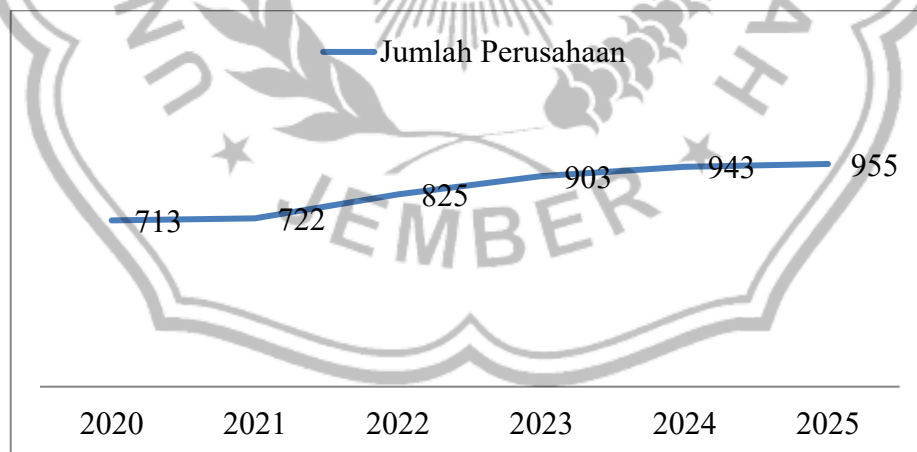


BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan *Go Public* adalah perusahaan yang menawarkan sebagian kepemilikan sahamnya kepada masyarakat umum dan mencatatkan saham tersebut di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peluang bisnis yang besar memerlukan alat pendukung berupa dana yang dapat diperoleh dari pasar modal (Nastiti & Sari, 2024). Pasar modal berfungsi sebagai sarana yang mempertemukan pihak yang memiliki dana (investor) dengan perusahaan yang membutuhkan pendanaan melalui berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, dan instrumen lainnya. Keberadaan pasar modal memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi karena menyediakan alternatif sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun pengembangan usahanya. Perusahaan melalui proses penawaran saham perdana kepada publik atau disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO) akan mendapatkan dana dari publik yang bisa dimanfaatkan untuk berbagai tujuan seperti perluasan usaha, kegiatan investasi atau pengembangan bisnis. Bagi masyarakat, pasar modal menyediakan wadah untuk melakukan investasi pada berbagai instrumen keuangan antara lain seperti saham, obligasi, reksa dana dan instrumen investasi lainnya. Peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di pasar modal dari waktu ke waktu menunjukkan adanya perkembangan sektor usaha di Indonesia serta mencerminkan semakin besarnya pemanfaatan pasar modal sebagai sumber pendanaan bagi dunia bisnis. Berdasarkan data dari PT BEI, jumlah perusahaan yang terdaftar di bursa terus mengalami peningkatan ditunjukkan pada grafik berikut.



Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan Terdaftar di BEI 2020 – 2025

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025)

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat diketahui bahwa jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2020 sebanyak 713 perusahaan, tahun 2021 sebanyak 722 perusahaan, tahun 2022 sebanyak 825 perusahaan, tahun 2023 sebanyak 903 perusahaan, tahun 2024 sebanyak 943 perusahaan dan 2025 tercatat sebanyak 955 perusahaan yang terdaftar di BEI. Peningkatan jumlah perusahaan mengindikasikan semakin tingginya tingkat kepercayaan terhadap perusahaan karena perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki reputasi yang lebih baik dan

lebih mendapatkan kepercayaan di mata masyarakat dan investor. Jumlah perusahaan yang *listing* di BEI yang semakin meningkat pada kenyataannya juga meningkatkan jumlah investor. BEI mencatat awal Tahun 2025 jumlah *single investor identification* (SID) sebanyak 15.161.166 yang meningkat sebanyak 289.527 investor baru dari bulan sebelumnya (Idx.co, 2025).

