

# PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SET KESEMPATAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Rima Devi Kurniati

(Jalan Brawijaya, Kasihan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Daerah Istimewa  
Yogyakarta 55183)

Telp / Faks: +62 274 387656 / +62 274 387646

## ABSTRACT

*This study aims to analyze and examine the effect of profitability, liquidity, investment opportunity set and company size on dividend policy. The dependent variable of dividend policy is measured using Dividend Payout Ratio (DPR). The independent variables in this study are profitability measured using Return On Assets (ROA), liquidity measured using Current Ratio (CR), the investment opportunity set measured using Market to Book Value of Equity (MVE / BVE) and company size measured using Size . Objects in this study are manufacturing companies listed on the IDX for the period 2012-2016. In the study sample testing as many as 154 companies with purposive sampling method. Analyzer used is multiple linear regression.*

*Based on the analysis that has been done, the following results are obtained: profitability has a negative and significant effect on dividend policy, liquidity has a positive and significant effect on dividend policy, investment opportunity sets have no effect on dividend policy and firm size has a positive and significant effect on dividend policy.*

*Keywords: profitability, liquidity, investment opportunity set, firm size and dividend policy.*

## PENDAHULUAN

Tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah mendapatkan pengembalian investasi (*return*). *Return* merupakan faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi. Tandelilin (2010) sumber *return* investasi terdiri dari 2 komponen yaitu *yield* dan *capital gain (less)*. *Yield* yaitu komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapat yang diperolehnya secara periode dari investasi. Sedangkan *capital gain* merupakan kenaikan/penurunan harga suatu surat berharga (bisa saham ataupun surat hutang jangka panjang) yang dapat memberikan keuntungan/kerugian bagi investor (pemegang saham).

Dividen merupakan pembagian laba perusahaan yang akan diterima oleh pemegang saham (investor). Dividen yang diterima investor sesuai dengan seberapa besar investor menanamkan modalnya. Tandelilin (2010) menyatakan dividen merupakan salah satu alasan investor menanamkan modalnya pada perusahaan

dengan mengharapkan *return* dan *capital gain*. Hanafi (2014) dividen merupakan kompensasi oleh investor atau pemegang saham selain *capital gain*.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali di perusahaan. Sartono (2001) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor/pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba yang akan digunakan untuk pembiayaan. investasi dimasa yang akan mendatang. Menurut Detitiana (2011) Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba bersih yang akan dibagi kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.

Besar kecilnya pembagian dividen bergantung pada perusahaan. Investor/pemegang saham lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi dan stabil pada setiap periodenya sehingga investor/pemegang saham lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Sejalan dengan *bird in the hand theory* investor/pemegang saham menyukai pembagian dividen yang tinggi dan stabil daripada *capital gain* yang belum pasti.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan akan melibatkan dua belah pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan dan kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen. Perusahaan menginginkan laba ditahan dan akan menginvestasikan kembali ke perusahaan untuk masa yang akan datang sedangkan pemegang saham menginginkan pengembalian investasi atau pembagian dividen. Perbedaan kepentingan tersebut menjadikan timbulnya konflik keagenan.

Ketidak konsistenan dalam pembagian dividen juga akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi. Hanafi (2010) Sejalan dengan *residual theory* perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan selesai dibiayai atau dividen yang akan dibayarkan merupakan sisa setelah investasi yang menguntungkan selesai dibiayai. Hanafi (2010) beberapa faktor dalam kebijakan dividen yaitu a) kesempatan investasi, b) profitabilitas dan likuiditas, c) akses ke pasar keuangan, d) stabilitas pendapatan, dan e) pembatasan-

pembatasan. Dalam penelitian ini akan menggunakan profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan yang merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Hanafi dan Halim (2012) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Suatu perusahaan yang memiliki laba yang tinggi memungkinkan untuk membagikan dividen yang tinggi pula. Hanafi dan Halim (2012) rasio likuiditas merupakan kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (dalam hal ini utang merupakan kewajiban perusahaan). Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin tinggi pula cadangan kas yang dimiliki dan menjadikan pembayaran dividen yang tinggi.

