

# **PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**

## **EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, LIQUIDITY AND INVESTMENT OPPORTUNITY ON DIVIDEND POLICY**

**(Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017)**

**Gita Eka Pratiwi, M. Imam Bintoro**  
**Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis**  
**Universitas Muhammadiyah Yogyakarta**

Jl, Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183 Telp. (0274) 387656  
Email : [Gitaeka77@gmail.com](mailto:Gitaeka77@gmail.com)

### **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of profitability, leverage, liquidity and investment opportunities on dividend policy. The object in this study is a manufacturing company registered on the Indonesian stock exchange in 2013-2017. In this study, a sample of 176 companies was selected using the purposive sampling method. The analytical method used in this study is multiple linear regression using the E-VIEWS 9 application.*

*Based on the analysis that has been done, the results are that (1) profitability has a significant positive effect on dividend policy; (2) leverage does not affect dividend policy; (3) liquidity does not affect dividend policy; (4) investment opportunity has a significant negative effect on dividend policy.*

*Keywords: Profitability, Leverage, Liquidity, Investment Opportunity and Dividend Policy.*

### **PENDAHULUAN**

Perekonomian di Indonesia pada saat ini mengalami perkembangan yang semakin pesat, hal tersebut membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat. Ketatnya persaingan antar perusahaan membuat perusahaan untuk senantiasa meningkatkan kinerja perusahaannya. Kinerja perusahaan yang meningkat membuat masyarakat tertarik untuk berinvestasi. Saat berinvestasi investor harus bijak dalam menentukan perusahaan yang akan dipilihnya, hal yang paling mudah dilihat investor yaitu berapa besar dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada investor karena dengan dividen yang besar investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi. Pada saat investor berinvestasi, investor akan mendapatkan dua keuntungan sekaligus yaitu dividen dan capital gain atau disebut juga keuntungan modal. Capital gain merupakan selisih antara harga beli saham dengan harga jual saham, sedangkan dividen itu sendiri adalah

keuntungan yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada investor atau pemegang saham.

Kebijakan dividen adalah salah satu aspek yang perlu dipertimbangkan dan diperhatikan oleh perusahaan, karena dalam menentukan berapa besar dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan maka perusahaan harus terlebih dahulu menentukan jumlah laba yang akan dialokasikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan perusahaan juga harus menentukan alokasi laba perusahaan yang akan ditahan oleh perusahaan. jika perusahaan menahan laba semakin tinggi maka hal tersebut akan berdampak pada semakin kecil pula laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Kebijakan dividen itu sendiri merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau justru akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Terdapat beberapa Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Hanafi (2014:375) yaitu Profitabilitas, likuiditas, stabilitas pendapatan, kesempatan investasi dan akses ke pasar keuangan. Sedangkan menurut Riyanto (2010:267) faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *Leverage*, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu masih banyak perbedaan hasil penelitian oleh karena itu peneliti meneliti kembali penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian yang dilakukan oleh Mawarni dan Ratnadi (2014) dengan judul "Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage* dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen" dengan menambah Profitabilitas Dari penelitian Monika dan Sudjarni (2018). Berdasarkan hal tersebut maka peneliti meneliti kembali penelitian dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen".

## **KERANGKA TEORI**

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi dimasa mendatang (Sartono, 2001:281). Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi keuangan dan tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan karena dalam memutuskan berapa banyak laba perusahaan yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham, manajer harus mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memakmimalkan nilai pemegang saham.

### **Teori Sinyal (Signalling Theory)**

Menurut Gumanti (2013:64) teori sinyal menyatakan bahwa investor dapat menduga informasi tentang laba di masa yang akan datang dalam perusahaan melalui sinyal yang muncul dari pengumuman pembayaran dividen, baik dalam dividen yang

stabil maupun perubahan dividen maka dari itu perusahaan dengan prospek masa depan buruk seharusnya tidak perlu mengirim sinyal yang tidak benar ke pasar dengan menaikkan pembayaran dividen. Kenaikan dalam rasio pembayaran dividen dapat sebagai informasi bahwa perusahaan memiliki profitabilitas di masa depan yang baik.