Masyarakat memiliki berbagai alternatif dalam melakukan investasi, salah satunya melalui penyertaan modal pada perusahaan yang dikenal sebagai investasi saham. Dalam konteks ini, saham merupakan bukti kepemilikan atas sejumlah modal yang ditanamkan oleh individu maupun badan usaha pada suatu perusahaan atau perseroan terbatas, sehingga pemegang saham memiliki hak sesuai dengan porsi kepemilikannya. Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang banyak dipilih oleh para investor karena mudah diperjual belikan dan juga memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Investasi yang dilakukan di pasar modal bertujuan untuk memaksimalkan imbal hasil (*return*), dengan tetap mempertimbangkan risiko yang mungkin timbul. *Return* berperan sebagai indikator bagi investor dalam upaya meningkatkan kekayaan (*wealth*), begitu pula bagi para pemegang saham. *Return* menunjukkan persentase keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi dalam periode waktu tertentu, baik itu saham, obligasi atau aset lainnya. Investor umumnya mengharapkan return yang lebih tinggi untuk investasi yang memiliki risiko yang lebih besar, karena risiko yang lebih besar berarti potensi kerugian yang juga lebih besar.

Dividen merupakan salah satu bentuk imbal hasil yang diperoleh investor dari kepemilikan saham yang menjadi salah satu faktor untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Penetapan pembagian dividen dilakukan melalui kebijakan dividen, yaitu keputusan perusahaan mengenai alokasi laba yang dihasilkan pada suatu periode. Melalui kebijakan tersebut, perusahaan menentukan apakah laba akan didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau dipertahankan sebagai laba ditahan untuk membiayai kebutuhan operasional maupun pengembangan usaha. Kebijakan dividen memiliki peranan yang penting karena berhubungan langsung dengan kepentingan investor sekaligus memengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Oleh sebab itu, manajemen perlu mempertimbangkan berbagai aspek sebelum menetapkan kebijakan tersebut agar mampu menyeimbangkan kepentingan perusahaan dan para pemegang saham. Dalam praktiknya, kebijakan dividen sering kali menjadi isu yang kompleks karena melibatkan dua pihak utama, yaitu manajemen dan pemegang saham, yang tidak selalu memiliki tujuan yang sama. Perbedaan kepentingan tersebut dapat memunculkan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik ini terjadi ketika manajemen, pemegang saham, maupun pihak lain seperti kreditor memiliki tujuan yang berbeda dalam pengelolaan laba perusahaan. Manajemen umumnya cenderung mempertahankan sebagian laba sebagai sumber pendanaan internal untuk mendukung investasi dan ekspansi perusahaan di masa mendatang. Sebaliknya, pemegang saham sering kali mengharapkan proporsi laba yang lebih besar dibagikan dalam bentuk dividen sebagai imbal hasil atas investasi yang telah mereka tanamkan (Anggraeni, 2023).

Menurut Muhayatsyah & Sjafrudin (2023) pembagian dividen oleh perusahaan didasarkan pada suatu keputusan yang dikenal sebagai kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen mengenai proporsi laba bersih yang akan didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen serta bagian laba yang akan dipertahankan sebagai

laba ditahan untuk membiayai kebutuhan operasional maupun pengembangan perusahaan. Melalui kebijakan ini, perusahaan menentukan besarnya keuntungan yang akan diterima pemegang saham dalam bentuk dividen pada periode tertentu sekaligus menetapkan jumlah laba yang akan dialokasikan sebagai sumber pendanaan internal. Setiap perubahan dalam kebijakan dividen dapat menimbulkan konsekuensi yang berbeda bagi perusahaan maupun investor. Di satu sisi, peningkatan pembayaran dividen memberikan manfaat bagi pemegang saham karena meningkatkan imbal hasil investasi yang mereka terima. Di sisi lain, pembagian dividen dalam jumlah yang besar akan mengurangi laba ditahan yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mendukung kegiatan investasi dan ekspansi usaha. Oleh karena itu, penetapan kebijakan dividen harus mampu menyeimbangkan kepentingan investor dengan kebutuhan perusahaan dalam menjaga pertumbuhan dan keberlanjutan usahanya. Jika seluruh laba dibagikan sebagai dividen maka kebutuhan perusahaan akan dana cadangan untuk ekspansi atau keperluan lainnya akan terabaikan. Sebaliknya, jika seluruh laba ditahan maka hak pemegang saham atas dividen tunai akan diabaikan.