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam jurnal Anam, Arfan dan Shabri (2016) Set kesempatan investasi merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva dimiliki dan opsi investasi di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki laba tinggi akan lebih memilih untuk investasi yang baru daripada membagikan dividen. Riyanto (2012) Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, dan total aktiva. Perusahaan yang besar memiliki total aktiva yang besar pula maka akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut : (1) apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen? (2) apakah likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ? (3) apakah set kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ? (3) apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ?. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji dan menganalisis profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

## KAJIAN TEORI

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan memiliki ketentuan yang berbeda-beda. Ada perusahaan yang membagikan dividennya stabil pada setiap periodenya, sebaliknya ada perusahaan yang tidak membagikan dividen atau menahan dividen untuk dilakukan investasi kembali. Menurut Sartono (2001) Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan kemudian akan diinvestasikan kembali.

Beberapa teori mengenai kebijakan dividen

#### 1. *Bird in the hand theory*

Menurut Gordon dan Lintner (1961) dalam Hanafi (2014) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.

#### 2. *Signaling Theory*

Menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan. Teori *Dividend Signaling* pertama kali ditemukan oleh Bhattacharya tahun 1979.

#### 3. *Agency Theory*

Menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan. Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976). Teori ini menyatakan bahwa terdapat pertentangan antara keputusan yang akan diambil oleh pemilik perusahaan dengan keputusan yang akan diambil oleh manajer perusahaan. Pemilik perusahaan menginginkan laba perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen sedangkan manajer perusahaan menginginkan laba ditahan untuk ditambahkan ke modal perusahaan.

#### 4. *Residual Theory*

Menyatakan bahwa perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Maka dividen yang dibayarkan merupakan sisa setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai (Hanafi, 2015).

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan hasil yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu dan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Kinerja Keuangan menurut Rudianto (2013) yaitu hasil atau prestasi yang dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Menurut Hanafi dan Halim (2012) rasio keuangan terdiri dari 5 macam, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar.

#### 1. Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada 3 rasio yang sering digunakan yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Menurut Hanafi (2015) Ada 3 rasio yang sering digunakan yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

#### 2. Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek sebuah perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Menurut Hanafi (2015) rasio likuiditas dibagi menjadi 2 yaitu rasio lancar dan rasio *quick*. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

#### 3. Ukuran Perusahaan

Menurut Marieta dan Sampurno (2013) dalam Agustina dan Andayani (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) merupakan lambang ukuran suatu perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) merupakan sebuah indikator yang bisa

digunakan untuk melihat ukuran perusahaan (*size*) dengan *net sales* yang dimiliki. Perusahaan yang besar memiliki akses yang mudah untuk menuju ke pasar modal untuk meningkatkan modalnya, sedangkan perusahaan yang kecil masih merasa kesulitan dalam akses ke pasar modal. Menurut Riyanto (2012) Ukuran perusahaan (*size*) merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, dan total aktiva.

### **Set Kesempatan Investasi**

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam jurnal Anam, dkk (2016) menyimpulkan bahwa set kesempatan investasi (IOS) adalah keputusan investasi yang berbentuk gabungan aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. Menurut Hanafi (2004) dalam jurnal Chayati dan Asyik (2017) set kesempatan investasi diproksikan menggunakan 3 proksi yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE) dan *Market Value to Book Value of Assets* (MVA/BVA).

### **Hipotesis**

#### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut penelitian deni dkk (2015) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan, hasil penelitian bansaleng dkk (2014) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian Agustina dan Andayani (2016) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dapat tercermin dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini di karenakan dividen merupakan laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan membagikan dividen yang besar, begitu sebaliknya perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah maka akan membagikan dividen yang rendah. Semakin besar profitabilitas yang diprosikan dengan ROA menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang semakin besar. Hal ini mengindikasikan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan juga semakin besar pula.

$H_1$  = Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## 2. Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian Sari dan Sudjarni (2015) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sejalan dengan penelitian Agustina dan Andayani (2016) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, penelitian Putri dan Andayani (2017) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Didukung penelitian Mawarni dan Ratnadi (2014) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik maka akan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan menunjukkan semakin besar pula kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ketersediaan dana perusahaan yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajibannya, maka laba yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Dengan demikian laba perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (investor) juga semakin besar, maka dividen yang akan diperoleh investor juga semakin besar. Sejalan dengan *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang.