### **Teori dividen residual**

Menurut Hanafi (2014:372) teori dividen residual menyatakan bahwa perusahaan akan membagikan dividen akan tetapi setelah investasi yang menguntungkan bagi perusahaan telah habis dibiayai atau dividen yang telah dibayarkan merupakan sisa (residual) setelah semua investasi-investasi yang menguntungkan bagi perusahaan telah habis dibiayai, biasanya perusahaan akan membayarkan dividen jika ada sisa dari dana internal perusahaan setelah semua usulan investasi telah didanai. Manajer keuangan akan menetapkan penganggaran modal yang optimum dan semua usulan investasi yang mempunyai pengaruh positif akan diterima atau dilaksanakan. Manajer keuangan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasi yang lebih menguntungkan dan perusahaan hanya akan membayar dividen hanya jika ada sisa dari dana internal setelah semua usulan investasi telah didanai.

### **Teori Efek Klien (Clientele Effect Theory)**

Teori *Clientele Effect Theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen seharusnya ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu seperti ada investor yang menyukai dividen dibandingkan dengan capital gain karena dividen dinilai lebih pasti dibandingkan dengan capital gain, ada juga segmen investor yang lebih menyukai capital gain karena capital gain dinilai tingkat pajak dari capital gain lebih rendah dibandingkan dengan capital gain. Kebijakan dividen dalam perusahaan tentunya akan akan menarik investor dari segmen tertentu. Kemudian tugas perusahaan (manajer keuangan) adalah melayani segmen tersebut jika kebijakan dividen dalam perusahaan berubah-ubah maka akan mengacaukan efek klien tersebut sehingga menarik investor baru untuk berinvestasi sehingga dapat menyebabkan harga saham berubah (Hanafi, 2014:372).

**Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:**

#### **Kesempatan Investasi**

Jika kesempatan investasi dalam perusahaan semakin besar maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham justru akan semakin sedikit. Hal itu terjadi karena perusahaan lebih memilih investasi baru daripada harus membayar dividen yang tinggi karena investasi yang baru lebih menguntungkan bagi perusahaan. (Hanafi, 2014:375)

#### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan selama periode tertentu, Perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar biasanya perusahaan tersebut akan membagikan dividen atau meningkatkan dividen.

Akan tetapi jika perusahaan mengalami kas yang kurang baik maka perusahaan bisa saja tidak membagikan dividen. Selain itu perusahaan juga mempunyai alasan lain mengapa perusahaan membagikan dividen yaitu perusahaan ingin menghindari akuisisi oleh perusahaan lain biasanya perusahaan dengan aliran kas yang relatif tinggi sering menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan biasanya membayarkan dividen kepada pemegang saham. Selain untuk menghindari akuisisi membagikan dividen juga membuat senang para investor (Hanafi, 2014:375).

### **Likuiditas**

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia, likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan akan tetapi juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengubah aktiva lancar menjadi kas. (Syamsuddin, 2016:74).

### **Leverage**

*Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjang dengan kurun waktu lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang biasanya timbul karena adanya kebutuhan dana untuk pembelian tambahan aktiva tetap, menaikkan jumlah modal kerja permanen, membeli perusahaan lain atau mungkin juga untuk melunasi utang-utang yang lain (Baridwan, 2014:363).

### **Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba, semakin tinggi tingkat profitabilitas dalam perusahaan menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. hal ini dapat terjadi karena perusahaan menentukan kebijakan dividen berdasarkan laba yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu semakin tinggi tingkat profitabilitas dalam perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Dengan demikian perusahaan membayar dividen dengan diambilkan dari keuntungan perusahaan sehingga perusahaan akan membagikan dividen ketika perusahaan tersebut untung. Hal itu sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memberi sinyal kepada pemegang saham bahwa prospek perusahaan sedang baik dan dividen juga akan meningkat. Hal itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Monika dan Sudjarni (2018), Sulistiyo dkk (2016), Simanjuntak dan Kiswanto (2015), Kajola *et al* (2015) Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