Untuk menyeimbangkan pihak yang berkepentingan, manajer keuangan perlu menetapkan kebijakan dividen yang optimal. Teori mengenai kebijakan dividen optimal merujuk pada penetapan rasio pembayaran dividen yang mempertimbangkan peluang investasi perusahaan serta preferensi investor terhadap dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Kebijakan dividen dirancang untuk menjaga keseimbangan antara pendistribusian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan dana guna mendukung pertumbuhan di masa mendatang. Dengan tercapainya keseimbangan tersebut, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui optimalisasi harga saham di pasar. Menurut Astuti *et al.*, (2021) Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menunjukkan proporsi laba per lembar saham (*earnings per share*) yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai per lembar saham (*dividend per share*). Dengan demikian, DPR mencerminkan persentase laba perusahaan yang dialokasikan sebagai dividen kepada para investor. Nilai *Dividend Payout Ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan membagikan sebagian besar labanya kepada pemegang saham, sehingga dapat memberikan manfaat bagi investor melalui peningkatan penerimaan dividen. Namun, kondisi tersebut juga berpotensi mengurangi jumlah laba ditahan yang tersedia sebagai sumber pendanaan internal perusahaan. Sebaliknya, DPR yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memilih mempertahankan porsi laba yang lebih besar untuk mendukung kebutuhan operasional maupun pengembangan usaha. Meskipun kebijakan ini dapat memperkuat kondisi keuangan perusahaan, tingkat pembagian dividen yang lebih rendah berpotensi mengurangi kepuasan investor apabila tidak sesuai dengan ekspektasi mereka terhadap imbal hasil investasi.

Kebijakan dividen menginterpretasikan baik atau buruknya suatu kinerja perusahaan, karena perusahaan yang sedang mengalami penurunan akan kesulitan untuk membayar dividennya dan sebaliknya perusahaan dengan kondisi baik yang akan mampu membayar dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis kinerja keuangan guna mengetahui dan memahami kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan. Kinerja keuangan oleh Rahayu (2020) diartikan sebagai keberhasilan, prestasi atau

kemampuan kerja perusahaan dalam rangka penciptaan nilai bagi perusahaan atau pemilik modal dengan cara-cara yang efektif dan efisien. Kinerja keuangan bertujuan untuk mengevaluasi sekaligus meningkatkan efektivitas kegiatan operasional perusahaan agar mampu mempertahankan daya saing di tengah persaingan bisnis. Selain itu, kinerja keuangan yang baik juga menjadi indikator kredibilitas perusahaan di mata investor maupun masyarakat, sehingga dapat meningkatkan tingkat kepercayaan terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Evaluasi terhadap kesehatan keuangan perusahaan sangat penting dilakukan guna menilai kondisi finansial serta kinerja yang telah dicapai. Salah satu alat yang umum digunakan dalam proses evaluasi ini adalah analisis rasio keuangan. Rasio keuangan menggambarkan suatu hubungan matematis antara dua angka yang saling berkaitan. Melalui penggunaan rasio ini, analis dapat memperoleh gambaran mengenai seberapa baik atau buruk kondisi keuangan suatu perusahaan. Penilaian tersebut akan menjadi lebih bermakna apabila hasil rasio yang dihitung dibandingkan dengan rasio pembanding yang berfungsi sebagai tolok ukur atau standar, biasanya berasal dari laporan keuangan yang telah tersusun sebelumnya.

Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas. Menurut Rahayu (2020) profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya. Rasio ini juga berfungsi sebagai indikator dalam mengevaluasi efektivitas kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Tingkat profitabilitas yang sesuai dengan target yang telah ditetapkan mencerminkan bahwa manajemen telah menjalankan fungsinya secara efektif, sedangkan pencapaian yang berada di bawah target menunjukkan perlunya perbaikan dalam pengelolaan perusahaan. Bagi calon investor maupun pemegang saham, rasio profitabilitas menjadi salah satu aspek penting yang dipertimbangkan karena berkaitan dengan prospek imbal hasil investasi, termasuk potensi kenaikan harga saham dan pembagian dividen. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan keseluruhan aset yang dimiliki dan digunakan dalam kegiatan operasional (Fitriana, 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Semakin tinggi tingkat *Return on Assets* (ROA) yang dicapai, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini disebabkan karena ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki. Peningkatan profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efektif untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan sebagian keuntungan tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan peluang bagi peningkatan pembayaran dividen kepada investor.

Selain rasio profitabilitas, rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan adalah rasio likuiditas yang diartikan sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Astuti *et al.*, 2021). Suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi likuid

apabila memiliki kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajiban atau liabilitas yang dimilikinya. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya dikategorikan sebagai perusahaan dalam kondisi tidak likuid (*illiquid*). Likuiditas menjadi salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam penetapan kebijakan dividen karena pembayaran dividen akan menyebabkan adanya arus kas keluar dari perusahaan. Semakin baik kondisi kas dan tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, tingkat likuiditas menjadi perhatian penting bagi investor, khususnya dalam menilai kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen tunai (Sapitri & Suryani, 2020).

Rasio likuiditas diproxykan melalui *current ratio* (CR) yang menunjukkan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang usaha dan persediaan. *Current ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) bagi kreditur jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh dari kreditur tersebut dapat dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode sama dengan jatuh tempo hutangnya (Rahayu, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Candra *et al.*, (2023) menunjukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. *Current Ratio* (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta mendukung kelancaran aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih besar dalam melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Selain itu, rasio likuiditas dapat menjadi salah satu indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi, khususnya dalam bentuk dividen. Semakin baik kondisi likuiditas perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan untuk menetapkan kebijakan dividen yang menguntungkan bagi para pemegang saham.

Hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan deviden dapat diperkuat maupun diperlemah oleh adanya *leverage*. Menurut Astuti *et al.*, (2021) *leverage* menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi semua utangnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang tinggi memiliki kesempatan dalam menghasilkan laba (*return*) yang tinggi juga. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah menunjukan perusahaan memiliki kesempatan dalam menghasilkan laba (*return*) yang rendah juga. Ketika tingkat *leverage* perusahaan tinggi maka pihak manajemen akan mengutamakan membayar hutangnya terlebih dahulu, namun dari pihak investor justru menginginkan pembagian deviden karena *leverage* yang tinggi dapat menambah modal perusahaan (Cahyono, 2021). *Leverage* yang terlalu tinggi akan memberikan dampak negatif terhadap investor yang akan menambahkan modalnya, hal ini dikarenakan pengembalian atas investasinya, hutang akan menciptakan beban tetap berupa bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan (Suharsono, 2018). *Leverage* dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Jika perusahaan memiliki *leverage* tinggi, hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen mungkin akan lebih lemah. Ketika perusahaan mendapatkan laba yang tinggi, perusahaan justru menggunakannya untuk membayar hutang sehingga jumlah deviden yang dibagikan kepada

investor akan semakin kecil. Sedangkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi yang mengindikasikan perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya akan menjadikan perusahaan memberikan deviden kepada investor, namun ketika keadaan perusahaan menunjukkan *leverage* yang tinggi artinya perusahaan dalam kondisi kurang baik karena proporsi utangnya lebih besar daripada aktiva yang dimilikinya menjadikan melemahnya hubungan likuiditas dan kebijakan dividen. Perusahaan memiliki kemungkinan kecil untuk membagikan dividen kepada investor karena beban bunga yang harus ditanggung perusahaan akan semakin besar. Hal ini menyebabkan keuntungan yang diperoleh juga semakin kecil sehingga berpengaruh pada rendahnya dividen yang mampu dibayarkan kepada pemegang saham (Syahirah *et al.*, 2023).