$H_2$  = Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan Dividen.

### 3. Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mawarni dan Ratnadi (2014) kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian Marleadyani dan Wiksuana ((2016) bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Usaha perusahaan dalam memperbesar penjualan yaitu dari sumber dana internal. Jadi perusahaan akan memilih melakukan investasi yang baru guna mendapatkan *return* yang lebih besar untuk kegiatan operasional daripada membagikan dividen kepada pemegang saham. Sehingga manajer perusahaan akan memprioritaskan menggunakan laba perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dengan cara melakukan investasi. Hal ini didukung oleh *Residual Theory* yang menyatakan bahwa manajer cenderung memilih untuk menggunakan laba perusahaan untuk pembiayaan investasi guna memperoleh *return* yang lebih besar. Sehingga laba perusahaan akan diprioritaskan untuk penggunaan investasi dibandingkan membayar dalam bentuk dividen. Semakin besar set kesempatan investasi maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk melakukan pembiayaan investasi, dengan demikian laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen semakin kecil.

$H_3$  = Set Kesempatan Investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

### 4. Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian Agustina dan Andayani (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Didukung penelitian Devi dan Erawati (2014) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

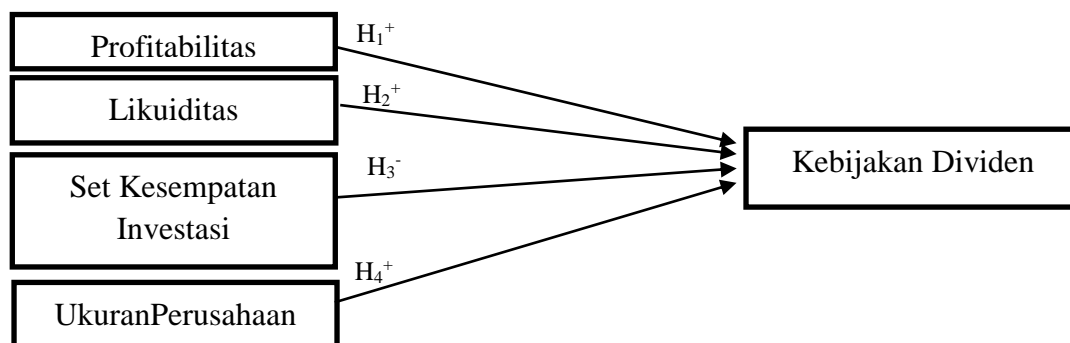
Dalam *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang. Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari aset perusahaannya. Semakin besar ukuran perusahaan maka aset yang dapat digunakan untuk operasional yang



semakin besar. Sehingga laba yang dihasilkan yang semakin besar. Dengan demikian dividen yang dibayarkan juga semakin besar. Perusahaan yang besar akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi. Karena ukuran perusahaan yang akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang stabil dan bisa memanfaatkan sumberdaya yang dimiliki.

$H_4$  = Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

### Model Penelitian



**Gambar 2.1**  
Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder yang diambil dari laporan keuangan.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik Pengambilan Sampel menggunakan Non-Probability Samples. Dan yang digunakan adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan/kriteria tertentu. Dalam penelitian ini ada beberapa kriteria. Dengan kriteria yang telah ditentukan sebagai berikut : (1) Perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2012-2016. (2) Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama tahun 2012-2016. (3) Perusahaan yang memiliki laba positif selama tahun 2012-2016. (4) Perusahaan yang

laporan keuangannya menggunakan rupiah selama tahun 2012-2016. (5) Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama tahun 2012-2016.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) selama periode penelitian 2012-2016.

### Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel penelitian menurut Sugiyono (2017) terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Adapun variabel dependen yang digunakan kebijakan dividen. sedangkan variabel independen ada 4 yaitu profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan.

#### Variabel Dependen

##### 1. Kebijakan Dividen

Sejumlah laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang banyaknya sebanding dengan saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham dalam penelitian Fistyarini dan Kusmuriyanto (2015). Menurut Hanafi (2015) kebijakan dividen diprosikan menggunakan *Dividen Payout Ratio*.

