Serta sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiyono & Rana (2024) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kebijakan Dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Muhammad & Wulandari, 2023) (Novia & Marlina, 2022) (Nuraini, 2021) (Abadiyah & Kusumaningrum, 2023) menyatakan variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal tersebut disebabkan kewajiban perusahaan dapat digunakan sebagai modal kerja untuk pengembangan bisnis yang dapat meningkatkan potensi akan pertumbuhan perusahaan, sehingga beban dalam kewajiban perusahaan tidak mengurangi pembagian dividen perusahaan. Disisi lain penggunaan utang yang dianggap masih wajar dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang akan berpengaruh pada peningkatan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Faktor selanjutnya yang diduga dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan selain kinerja keuangan yaitu *investment opportunity set* (IOS). Menurut Kautsar (2012) pembayaran dividen yang besar dapat berpengaruh terhadap *investment opportunity set* (IOS). Dalam hal ini IOS ialah nilai suatu perusahaan yang diukur dengan tingkat pengeluaran manajemen di masa yang akan datang atas kesempatan investasi saat ini yang diharapkan menghasilkan keuntungan lebih tinggi (Permata & Ginting, 2023). Menurut Mawarda et al., (2024) IOS merupakan *proxy* yang digunakan sebagai keputusan investasi suatu perusahaan, karena investasi tidak dapat diamati secara langsung, sehingga perlu klasifikasi variabel yang terukur untuk dapat digunakan sebagai dasar menentukan klasifikasi pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang (Pattiruhu & Paaais, 2020). Penelitian yang dilakukan Mawarda et al., (2024) IOS berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Adiwibowo et al., (2020) dengan hasil penelitian IOS berpengaruh terhadap kebijakan dividen

perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abadiyah & Kusumaningrum, 2023); (Putra & Bahri, 2023) yang menyatakan bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dinilai perusahaan akan berfokus memaksimalkan keuntungan sebagai cadangan laba yang digunakan sebagai investasi masa depan tanpa mengurangi rasio pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen selama beberapa dekade telah dianalisis oleh banyak peneliti, namun belum ada penjelasan yang diterima secara universal untuk perilaku dividen pada perusahaan yang menjadi objek penelitian (Rafique, 2012). Selanjutnya Khan & Ahmad (2017) berpandangan kebijakan dividen merupakan salah satu topik yang sering dibahas dan selalu mendapatkan perhatian khusus dari analis keuangan, organisasi, peneliti, investor, maupun pemangku kepentingan yang lainnya. Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Nuraini (2021) Kebijakan dividen adalah salah satu dari sepuluh masalah yang utama dalam keuangan suatu perusahaan yang belum terpecahkan sehingga perlunya penelitian yang lebih banyak untuk dapat memecahkan masalah pemahaman universal mengenai kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena dan latar belakang permasalahan yang dijabarkan tersebut, serta didukung data pendukung yang ada. Terdapat banyak penelitian mengenai kebijakan dividen dengan berbagai variabel independen yang diuji namun masih terdapat banyak *research gap* atau ketidakkonsistenan hasil penelitian yang sudah dilakukan para ahli. Hal tersebut membuat perlu adanya pengkajian ulang terhadap variabel independen yang sudah diuji penelitian sebelumnya. Nuraini (2021) Berpendapat Kebijakan dividen adalah salah satu dari sepuluh masalah yang utama dalam keuangan suatu perusahaan yang belum terpecahkan sehingga perlunya penelitian yang lebih banyak untuk dapat memecahkan masalah pemahaman universal mengenai kebijakan dividen. Maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh**

Profitabilitas, Leverage dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap kebijakan dividen (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2023)”.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian yang diungkapkan pada latar belakang tersebut, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, salah satunya yaitu Profitabilitas, *leverage*, dan *investment opportunity set* (IOS). Dengan terdapatnya fenomena kebijakan dividen yang telah dijabarkan, maka peneliti merumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran profitabilitas, *leverage*, dan *investment opportunity set* (IOS) dan kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.
4. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian yang dijabarkan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana gambaran profitabilitas, *leverage*, dan *investment opportunity set* (IOS) dan kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.

2. Untuk mengetahui gambaran bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.
3. Untuk mengetahui gambaran bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.
4. Untuk mengetahui gambaran bagaimana pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memiliki manfaat untuk berbagai pihak, yang dibagi menjadi dua yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktik, yang dijabarkan sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan pengetahuan bidang ekonomi dan keuangan manajemen, sehingga dapat menambah referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai bagaimana profitabilitas, *leverage*, dan *investment opportunity set* (IOS) mempengaruhi pembayaran dividen suatu perusahaan kepada pemegang saham.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi pada suatu perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

- b. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan manajemen perusahaan saat mengambil keputusan strategi pada perusahaan.

c. Bagi Peneliti

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan referensi penelitian selanjutnya mengenai kebijakan dividen suatu perusahaan.