Bursa Efek Indonesia (BEI) menyediakan 15 jenis indeks harga saham yang berfungsi sebagai acuan penting bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Indeks harga saham sendiri merupakan indikator utama yang mencerminkan pergerakan saham. Secara umum, indeks harga saham dapat diartikan sebagai suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu kejadian atau kondisi pasar pada satu waktu dengan waktu lainnya. Salah satu peran utama dari indeks ini adalah sebagai penunjuk arah tren pasar, yang mencerminkan kondisi dan dinamika pasar ketika berada dalam fase aktif. Di antara berbagai indeks yang ada di BEI, LQ45 merupakan salah satu indeks yang paling sering digunakan sebagai referensi. LQ45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tertinggi pada periode tertentu.

Daftar perusahaan dengan kategori LQ45 periode 2023 – 2025 disajikan pada Lampiran 1. Selama periode 2023 hingga 2025 terdapat 58 perusahaan yang terkategori LQ45. Evaluasi indeks dilakukan setiap kuartal sehingga terdapat beberapa perusahaan yang keluar dari kategori LQ45 karena penurunan jumlah saham untuk indeks lembar dan beberapa perusahaan baru masuk karena meningkatnya performa perusahaan. Jumlah perusahaan yang mendapat kategori LQ45 setiap kuartal adalah 45 perusahaan, selama periode 2023 hingga 2025 terdapat 16 konstituen yang keluar dari perhitungan indeks dan 7 konstituen baru yang masuk dalam kategori LQ45.

Di Indonesia, indeks saham yang paling banyak digunakan adalah LQ45 (*Liquidity 45*) yang mencakup saham-saham yang memiliki tingkat likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar serta frekuensi perdagangan yang tinggi. Saham-saham dalam indeks ini juga dipilih berdasarkan prospek pertumbuhan yang baik, kondisi keuangan yang solid dan tingkat fluktuasi harga yang relatif rendah. Tujuan indeks saham LQ45 adalah untuk menyediakan sarana yang terpercaya dan juga objektif untuk para manajer investasi, pihak investor, para pemerhati pasar modal dan analisis keuangan. Seluruh saham dalam indeks LQ45 telah diseleksi secara objektif oleh BEI, menjadikannya sebagai kumpulan saham yang dinilai aman untuk dimiliki karena memiliki fundamental kinerja yang kuat. Dari segi risiko, saham-saham dalam indeks LQ45 tergolong memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan saham lainnya. Pergerakan harga saham dalam kelompok ini cenderung stabil (*smooth*), sehingga potensi *return* dari *capital gain* tidak sebesar saham-saham lain yang memiliki volatilitas harga lebih tinggi.

Namun, dalam praktiknya perusahaan *go public* yang tergabung dalam indeks LQ45 menunjukkan adanya perbedaan dalam penerapan kebijakan dividen. Sebagai contoh, PT

Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) pada tahun 2023 memutuskan untuk tidak melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham. Keputusan tersebut diambil karena perusahaan mengalami penurunan kinerja laba bersih sebesar 19,03% secara tahunan, dengan jumlah laba yang tercatat sebesar Rp2,94 triliun. Laba yang diperoleh pada periode tersebut lebih diprioritaskan untuk memperkuat cadangan dana perusahaan dengan tujuan menjaga kondisi kas tetap positif. Berbeda dengan kondisi tersebut, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2023 justru menerapkan kebijakan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan membagikan dividen interim sebesar Rp69 per saham dengan total nilai mencapai Rp2,63 triliun pada kuartal IV tahun 2023. Selain itu, UNVR juga menetapkan pembagian dividen final untuk tahun buku 2023 sebesar Rp71 per saham atau senilai Rp2,70 triliun. Dengan demikian, total dividen yang dibagikan oleh UNVR untuk tahun buku 2023 mencapai Rp5,34 triliun. Fenomena kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 menunjukkan beragam strategi dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Beberapa perusahaan mungkin lebih fokus pada pembagian dividen, sementara yang lain lebih cenderung menahan laba untuk investasi atau pertumbuhan bisnis. Perbedaan kebijakan ini perlu diamati lebih lanjut sehingga akan dapat diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi strategi kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 berdasarkan analisis rasio keuangan perusahaan. Penelitian dilakukan pada periode 2023 hingga 2025.