Cara menghitung kebijakan dividen :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Earnings After Tax}} \times 100\%$$

#### Variabel Independen

##### 1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan atau laba yang dicapai oleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang sedang menjalankan operasinya (Hanafi, 2015).

Cara menghitung profitabilitas :  $\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih (sesudah pajak)}}{\text{Total Aset}}$

##### 2. Likuiditas

Menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* (CR). Menurut Hanafi (2015) *Current Ratio* (CR) merupakan kemampuan perusahaan

memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar

Cara menghitung likuiditas :  $CR = \frac{\text{Total aktiva lancar}}{\text{Total hutang lancar}}$

### 3. Set Kesempatan Investasi

Set Kesempatan Investasi merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan-pilihan investasi dimasa yang akan datang. Menurut Hanafi (2014) dalam chayati dan asyik (2017) dalam perhitungan menggunakan Rasio *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE)

Cara menghitung Set Kesempatan Investasi :

$$MVE/BVE = \frac{\text{jumlah lembar saham x harga penutupan}}{\text{Total ekuitas}}$$

### 4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dari total aktiva yang dimiliki. Menurut Sadiyah (2015) dalam Agustina (2016) perhitungan ukuran perusahaan menggunakan Log total aktiva.

Cara menghitung Ukuran Perusahaan :  $\text{Size} = \text{Ln Total Aktiva}$

## Uji Hipotesis dan Analisis Data

Penelitian ini menggunakan program *Eviews 7.1*. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode analisis linear berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis

### Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2011) Metode deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menggambarkan atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, viarian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi)

### Persamaan Regresi Linear Berganda

Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$DPR_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 IOS_{it} + \beta_4 Size_{it} + e$$

Dimana:

$\alpha$  = konstanta

$DPR_{it}$  = Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

$ROA_{it}$  = Profitabilitas (*Return On Asset*)

$CR_{it}$  = Likuiditas (*Current Ratio*)

$IOS_{it}$  = Set Kesempatan Investasi (*Market to Book Value of Equity*)

$Size_{it}$  = Ukuran Perusahaan (*Size*)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = koefisien perubahan tiap nilai variabel independen

$e$  = *error term*

### Uji Asumsi Klasik

Ghozali (2011) Dilakukannya uji asumsi klasik bertujuan untuk mendapatkan model regresi yang baik. untuk memperoleh hasil yang akurat dalam sebuah penelitian. Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokolerasi.

### Uji Hipotesis

Uji Hipotesis terdiri dari uji t dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Uji t menurut Ghozali dan Ratmono (2013) uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Sedangkan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) menurut Ghozali dan Ratmono (2013) tujuannya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan model variasi variabel dependen.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Obyek penelitian diperoleh dari situs resmi BEI (Bursa Efek Indonesia) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

### Tehnik Pengambilan Sampel

Tehnik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yang sesuai. Berikut rincian pemilihan sample dengan menggunakan *purposive sampling*:

**Tabel 4.1**  
Proses Seleksi Sampel

No	Kriteria	Tahun					Jumlah
		2012	2013	2014	2015	2016	
1.	Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI selama periode 2012-2016	137	139	142	141	154	713
2.	Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data selama periode 2012-2016	(23)	(21)	(28)	(25)	(38)	135
3.	Perusahaan manufaktur yang memiliki laba negative selama periode 2012-2016	(29)	(28)	(25)	(38)	(27)	147
4.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya tidak disajikan dalam rupiah selama periode 2012-2016	(12)	(13)	(16)	(15)	(16)	72
5.	Perusahaan manufaktur tidak memiliki deviden berturut-turut selama periode 2012-2016	(40)	(44)	(40)	(30)	(40)	194
<b>TOTAL</b>		33	33	33	33	33	165
<b>DATA OUTLIER</b>							(11)
<b>SAMPEL PENELITIAN</b>							154