*Leverage* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang. Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kewajiban dan risiko yang dihadapi oleh perusahaan serta semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan. Begitu juga sebaliknya semakin rendah tingkat *leverage* maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan dengan modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi maka perusahaan lebih memilih untuk menahan pendapatan perusahaan untuk membayarkan kewajibannya terlebih dahulu dibandingkan dengan membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal itu terjadi karena apabila hutang dalam perusahaan telah jatuh tempo maka perusahaan harus membayar beban dan bunga. Apabila hutang dalam perusahaan semakin besar maka akan semakin besar pula bunga dan beban yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus membayarkan kewajibannya terlebih dahulu dan baru membagikan dividen kepada pemegang saham. Sehingga semakin tinggi tingkat *leverage* maka akan semakin rendah dividen yang mampu dibayarkan kepada pemegang saham. Jadi *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal itu didukung oleh penelitian dari Monika dan Sudjarni (2018), Bansaleng dkk (2016), Mawarni dan Ratnadi (2014), Deni dkk (2016), Rachmad dan Muid (2013), Thaib dan Taib (2015), Sholikhah dan Hermanto (2017), Mohammadi dan Amiri (2016), Simbolon dan Sampurno (2017) Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio likuiditas dalam perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancarnya. Apabila perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban dalam jangka pendek, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut tidak dalam kondisi kesulitan keuangan yang nantinya akan berdampak positif terhadap kebijakan dividen. Sehingga likuiditas yang tinggi tersebut dapat membantu manajer perusahaan dalam mengambil keputusan untuk mensejahterakan pemegang saham yaitu dengan meningkatkan pembayaran dividen. Likuiditas yang tinggi berarti sebuah perusahaan pada posisi yang rendah dalam resiko. Resiko yang dimaksud adalah resiko kesulitan keuangan dan kebangkrutan, oleh karena itu perusahaan berani mengambil kebijakan dividen tinggi. Hal itu sejalan dengan penelitian dari Monika dan Sudjarni (2018), Mawarni dan Ratnadi (2014), Chayati dan Asyik (2017), Deni dkk (2016). Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H3 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

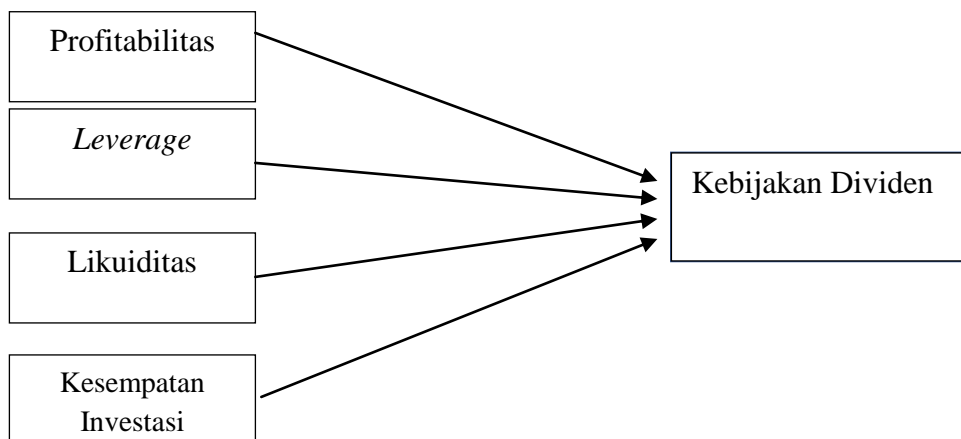
### **Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen**