Terdapat *gap research* dalam penelitian ini terkait hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen serta *leverage*. Penelitian yang dilakukan oleh (Anggraeni, 2023; Prastio *et al.*, 2024; dan Sari, 2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan (Panglipusari & Nazilah, 2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Anggraeni, 2023; Candra *et al.*, 2023; dan Prastio *et al.*, 2024) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Panglipusari & Nazilah (2024) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian sebelumnya hanya mengkaji hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menambahkan rasio *leverage* sebagai variabel moderasi guna memodifikasi hubungan antar variabel yang diteliti sebelumnya.

Penelitian ini juga menggunakan objek perusahaan yang terdaftar sebagai LQ45 dengan tahun penelitian terbaru yaitu periode 2023 hingga 2025. Pasca-pandemi COVID-19 periode 2023 hingga 2025 menunjukkan kondisi ekonomi masih berfluktuasi yang memengaruhi laba dan kas perusahaan. Perusahaan LQ45 (saham *blue-chip*) menghadapi dilema yaitu membagikan dividen tinggi untuk menarik investor atau menahan laba untuk pertumbuhan, terutama dengan adanya perubahan suku bunga dan kebutuhan modal kerja. Selain itu keterbatasan kas (likuiditas) dan fluktuasi laba (profitabilitas) secara langsung memengaruhi kemampuan perusahaan membayar dividen. Namun, bagaimana keduanya memengaruhi keputusan dividen bisa bervariasi tergantung kondisi perusahaan. Perusahaan LQ45 dipilih karena merupakan saham-saham unggulan dan paling likuid di BEI, sehingga keputusannya dalam membagikan dividen sangat penting bagi investor dan pasar modal secara keseluruhan, menjadikannya sampel representatif untuk menguji fenomena ini dalam periode waktu spesifik yaitu 2023 hingga 2025.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, dapat diketahui bahwa perusahaan LQ45 memiliki strategi kebijakan dividen yang berbeda-beda dengan berbagai pertimbangan, oleh sebab itu perlu dipahami lebih lanjut melalui proses analisa laporan keuangan untuk mengetahui faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen tersebut. Penelitian ini menduga bahwa profitabilitas yang diproyeksikan melalui ROA dan likuiditas yang diproyeksikan melalui *current ratio* menjadi pertimbangan perusahaan dalam membagikan atau tidak dividennya. Kemudian *leverage* perusahaan justru dapat memperlemah hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, hal ini karena perusahaan akan menggunakan modalnya untuk membayar hutang perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, adapun rumusan masalah dalam penelitian ini antara sebagai berikut:

1. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023-2025?
2. Apakah rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023-2025?
3. Apakah rasio *leverage* memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023-2025?
4. Apakah rasio *leverage* memoderasi pengaruh rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023-2025?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan maka tujuan penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023-2025.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023-2025.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* dalam memoderasi rasio profitabilitas terhadap strategi kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023-2025.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* dalam memoderasi rasio likuiditas terhadap strategi kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023-2025.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis dan secara praktis antara lain sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan terhadap perusahaan dalam melakukan keputusan dan bagi manajer perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan sebagai strategi penetapan kebijakan dividen dan pengambilan keputusan dalam memberikan dividen terhadap para investor. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam

menanamkan modalnya agar lebih memahami faktor-faktor yang berpengaruh dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan dengan peran *leverage* sebagai variabel moderasi terutama dalam perusahaan LQ45.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan terkait hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dimoderasi *leverage* serta dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian sejenis yang mengangkat tema yang serupa namun dengan sudut pandang yang berbeda di masa yang akan datang.

