

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi menjadi salah satu cara yang dapat dilakukan oleh masyarakat dalam pemenuhan kebutuhan yang menguntungkan dimasa yang akan datang. Ada banyak jenis-jenis investasi, salah satunya investasi saham di pasar modal. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas (Tandelilin, 2017). Investor bisa memperoleh keuntungan dalam pasar modal berupa *capital gain* dan *dividend*. Sedangkan bagi perusahaan akan memperoleh dana yang akan digunakan perusahaan untuk pembangunan, penambahan modal, membayar kewajiban, biaya operasional, dan lain-lain. Sunarya (2013), mengemukakan bahwa perusahaan yang masuk ke dalam pasar modal dari tahun ke tahun semakin bertambah karena peluang bisnis yang tinggi memerlukan alat, yaitu dana untuk mencapainya, dan pasar modal merupakan sarana yang sangat tepat untuk memperoleh dana usaha yang dibutuhkan.

Keputusan dari manajemen suatu perusahaan untuk menentukan berapa banyak laba yang harus dibagikan kepada para pemegang saham/investor berupa dividen dan berapa banyak yang harus ditanam kembali menjadi laba ditahan disebut kebijakan dividen (Utari *et al.*, 2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, kebijakan hutang, inflasi, kepemilikan manajerial, pertumbuhan aset, tingkat suku bunga, dan harga saham (Riastini dan Pradyani, 2017, Indrawan *et al.*, 2017, Setyaningsih dan Sucipto, 2021, Rismawati dan Dana, 2013, Wonggo *et al.*, 2016).

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah rasio likuiditas. Menurut Kasmir (2016), rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Rasio likuiditas terdiri dari beberapa rasio, salah satunya adalah *current ratio* (CR). CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan

dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016). Terdapat beberapa penelitian sebelumnya tentang pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, namun hasil yang diperoleh berbeda-beda. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Riastini dan Pradnyani, 2017, Sari dan Sudjarni, 2015, Indrawan *et al.*, 2017) menunjukkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Ginting, 2018, Wijayanto dan Putri, 2018, Aini, 2017) menunjukkan likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2016). Rasio profitabilitas terdiri dari beberapa rasio, salah satunya adalah *return on assets* (ROA). ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2016). Terdapat beberapa penelitian sebelumnya tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, namun hasil yang diperoleh berbeda-beda. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Riastini dan Pradnyani, 2017, Ginting, 2018, Madyoningrum, 2019, Setyaningsih dan Sucipto, 2021, Wijayanto dan Putri, 2018, Wonggo *et al.*, 2016, Indrawan *et al.*, 2017) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Agustini dan Fuadati, 2017, Lumbantobing, 2017) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Sumanti dan Mangantar, 2015, Aini, 2017) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah rasio *leverage*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengatur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2017). Rasio *leverage* terdiri dari beberapa rasio, salah satunya adalah *debt to equity ratio*

(DER). DER merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah utang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha (Kasmir, 2016). Terdapat beberapa penelitian sebelumnya tentang pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen, namun hasil yang diperoleh berbeda-beda. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Riastini dan Pradnyani 2017, Wonggo *et al.* 2016) menunjukkan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Agustini dan Fuadati 2017, Wijayanto dan Putri 2018, Madyoningrum 2019, Setyaningsih dan Sucipto 2021, Indrawan *et al.* 2017) menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor keempat yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah rasio aktivitas. Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2015). Rasio aktivitas terdiri dari beberapa rasio, salah satunya adalah *total assets turnover* (TATO). TATO dihitung sebagai hasil bagi antara besarnya penjualan (tunai maupun kredit) dengan rata-rata total aset (Hery, 2015). Terdapat beberapa penelitian sebelumnya tentang pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen, namun hasil yang diperoleh berbeda-beda. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Riastini dan Pradnyani 2017, Setyaningsih dan Sucipto 2021) menunjukkan aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lumbantobing (2017) menunjukkan aktivitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor kelima yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah harga saham. Menurut Jogiyanto (2014) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Indikator harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) pada akhir periode akuntansi yaitu 31 Desember. *Closing price* adalah harga saham terakhir kali pada saat akhir perdagangan di bursa pada