Kesempatan investasi dalam perusahaan menggambarkan tentang besarnya peluang investasi dalam suatu perusahaan yang nantinya akan berguna untuk

mengembangkan perusahaanya seperti pembelian alat untuk menunjang operasi, pembelian tanah, penggantian alat yang usang atau rusak. Apabila perusahaan dalam kondisi yang baik, perusahaan akan lebih mengutamakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal untuk membiayai investasi-investasi yang lebih menguntungkan bagi perusahaan, hal ini akan menyebabkan menurunnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan Teori Dividen Residual dimana perusahaan akan membayarkan dividen setelah perusahaan mendanai semua investasi yang menguntungkan bagi perusahaan (Hanafi, 2014:372). Hal itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mawarni dan Ratnadi (2014), Simanjuntak dan Kiswanto (2015). Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H4 : Kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### MODEL PENELITIAN



## METODE PENELITIAN

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2013-2017. Jenis data yang digunakan yaitu Data Sekunder yang diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan. Teknik pengambilan data yaitu dengan teknik purposive sampling dengan kriteria: perusahaan yang menerbitkan IKT, perusahaan yang menggunakan satuan mata uang rupiah, perusahaan yang memiliki laba positif, perusahaan yang membagikan dividen, perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset tetap positif.

### Definisi Operasional Variabel

#### Kebijakan Dividen

*Dividend Payout Ratio* (DPR) dirumuskan dengan dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham:

$$\text{kebijakan dividen} = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

#### Profitabilitas

Proksi yang digunakan untuk rasio profitabilitas ini adalah *Return On Asset* (ROA) yaitu laba bersih dibagi dengan total aset.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

#### Leverage

Alat ukur yang digunakan untuk penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu Total hutang dibagi dengan total ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$$

#### Likuiditas

Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Ratio* yaitu kas setara kas dibagi dengan hutang lancar.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{hutang lancar}}$$

#### Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Capital Expenditure* (CAPEX)

$$CAPEX = \frac{(aset\ tetap_t - aset\ tetap_{t-1})}{aset\ tetap_t}$$

### Alat Analisis

Menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka model analisis yang di gunakan adalah:

$$DPR = a + b_1ROA + b_2DER + b_3Cash\_Ratio + b_4CAPEX + e$$

Keterangan :

a	= Konstanta
$b_1, b_2, b_3, b_4$	= Koefisien Regresi variabel independen
DPR	= <i>Dividend Payout Ratio</i>
ROA	= Profitabilitas
DER	= <i>Leverage</i>
Cash_Ratio	= <i>Likuiditas</i>
CAPEX	= Kesempatan Investasi
e	= koefisien pengganggu

### Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi dapat digunakan atau tidak. Uji asumsi klasik juga akan menguji instrumen yang digunakan dalam penelitian tidak bias atau memenuhi kriteria *Best Linear Unbias Estimator* (BLUE). Uji asumsi klasik dapat dilakukan dengan beberapa pengukuran sebagai berikut :

#### Uji Normalitas

Menurut Basuki (2017:64) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi yang normal.

#### Uji Multikolinearitas

Menurut Basuki dan Rahmono (2013:80) Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antara variabel bebas (independen).

#### Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali dan Rahmono (2013:98) Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya.

#### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

#### Uji Hipotesis



### Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Pengujian Uji F dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

### Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Pengujian terhadap regresi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistic t, uji t ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual.

### Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan dalam penelitian ini yaitu untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen dengan nilai determinasi antara nol sampai dengan satu.

## HASIL PENELITIAN dan PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	ROA	DER	CR	CAPEX	DPR
Mean	0,106119	0,763005	0,788758	0,163446	0,412001
Maximum	0,526704	3,186678	4,888221	0,808861	1,838817
Minimum	0,006154	0,076125	0,010233	0,004993	0,013565
Std. Dev.	0,086392	0,564233	0,997654	0,147976	0,309945

Sumber: Hasil perhitungan statistik deskriptif, lampiran

Profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Asset (ROA) mempunyai nilai maksimum 0,526704, nilai minimum sebesar 0,006154, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,106119, dan standar deviasi sebesar 0,086392. Leverage ditunjukkan oleh proksi DER mempunyai nilai maksimum sebesar 3,186678, nilai minimum sebesar 0,076125, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,763005, dan standar deviasi sebesar 0,564233. Likuiditas ditunjukkan oleh proksi Cash Ratio. mempunyai nilai maksimum sebesar 4,888221, nilai minimum sebesar 0,010233, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,788758, dan standar deviasi sebesar 0,997654. Kesempatan investasi ditunjukkan oleh proksi Capital expenditure (Capex) mempunyai nilai maksimum sebesar 0,808861, nilai minimum sebesar 0,004993, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,163446, dan standar deviasi sebesar 0,147976. Kebijakan dividen ditunjukkan oleh proksi Dividen Payout Ratio (DPR) mempunyai nilai maksimum sebesar 1,838817, nilai minimum sebesar 0,013565, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,412001, dan standar deviasi sebesar 0,309945.