Sumber: Data diolah 2018

### Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

#### 1. Statistik Deskriptif

**Tabel 4.2**  
Analisis Statistika Deskriptif

	ROA	CR	IOS	SIZE	DPR
Mean	0.128692	2.625450	3.682511	28.89709	0.440860
Median	0.105852	2.262561	2.614627	28.42132	0.419350
Maximum	0.473114	6.728855	22.54123	33.24432	1.718312
Minimum	0.000355	0.015165	0.001780	25.57957	0.000469
Std. Dev	0.084723	1.400123	3.812169	1.821747	0.297873
Obsevation	154	154	154	154	154

Sumber : Data diolah 2018

#### 2. Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 4.3**  
Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-2.136279	0.945684	-2.258977	0.0253
SQRT_ROA	-0.900963	0.138494	-6.505419	0.0000
SQRT_CR	0.146808	0.030121	4.873937	0.0000
LN_IOS	0.006163	0.016951	0.363566	0.7167
LN_SIZE	0.836418	0.276665	3.023211	0.0029

Dependent Variabel : SQRT\_DPR

Sumber : Data diolah 2018

Berdasarkan tabel 4.3 hasil analisis regresi berganda dapat dimuskan persamaan sebagai berikut :

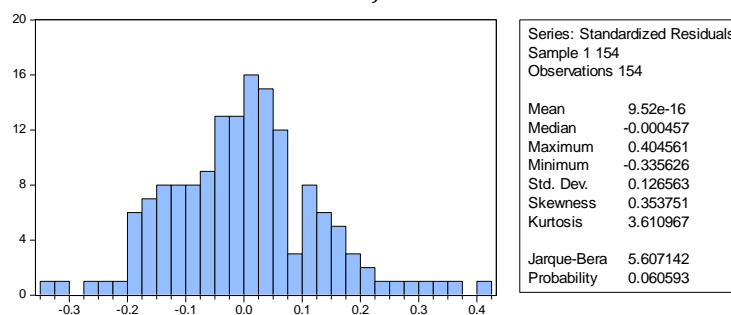
$$\text{DPR} = -2.136279 - 0.900963\text{ROA} + 0.146808\text{CR} + 0.006163\text{IOS} + 0.836418\text{SIZE} + e$$

### 3. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Ghozali dan Ratmono (2013) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual terdapat distribusi normal. Tingkat signifikansi probabilitas *Jarque Bera* (JB) <0,05 menunjukkan bahwa tidak terdistribusikan secara normal, sebaliknya jika data >0,05 data terdistribusikan secara normal.

**Tabel 4.4**  
Uji Normalitas



Dari tabel 4.4 menunjukkan hasil uji normalitas. Dengan Jarque-Bera sebesar 5.607142 dengan nilai signifikansi > 0.060593 angka tersebut lebih dari > 0,05 sehingga data berdistribusi normal.

#### b. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali dan Ratmono (2013) uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. jika nilai probabilitas pada variabel independen <0,05 berarti terdapat heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai probabilitas variabel independen >0,05 berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.5**  
Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.731001
Prob. F	0.5350
Keterangan	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah 2018

Dari tabel 4.5 menunjukkan hasil dari uji heteroskedastisitas. Menunjukkan nilai signifikansi dari variabel yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan sebesar 0,5350 angka tersebut  $>0,05$  yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Ghozali dan Ratmono (2013) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Dengan nilai VIF  $> 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4.6**  
Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
SQRT_ROA	3.295623	Tidak terjadi Multikolinearitas
SQRT_CR	1.944922	Tidak terjadi Multikolinearitas
LN_IOS	3.240344	Tidak terjadi Multikolinearitas
LN_SIZE	2.044679	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber : Data diolah 2018

Pada tabel 4.6 menunjukkan nilai Variance Inflation Factor (VIF) masing-masing variabel independen. Nilai variabel profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan masing-masing bernilai  $< 10$ , yang berarti tidak terjadi multikolinearitas.

d. Uji Autokolerasi

Ghozali dan Ratmono (2013) menyatakan bahwa uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada kolerasi antar kesalahan penggunaan residual pada periode  $t$  dengan periode  $t-1$  (sebelumnya). Cara mendeteksi adanya autokolerasi salah satunya dengan uji *Dubin-Watson* (DW).