waktu penutupan hari perdagangan (Mardiyati. 2015). Terdapat beberapa penelitian sebelumnya tentang pengaruh harga saham terhadap kebijakan dividen, namun hasil yang diperoleh berbeda-beda. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wonggo *et al.* (2016) menunjukkan harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aini (2017) menunjukkan harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor keenam yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah tingkat suku bunga. Suku bunga adalah salah satu indikator kebijakan moneter, berfungsi sebagai perantara tujuan dan memberikan tingkat suku bunga yang ideal untuk mendorong kegiatan investasi (Ningsih, 2022). Indikator yang digunakan dalam variabel tingkat suku bunga yaitu BI 7-Day (*Reverse*) Repo Rate (BI7DRR). BI 7-Day (*Reverse*) Repo Rate (BI7DRR) adalah suku bunga acuan yang ditetapkan Bank Indonesia sebagai Bank Sentral setiap bulannya yang diumumkan kepada publik melalui Rapat Dewan Gubernur (RDG). Terdapat beberapa penelitian sebelumnya tentang pengaruh tingkat suku bunga terhadap kebijakan dividen, namun hasil yang diperoleh berbeda-beda. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rismawati dan Dana (2013) menunjukkan tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Indrawan *et al.* (2017) menunjukkan tingkat suku bunga berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

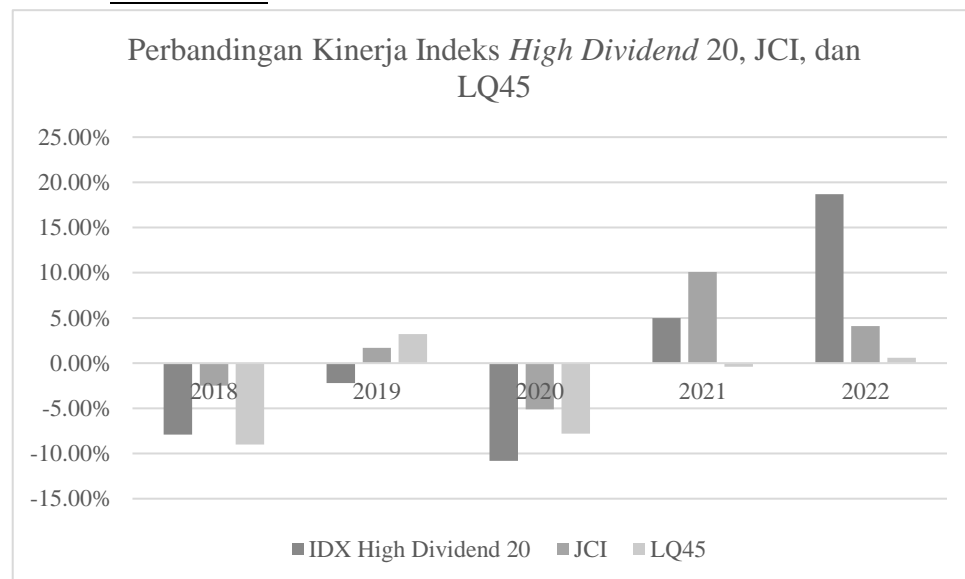
IDX *High Dividend* 20 merupakan salah satu indeks saham yang diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Mei 2018. IDX *High Dividend* 20 adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki *dividend yield* yang tinggi. Kinerja IDX *High Dividend* 20 dalam beberapa tahun terakhir mengalami penurunan dan peningkatan yang cukup tinggi dibanding indeks lain seperti JCI (*Jakarta Composite Index*) dan LQ45. Pada tahun 2020 ketiga indeks saham tersebut mengalami penurunan yang cukup tinggi. IDX *High Dividend* 20 terjadi penurunan sebesar -10,8%. JCI terjadi penurunan

sebesar 5,1%. LQ45 terjadi penurunan sebesar 7,8%. Akan tetapi pada tahun 2022 kinerja ketiga indeks saham tersebut mulai pulih dan meningkat cukup signifikan. Namun, *IDX High Dividend 20* mengalami peningkatan yang paling tinggi dibanding JCI dan LQ45. Pada tahun 2022 *IDX High Dividend 20* terjadi peningkatan sebesar 18,7%, lebih tinggi dibanding JCI 4,1% dan LQ45 hanya 0,6%. Sejarah perbandingan kinerja 3 indeks saham yaitu *IDX High Dividend 20*, JCI dan LQ45 pada tahun 2018-2022 dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1.
Perbandingan Kinerja Indeks *IDX High Dividend 20*, JCI, dan LQ45
Tahun 2018-2022

| Tahun | <i>IDX High Dividend 20</i> | JCI | LQ45 |
|-------|-----------------------------|-------|-------|
| 2018 | -7,9% | -2,5% | -9,0% |
| 2019 | -2,2% | 1,7% | 3,2% |
| 2020 | -10,8% | -5,1% | -7,8% |
| 2021 | 5,0% | 10,1% | -0,4% |
| 2022 | 18,7% | 4,1% | 0,6% |