## Regresi Linear Berganda

Tabel 4.2

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

	Koefisien Regresi	Prob.	Keterangan
Konstanta	0.356948		
ROA	1.113715	0.0000	Signifikan
DER	-0.024597	0.5890	Tidak signifikan
Cash Ratio	0.010672	0.6796	Tidak signifikan
CAPEX	-0.322940	0.0330	Signifikan
F Hitung	6.578468		
Sig. F	0.000060		
Adjusted R	0.113088		

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan Tabel 4.3. di atas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{DPR} = 0,356948 + 1,113715\text{ROA} - 0,024597\text{DER} + 0,010672\text{CashRatio} - 0,322940\text{CAPEX}$$

### Uji Asumsi Klasik

### Uji Multikolinieritas

Tabel 4.3

Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Keterangan
ROA	1,027735	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DER	1,350420	Tidak Terjadi Multikolinieritas
CashRatio	1,359969	Tidak Terjadi Multikolinieritas
CAPEX	1,015653	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber : Hasil olah data, Lampiran

## Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.6.

### Uji Heterokedastisitas

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square	Keterangan
5,939328	0,2037	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

## Uji Autokorelasi

Tabel 4.7.

### Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1,904257
--------------------	----------

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Nilai Durbin Watson yang diperoleh sebesar 1,904257, yang berarti nilai DW terletak antara  $d_U$  dan  $4-d_U$ , maka regresi yang digunakan bebas dari autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

## Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

### Uji Signifikan Simultan (UJI F)

Tabel 5.0.

### Uji Statistic F

F-statistic	6,578468
Prob (F-statistic)	0,000060

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan hasil tabel 5.0 di atas didapat nilai F-statistic sebesar 6,578468 dan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000060, dimana nilai Prob (F-statistic)  $< 0.05$ , dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang meliputi profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan kesempatan investasi dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

### Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Tabel 5.1.

Uji t

Variabel	Coefficient	T-Statistic	Prob
C	0,356948	5,580357	0,0000
ROA	1,113715	4,301307	0,0000
DER	-0,024597	-0,541253	0,5890
CashRatio	0,010672	0,413765	0,6796
Capex	-0,322940	-2,148988	0,0330

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 5.1. diatas maka didapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$DPR = 0,356948 + 1,113715 ROA - 0,024597 DER + 0,010672 CashRatio - 0,322940 Capex + e$$

Keterangan :

DPR : Kebijakan Dividen

ROA : Profitabilitas

DER : *Leverage*

CashRatio : Likuiditas

Capex : Kesempatan Investasi

e : *Term error*

Tabel 5.2.

#### Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Ket.	Hipotesis	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen	Diterima
H2	Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen	Ditolak
H3	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen	Ditolak
H4	Kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen	Diterima

## **Pembahasan hasil penelitian**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Penelitian ini yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini berarti menunjukkan bahwa semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Pemegang saham cenderung lebih menyukai pembagian dividen yang besar karena pembagian dividen yang mencerminkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Dividen juga dipakai sebagai sinyal oleh perusahaan mengenai keberhasilan perusahaan dalam memperoleh profit, sinyal tersebut menandakan kemampuan dalam membayarkan dividen, perusahaan yang memperoleh keuntungan yang tinggi akan membayarkan dividen yang tinggi. Hal ini juga sesuai dengan teori signaling yang menyatakan bahwa apabila perusahaan merasa prospek dimasa yang akan datang meningkat maka perusahaan akan meningkatkan pembagian dividen namun sebaliknya jika perusahaan merasa prospek dimasa yang akan datang menurun maka perusahaan akan menurunkan pembagian dividen atau tidak membagikan dividen. Maka dari semakin besar profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Monika dan Sudjarni (2018), Sulistiyo dkk (2016), Simanjuntak dan Kiswanto (2015), Kajola *et al* (2015).