**Tabel 4.7**  
Uji Autokolerasi

Durbin-Watson	Keterangan
2.089680	Tidak terjadi autokolerasi

Sumber : Data diolah 2018

Tabel 4.7 menunjukkan hasil dari nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,089680, pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5 % dengan 4 variabel ( $k=4$ ) dan sampel sebanyak 154 ( $n=154$ ).

#### 4. Uji Hipotesis

##### a. Uji t

Ghozali dan Ratmono (2013) uji t digunakan untuk menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Taraf signifikansi dalam pengujian ini sebesar 5% atau 0,05.

**Tabel 4.8**

Uji t

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-2.136279	0.945684	-2.258977	0.0253
SQRT_ROA	-0.900963	0.138494	-6.505419	0.0000
SQRT_CR	0.146808	0.030121	4.873937	0.0000
LN_IOS	0.006163	0.016951	0.363566	0.7167
LN_SIZE	0.836418	0.276665	3.023211	0.0029

*Dependent Variable* : SQRT\_DPR

Sumber : Data diolah 2018

Berdasarkan tabel 4.8 maka hasil uji t dapat diuraikan sebagai berikut :

##### 1) Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan nilai koefisien regresi variabel sebesar -0,0900963 dengan tingkat signifikansi  $0,0000 < 0,05$ . Maka hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian tersebut tidak mendukung  $H_1$  atau mendukung  $H_0$ .

##### 2) Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan nilai koefisien regresi variabel sebesar 0,146808 dengan tingkat signifikansi  $0,0000 < 0,05$ . Maka hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian tersebut mendukung  $H_2$  atau tidak mendukung  $H_0$ .

##### 3) Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan nilai koefisien regresi variabel sebesar 0,006163 dengan tingkat signifikansi  $0,7167 > 0,05$ . Maka hal tersebut menunjukkan bahwa Set



kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian tersebut tidak mendukung  $H_3$  atau mendukung  $H_0$ .

#### 4) Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan nilai koefisien regresi variabel sebesar 0,836418 dengan tingkat signifikansi  $0,029 < 0,05$ . Maka hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian tersebut mendukung  $H_4$  atau mendukung  $H_0$ .

#### b. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Ghozali dan Ratmono (2013) menyatakan bahwa uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan model variasi variabel dependen.

**Tabel 4.9**  
Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-Squared</i>
0.554917	0.542969

Sumber : Data diolah 2018

Dari tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,542969. Yang berarti variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), set kesempatan investasi (IOS) dan ukuran perusahaan (SIZE) mampu menjelaskan variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 54,29 %.

### **Pembahasan (Interprtasi)**

#### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa suatu perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan membagikan dividen yang kecil. Hal ini sesuai dengan *residual theory* yang mengatakan perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Karena manajer mengharapkan return yang besar dari investasi. Sehingga laba perusahaan digunakan untuk investasi terlebih dahulu dibandingkan membayar dividen kepada

investor. Sehingga dividen yang dibagikan merupakan sisa setelah investasi yang menguntungkan dibiayai.

Hal ini sejalan dengan penelitian Chayati dan Asyik (2017) dan Anam, dkk (2016) dengan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## **2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan semakin besar likuiditas maka semakin besar juga dividen yang dibayarkan. Likuiditas yang besar/tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang jangka pendeknya yang semakin baik. Sehingga perusahaan memiliki ketersediaan kas yang besar dengan demikian laba perusahaan dapat digunakan untuk membayar dividen. Hal ini sesuai dengan *bird in the hand theory* yang mengatakan bahwa investor menyukai pembagian dividen yang tinggi pada saat ini dibandingkan dengan *capital gain* pada masa mendatang karena mengurangi ketidakpastian.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Sari dan Sudjarni (2015) dan Putri dan Andayani (2017) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, didukung oleh penelitian Agustina dan Andayani (2016) dan Mawarni dan Retnadi (2014) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## **3. Pengaruh Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen**