Sumber: www.idx.co.id



Tabel 1 menunjukkan perbandingan kinerja *IDX High Dividend 20*, JCI dan LQ45 mulai dari periode 2018 sampai 2022. Pada tahun 2018 kinerja ketiga indeks mengalami penurunan yang cukup signifikan, *IDX High Dividend 20* -7,9%, JCI -2,5% dan LQ45 -9,0%. Tahun 2019 mengalami penurunan dan kenaikan, *IDX High Dividend 20* turun -2,2%, JCI naik 1,7% dan LQ45 naik 3,2%. Tahun 2020 kinerja ketiga indeks mengalami penurunan,

IDX *High Dividend* turun -10,8%, JCI turun -5,1% dan LQ45 turun -7,8%. Kemudian tahun 2021 mengalami kenaikan dan penurunan kembali, IDX *High Dividend* naik 5,0%, JCI naik 10,1% dan LQ45 turun 0,4%. Akhirnya pada tahun 2022 ketiga indeks sama-sama mengalami kenaikan, IDX *High Dividend* naik 18,7%, JCI naik 4,1% dan LQ45 naik 0,6%. Dari data kinerja indeks di atas IDX *High Dividend* 20 menjadi indeks yang mengalami penurunan dan kenaikan yang paling signifikan dibanding JCI dan LQ45. Seperti tahun 2020 IDX *High Dividend* 20 turun hingga -10,8% dan tahun 2022 IDX *High Dividend* 20 naik hingga 18,7%. Kenaikan dan penurunan yang signifikan pada IDX *High Dividend* 20 dibanding dengan indeks JCI dan LQ45 yang membuat peneliti ingin mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Berdasarkan berbagai hal yang sudah diuraikan di atas dan adanya perbedaan hasil penelitian atau “*research gap*”, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Aktivitas, Harga Saham, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terindeks High Dividend 20**”.

B. Perumusan Masalah

Dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan (Mustafa, 2017). Kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Sutrisno, 2017). Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sedangkan untuk pembagian dividen sendiri dilaksanakan berdasarkan kebijakan dividen masing-masing perusahaan (Gumanti, 2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, tingkat suku bunga, dan harga saham (Riastini dan Pradyani, 2017, Indrawan *et al.*, 2017, Wonggo *et al.*, 2016).

Berdasarkan uraian di atas maka pertanyaan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah rasio likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*?
2. Apakah rasio profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*?
3. Apakah rasio *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*?
4. Apakah rasio aktivitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*?
5. Apakah harga saham mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*?
6. Apakah tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*?

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada masalah analisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, harga saham, dan tingkat suku bunga terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20* periode tahun 2018-2022. Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*, rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio*, rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets*, rasio *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, rasio aktivitas diproksikan dengan *Total Assets Turn Over*, harga saham diukur dengan *Closing Price* dan Tingkat suku bunga diukur dengan *BI 7-Day Repo Rate*.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*.
2. Untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*.
3. Untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh rasio *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*.
4. Untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*.
5. Untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh harga saham terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*.
6. Untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh tingkat suku bunga terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terindeks *High Dividend 20*.

E. Kegunaan Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan bisa menambah informasi dan wawasan dalam melakukan penelitian dibidang manajemen keuangan khususnya yang berhubungan dengan likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, harga saham, tingkat suku bunga, dan kebijakan dividen.

2. Bagi Fakultas

Penelitian ini diharapkan dapat menambah bahan pustaka bagi fakultas dan dapat digunakan sebagai referensi yang bisa digunakan oleh mahasiswa sebagai bahan penelitian lebih lanjut.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bisa dijadikan referensi dalam pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi saham.

4. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dan tambahan referensi yang dapat digunakan sebagai bahan bagi penelitian yang akan datang dengan tema penelitian serupa.