### **Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi belum tentu membagikan dividen dengan rendah begitu juga sebaliknya, perusahaan yang memiliki hutang yang rendah belum tentu juga membagikan dividen dengan tinggi. Menurut teori efek klien dimana kebijakan dividen ini ditujukan untuk memenuhi kebutuhan investor pada segmen tertentu walaupun tingkat leverage dalam perusahaan tinggi maupun rendah maka perusahaan akan tetap membagikan dividen untuk menjaga investor atau pemegang saham agar tetap menginvestasikan dananya ke perusahaan. Kebijakan dividen tersebut nantinya akan diumumkan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) berlangsung yaitu perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen berdasarkan investor yang berinvestasi dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono dan Septiana (2015), Chayati dan Asyik (2017), Simanjuntak dan Kiswanto (2015), Iswara (2017), Sulistyoyo dkk (2016), Sari dan Handoyo (2013) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan cash ratio tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi maupun rendah tidak akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan, walaupun perusahaan mempunyai likuiditas yang baik bukan berarti pembayaran dividen juga akan baik. Hal ini menjelaskan bahwa keberadaan kas tidak menjadi pertimbangan utama dalam perusahaan untuk menentukan jumlah pembayaran dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, dividen yang dibagikan dalam perusahaan juga tidak hanya dibagikan dalam bentuk *cash*/tunai bisa saja perusahaan membagikan dividen dalam bentuk dividen saham. Selain itu ketidak signifikannya likuiditas mungkin disebabkan oleh jika tingkat likuiditas dalam perusahaan tinggi maka perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan kas yang tersedia dalam perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan seperti membiayai investasi-investasi yang lebih menguntungkan bagi perusahaan sehingga dalam hal ini tinggi rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi pembayaran dividen.

Hal itu sejalan dengan penelitian Prasetiono dan Septiana (2015), Kajola dkk (2015), Sari dan Handoyo (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kesempatan investasi yang diproksikan dengan capital expenditure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis yang menyatakan kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen diterima. Perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang akan cenderung lebih memilih investasi baru yang lebih menguntungkan perusahaan dibandingkan untuk membayar dividen dengan tinggi, karena dana yang seharusnya digunakan untuk membayar dividen akan digunakan untuk membiayai investasi baru yang lebih menguntungkan perusahaan sehingga dividen yang akan dibayarkan perusahaan menjadi lebih sedikit. Hal tersebut sejalan dengan teori dividen residual yang menyatakan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen akan tetapi setelah perusahaan membiayai semua investasi yang menguntungkan telah habis dibiayai hal tersebut sejalan dengan penelitian Mawarni dan Ratnadi (2014), Simanjuntak dan Kiswanto (2015).

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis diatas maka dapat disimpulkan yaitu: (1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, (2) Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (4) Kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Saran**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut (1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas lingkup penelitiannya dengan menambah jenis perusahaan tidak hanya pada perusahaan manufaktur, (2) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian dengan menambahkan variabel independen, (3) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode tahun penelitian agar sampel lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, M. N. F dan Ardini, L. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5. No. 8. ISSN: 2460-0585.
- Ahmad, G. N. dan Wardani, V. K. 2014. The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence In Indonesia Stock Exchange. *International journal of business and commerce*. Vol. 4. No. 02. Issn: 2225-2436
- Bansaleng, R. D. V. Tommy, P. Saerang I. S. 2014. Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol. 2. No. 3. H:817-830. ISSN: 2303-1174.
- Basuki, A, T. 2017. *Ekonometrika dan Aplikasi dalam Ekonomi*. Edisi pertama. Yogyakarta
- Baridwan, Z. 2014. *Intermediate Accounting*. Edisi ke 8. BPFE:Yogyakarta
- Chayati, N. N dan Asyik, N. F. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 6. No. 9. ISSN: 2460-0585.
- Deni, F. F. Aisjah, S dan Djazuli, A. 2016. Analisis Variable-Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol. 14. No. 2. ISSN: 1693-5241. Terakreditasi SK Dirjen Dikti No. 66b/Dikti/Krp/2011.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi ke 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, I. Dan Ratmono, D. 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gumanti, T. A. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Edisi pertama. UPP STIM YKPN:Yogyakarta
- Hanafi, M. M. 2014. *Manajemen Keuangan. Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ke Sebelas. BPFE: Yogyakarta.
- Iswara, Prasetyo Widyo. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Asset Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Industry Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei 2012-2015). *Jurnal Bisnis dan Teknologi Politeknik Nsc Surabaya*. Vol. 4. No. 1. Issn: 2355-8865 & E-Issn: 2356-2544.



- Kajola, S. O. Desu, A. A. and Agbanike. T. F. 2015. Factors Influencing Dividend Payout Policy Decisions Of Nigerian Listed Firms. *International Journal Of Economics, Commerce and Management United Kingdom*. Vol. 3. Issue. 6. Issn: 2348-0386.
- Mawarni, L. F. I dan Ratnadi, N. M. D. 2014. Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage*, dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 9. No. 1. H: 200-208. ISSN: 2302-8556.
- Mohamadi, L. H. and Amiri, H. 2016. Investigation The Effect Of Ownership Structure, Financial *Leverage*, Profitability and Investmet Opportunity On Dividend Policy. *International Journal Of Humanities And Cultural Studies*. Issn: 2356-5926.
- Monika, N. G. A. P. D dan Sudjarni, L. K. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 7. No. 2. H: 905-932. ISSN: 2302-8912.
- Rachmad, A. N. dan Muid, Dul. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage* dan Return On Assets (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 2. No. 3. H: 1-11. ISSN: 2337-3806.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sari, K. A. N. dan Sudjarni, L. K. 2015. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 4. No. 10. ISSN: 2302-8912.
- Sari, P. K. dan Handoyo, S. 2013. The Influence Of Profitability, Liquidity, and Debt To The Dividend Payout Ratio In Manufacturing Company (Listed In Indonesia Stock Exchange From 2008-2010). *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 17. No. 1. Issn: 0353-7665.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta. Fakultas Ekonomi UGM.
- Sekaran, U. Bougie, R. 2017. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Edisi ke enam. Jakarta. Salemba Empat: Jakarta.
- Septiana, M. dan Prasetyono. 2015. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size dan Growth Opportunity Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2009-2013). Vol. 4. No.3. H: 1-13. Issn: 2337-3792.
- Sholikhah, K. A. dan Hermanto, S. B. 2017. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Cash Position, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol. 6. No. 5. Issn: 2460-0585.

- Simanjuntak, D. dan Kiswanto. 2015. Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2011-2013. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 7. No. 2. H: 150-160. Issn: 2085-4277.
- Simbolon. K. dan Sampurno D. 2017. Analisis Pengaruh Firm Size, Debt To Equity Ratio, Asset Growth, Return On Equity, Earning Per Share, Quick Ratio dan Past Dividen Terhadap Dividen Payout Ratio. Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal Of Management*. Vol. 6. No. 3. H: 1-13. ISSN : 2337-3792
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung:Alfabeta
- Sulistiyono, C. D. Hartoyo, S dan Maulana, Tb. N. A. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan dan Perubahan Pajak Dividen Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Terbuka. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 20. No. 1. H: 22-31. Terakreditasi Sk. No. 040/P/2014.
- Sunarya, D. H. 2013. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2. No. 1.
- Syamsuddin, L. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan-13 Edisi Baru. Jakarta Utara: CV Rajawali.
- Thaib, C. dan Taroreh, R. 2015. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Foods And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014). *Jurnal Emba*. Vol. 3. No. 4. H: 215-225. Issn: 2303-1174.