Set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Apabila kondisi perusahaan sangat baik dan sudah dalam tahap dewasa akan berfokus pada menghasilkan keuntungan dan membagikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham. Perusahaan dalam tahap dewasa ini telah memiliki banyak cadangan laba untuk diinvestasikan kembali untuk memperoleh keuntungan yang lebih tanpa harus mengurangi proporsi pembagian dividen untuk investor (pemegang saham). Dalam hal ini kesempatan investasi masih dibiayai oleh sumber lain bukan dari sumber internal. Dengan kata lain tinggi rendahnya kesempatan investasi tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnami dan Artini (2016) kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Didukung Penelitian Ariandani dan Yadnyana (2016) kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan jika ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari aset perusahaannya. Jika ukuran perusahaan yang besar maka total asetnya akan besar pula, sehingga operasional perusahaan akan meningkat dan menghasilkan laba yang besar sehingga dividen yang dibagikan akan besar pula. Hal ini sesuai dengan bird in the hand theory yang mengatakan bahwa investor menyukai pembagian dividen yang tinggi pada saat ini dibandingkan dengan *capital gain* pada masa mendatang karena mengurangi ketidakpastian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Agustina dan Andayani (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan didukung oleh hasil penelitian Devi dan Erawati (2014) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. dari hasil pengujian hipotesis dapat ditarik kesimpulan : (1) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. (2) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. (3) Set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## Saran

Saran yang dapat penelitian ini berikan :

Bagi perusahaan : Pihak manajemen perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan lagi mengenai pembagian dividen kepada pemegang saham. ini merupakan salah satu cara menarik minat investor dalam berinvestasi.

Bagi investor : Investor harus lebih memperhatikan lagi ketika akan melakukan investasi harus cermat dalam memperhatikan kinerja perusahaan sehingga tidak ada masalah dalam pembayaran dividen.

Bagi peneliti selanjutnya : Untuk penelitian selanjutnya agar menambah variabel selain variabel yang diteliti dan memperpanjang tahun penelitian agar memperoleh hasil yang lebih baik.

## Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah : (1) Penelitian ini hanya terdiri dari empat variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan dengan nilai  $R^2$  sebesar 54,29 % sisanya masih dipengaruhi oleh faktor lain. (2) Penelitian ini terbatas hanya perusahaan manufaktur dalam kurun waktu 5 (lima) tahun dan menggunakan kriteria *purposive sampling* sehingga hanya mendapatkan sampel dalam jumlah yang sedikit.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anam, Budi Safatul dkk (2016) Pengaruh Profitabilitas dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*, vol 5, no. 3.
- Andriani, Putu Sri dan I Ketut Yadnyana (2016) Likuiditas Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set (IOS) Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol.17.1. Oktober (2016): 615-634.
- Arifin Samsul dan Asyik Nur Fadjrih (2015) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, vol 4 no. 2.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11*). Jakarta : Salemba Empat.
- Deni, Febrianto Frans dkk (2016) Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, vol 14, no. 2.

- Detitiana, Tita (2009) Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 11 No. 1*
- Dewi, Dian Masita (2016) Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Maret 2016, Hal. 12-19*
- Fistyarini Riskilia dan Kusmuriyanto (2015) Pengaruh Profitabilitas, IOS dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Dimoderasi Likuiditas. *Accounting Analysis Journal 4 (2) (2015)*
- Ghozali, I dan Ratmono. 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 8*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh dan abduhal Halim (2012) *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta. UPPSTIM YKPN
- Hanafi, Mamduh (2015) *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. BPFE
- Harahap, Sofyan Syafri. 2006. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Husein Umar, 2005, “*Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*”, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Jumingan. 2006. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Marleadyani, Dwi Varanty dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) Pengaruh Economic Value Added dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating. *E-jurnal Manajemen Unud, Vol 5, No.1, 88-120*.
- Purnami, Kadek Diah Arie dan Artini, Luh Gede Sri (2016) Pengaruh Investment Opportunity Set, Total Asset Turn Over dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud, vol 5, no.2*.
- Rudianto (2012) *Pengantar Akuntansi*. Jakarta. Erlangga
- Riyanto, B. 2012. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Sakaran, Uma (2011) *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta : Salemba Empat
- Sartono, Agus (2001) *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFE
- Sucipto.2003. “Penilaian Kinerja Keuangan.” *Jurnal Akuntansi*. Universitas Sumatra Utara. Medan
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung : Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. (2011). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung : Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. (2013). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung : Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. (2017). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus (2010) *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta.