

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN
KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2014-2018)

***THE INFLUENCE OF PROFITABILITAS, LIQUIDITY, LEVERAGE AND
INVESTMENT OPPORTUNITY SET ON DIVIDEND POLICY OF
MANUFACTURE LISTED IN BEI***

*(Study on Manufacture Company Listed in Indonesia
Stock Exchange in 2014-2018)*

Ivondah Fretty Larasati

Mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

e-mail: ivondahfretty@gmail.com

Abstract: *This research purpose is to examine an effect of profitability, liquidity, leverage and investment opportunity set on dividend policy. The research objects manufacture company listed on Indonesia stock exchange from 2014-2018. The selected samples using purposive sampling consisted 232 samples.*

This research used multiple regression analysis and SPSS 16.0 as analytical application. This research results showed profitability had positive and significant effect on dividend policy, liquidity had positive and significant effect on dividend policy, leverage had positive and not significant effect on dividend policy, investment opportunity set had negative and significant effect on dividend policy.

Keywords: *The Bird in The Hand Theory, profitability, liquidity, leverage and investment opportunity set*

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada dasarnya Kebijakan dividen merupakan hal yang ditunggu oleh para investor. Ada perusahaan yang membagikan dividen setiap tahun, ada juga yang tidak membagikan dividen setiap tahun. Dividen menurut Gumanti (2013:21) adalah Bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Keuntungan yang diperoleh dibagikan dalam bentuk laba ditahan (retained earnings) atau sisa laba.

Menurut Tandililin (2010:32) Dividen dibagi menjadi 2 yaitu Dividen tunai (cash dividend) adalah dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham adalah rupiah tunai yang disebut dividen tunai (cash dividend) dan Dividen saham (stock dividend) adalah perusahaan juga dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk saham baru sehingga meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.

Menurut Sartono (2010) dalam Dewi (2016) Kebijakan dividen (dividend policy) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan dikarenakan kebijakan keuangan ini berpengaruh terhadap sikap atau reaksi investor. Selain itu, kebijakan keuangan ini akan berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (financing) perusahaan.

Besarnya keuntungan yang dibagikan oleh suatu perusahaan mempengaruhi besarnya ketertarikan investor pada saham tersebut. Investor lebih suka perusahaan yang membagikan dividen secara rutin karena bisa untuk menambah dana pribadi. Kebanyakan investor mencari perusahaan yang harga sahamnya rendah tetapi keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan tinggi. Menurut Dewi (2016) Tujuan utama investor menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan

adalah untuk memperoleh pendapatan atau tingkat kembalian investasi (return) baik berupa pendapatan dividen (dividen yield) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (capital gain).

Pembagian dividen merupakan hal yang paling disukai oleh investor tetapi Direktur utama PT. Cahaya Asa Keramik (CAKK) Johan Silitonga mengatakan bahwa PT. Cahaya Asa Keramik (CAKK) tahun 2018 Tidak membagikan dividen karena beberapa faktor yaitu kinerja keuangan perusahaan yang menurun, perusahaan mengalami kerugian, pengeluaran belanja perusahaan yang meningkat dan laba bersih sepanjang tahun lalu menjadi laba ditahan yang digunakan untuk modal kerja. Dana perusahaan banyak digunakan untuk investasi mesin dan gudang produksi untuk memenuhi kebutuhan peningkatan kapasitas produksi. Dana yang diperoleh perseroan dalam penawaran umum perdana saham alias initial public offering (IPO) adalah Rp50 miliar. Dana tersebut sebagian digunakan untuk pembayaran utang di Bank Central Asia senilai Rp20 miliar (www.marketbisnis.com)

Penelitian ini mengembangkan dari penelitian sebelumnya mengenai apa saja yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Semua kegiatan bisnis telah diatur dalam Al-Qur'an, maka manusia hendaklah berbuat sesuai dengan ketentuannya. Allah berfirman: "Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. Dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. Dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah maha mengetahui apa yang kamu kerjakan" (QS.Al-Maidah:8). Dapat disimpulkan bahwa perusahaan harus berbuat jujur dan adil terhadap investor termasuk pembagian dividen. Tidak mempersulit investor untuk mendapatkan keuntungan dari hasil penanaman modalnya dan bisa memberikan informasi yang akurat mengenai kesehatan perusahaan, tidak membohongi investor.

Menurut Dewi (2016), Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian Faujimi (2014), Idawat, Sudiarta (2014), Natalia (2013), Thaib&Taroreh (2015). Tetapi hasil penelitian ini berbeda pendapat dengan penelitian Hasana, Mardani, Wahono (2018) bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan hasil penelitian ini berbeda pendapat dengan penelitian Sumanti (2015) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Idawat, Sudiarta (2014) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian Hasana, Mardani, Wahono (2018), Mawarni, Ratnadi (2014). Tetapi hasil penelitian ini berbeda pendapat dengan penelitian Dewi (2016) bahwa Likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian (Faujimi, 2014) (Zhiqiang Ye, 2015)

Menurut Hasana, Mardani, Wahono (2018) Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi hasil penelitian ini berbeda pendapat dengan penelitian Mawarni, Ratnadi (2014) bahwa Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian (Nuryani, Andini, Santoso, 2018), (Permana, Hidayati 2016) (Yusuf dan Ismail 2016).

Menurut Riyadhoh, Andini, Paramita (2018) Kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian Mardiyah, Nuraina, Murwani (2018). Tetapi hasil penelitian ini berbeda pendapat dengan penelitian Chintya, Theodora, Evelyn, Huda (2018) bahwa Kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian (Mawarni, Ratnadi, 2014), (Joshua Abor, 2010).

Dari permasalahan diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti “**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)**”. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian yang dilakukan oleh Hadila, Hapsari (2018) dengan judul pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menambahkan variabel independen yaitu Kesempatan Investasi dan menambah periode penelitian dari tahun 2014 - 2018

B. Rumusan Masalah

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah Kesempatan Investasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?

II. METODE PENELITIAN

A. Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Data diolah menggunakan SPSS

B. Teknik Pengambilan Sampel

Metode yang digunakan untuk mengambil sampel yaitu menggunakan metode purposive sampling yaitu menentukan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria tersebut terdiri atas:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia)
2. Perusahaan yang laba selama periode amatan
3. Perusahaan yang membagikan dividen pada periode penelitian ini
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah

C. Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan data sekunder yaitu data diambil tidak secara langsung tetapi melalui perantara. Pengumpulan data penelitian ini diambil dari BEI (Bursa Efek Indonesia) di Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

D. Teknik Analisis dan Pengujian Hipotesis

Kebijakan Dividen

Dihitung menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) yaitu perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba Bersih per lembar saham}}$$

Sumber: (Gumanti, 2013:23)

Profitabilitas

Dihitung menggunakan ROA (return On Asset) untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya dengan asset yang dimilikinya

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Sumber: (Hanafi, 2016:42)

Likuiditas

Dihitung menggunakan CR (Current Ratio) untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya dengan aktiva yang dimilikinya

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Sumber (Hanafi, 2016:37)

Leverage

Dihitung menggunakan DER (Debt To Equity Ratio) untuk menghitung seberapa besar total kewajiban perusahaan untuk pemenuhan investasi baru

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

Sumber (Harmono, 2014:189)

Kesempatan Investasi

Dihitung menggunakan 3 proksi yaitu MBVA (*Market to Book Value Asset*), MBVE (*Market to Book Value Equity*), PPMVA (*Property, Plant, and Equityment to Firm Value*)

$$MBVA = \frac{(Total\ aset - total\ ekuitas) \times Esaham\ yang\ beredar \times closing\ price}{Total\ Aktiva}$$

$$MBVE = \frac{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar \times Harga\ Penutupan}{Total\ Ekuitas}$$

$$PPMVA = \frac{Property, plant, and\ equityment}{Nilai\ Pasar + Kewajiban\ Tidak\ Lancar}$$

$$IOS = (Comunalities * MBVA + Comunalities * MBVE + Comunalities * PPMVA)$$

Teknik Analisis Data:

1. Uji Analisis Statistik Deskriptif
2. Uji Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah positif atau negatif

$$Y = \alpha + b_1 x_1 + b_2 x_2 + e$$

Persamaan regresi linier berganda diaplikasikan ke dalam variabel

$$KD = \alpha + b_1 P + b_2 L + b_3 Lev + b_4 KI$$

Keterangan:

KD : Kebijakan Dividen

P : Profitabilitas

L : Likuiditas

Lev : Leverage

KI : Kesempatan Investasi

α : Konstanta

3. Uji Asumsi Klasik
 - a) Uji Normalitas
 - b) Uji Multikolinearitas

- c) Uji Heterokedastisitas
- d) Uji Autokorelasi

Pengujian Hipotesis

- 1) Uji Determinasi (R^2)
- 2) Uji Statistik F
- 3) Uji t-test

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Ringkasan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode tahun 2014-2018

Tabel 4.1
Perolehan data sampel

No	Kriteria	2014	2015	2016	2017	2018
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	141	142	144	146	148
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak membagikan dividen	(67)	(63)	(71)	(74)	(75)
3	Perusahaan Manufaktur yang mempublikasikan dalam dollar	(12)	(13)	(12)	(11)	(11)
4	Perusahaan Manufaktur yang laba negatif	(11)	(20)	(12)	(10)	(10)
5	Outlier	(5)	(7)	(2)	(4)	(5)
6	Perusahaan Manufaktur yang sesuai dengan kriteria	46	39	47	53	47
	Total	232				

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistic deskriptif dari penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	232	.001	.527	.10137	.087475
CR	232	.003	8.638	2.56675	1.629679
DER	232	.091	2.417	.71972	.518426
IOS	232	.364	14.227	2.04450	1.985341
DPR	232	.001	4.889	.64075	.822263

- a) Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) dengan sampel penelitian sebanyak 232 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,001 yaitu pada PT. Asahimas Flat Glass, Tbk (AMFG) pada tahun 2018, nilai maksimum sebesar 0,527 yaitu pada PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) pada tahun 2017, nilai rata-rata sebesar 0,10137 dan standar deviasi sebesar 0,087475
- b) Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (CR) dengan sampel penelitian sebanyak 232 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,003 yaitu pada PT. Darya-Varia Laboratoria, Tbk (DVLA) tahun 2017, nilai maksimum sebesar 8,638 yaitu pada PT. Delta Djakarta, Tbk (DLTA) tahun 2017, nilai rata-rata sebesar 2,56675 dan standar deviasi sebesar 1,629679
- c) Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *Leverage* (DER) dengan sampel penelitian sebanyak 232 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,091 yaitu pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk (SIDO) tahun 2017, nilai maksimum sebesar 2,417 yaitu pada PT.

Jemblo Cable Company, Tbk (JECC) tahun 2018, nilai rata-rata sebesar 0,71972 dan standar deviasi sebesar 0,518426

- d) Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel Kesempatan Investasi (IOS) dengan sampel penelitian sebanyak 232 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,364 yaitu pada PT. Duta Pertiwi Nusantara, Tbk (DPNS) tahun 2018, nilai maksimum sebesar 14,227 yaitu pada PT. Ultra Jaya Milk Industry Trading Company, Tbk (ULTJ) tahun 2014, nilai rata-rata sebesar 2,04450 dan standar deviasi sebesar 1,985341
- e) Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPR) dengan sampel penelitian sebanyak 232 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,001 yaitu pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk (HMSP) tahun 2015, nilai maksimum sebesar 4,889 yaitu pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF) tahun 2015, nilai rata-rata sebesar 0,64075 dan standar deviasi sebesar 0,822263

2. Analisis Faktor

Hasil analisis faktor pada setiap proksi kesempatan investasi ini bisa dilihat dari angka *communalities*. Menurut Hutchinson dan Gul (2004), cara menghitung variabel kesempatan investasi dilakukan dengan menjumlahkan seluruh nilai *communalities* yang kemudian dijadikan penyebut, lalu nilai *communalities* dari tiap-tiap proksi dibagi dengan penyebut, kemudian dikalikan dengan hasil hitung tiap-tiap proksi. Langkah terakhir yaitu hasil perhitungan ketiga proksi tersebut dijumlahkan untuk mendapatkan hasil dari variabel kesempatan investasi.

Hasil *communalities* dari tiap-tiap proksi variabel kesempatan investasi sebagai berikut:

Tabel 4.3

Communalities

	Initial	Extraction
MBVA	1.000	.631
MBVE	1.000	.675
PPMVA	1.000	.258

Berdasarkan nilai *communalities* tiap-tiap proksi variabel kesempatan investasi bisa dilihat dari nilai di kolom *extraction*. Dari tabel tersebut nilai *communalities* dari proksi MBVA sebesar 0.631, proksi MBVE sebesar 0.675, dan proksi PPMVA sebesar 0.258. Hasil penjumlahan seluruh nilai *communalities* tersebut 1.564 yang kemudian dijadikan penyebut. Untuk menghitung variabel IOS digunakan rumus:

a. MBVA digunakan rumus

$$\text{IOS} = \frac{0.631}{1.564} \times \text{MBVA}$$

b. MBVE digunakan rumus

$$\text{IOS} = \frac{0.675}{1.564} \times \text{MBVE}$$

c. PPMVA digunakan rumus

$$\text{IOS} = \frac{0.258}{1.564} \times \text{PPMVA}$$

3. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah data sampel yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau tidak. Jika nilai signifikan lebih dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal.

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		232
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000

	Std. Deviation	.62315279
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.139
	Negative	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		2.112
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya penelitian ini tidak memenuhi uji normalitas. Menurut Ghozali (2011), data lebih dari 80 sampel dapat diasumsikan normal.

b) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terdapat hubungan antara variabel independen satu dengan variabel dependen lainnya. Untuk menguji dapat dilihat dari hasil Tolerance lebih dari 0,01 dan VIF kurang dari 10, maka bisa diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	.822	1.216	Tidak terjadi multikolinearitas
Likuiditas	.723	1.382	Tidak terjadi multikolinearitas
Leverage	.812	1.231	Tidak terjadi multikolinearitas
Kesempatan Investasi	.948	1.054	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa nilai tolerance semua variabel independen $> 0,01$ dan nilai VIF semua variabel

independen < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

c) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah data memiliki varian yang sama atau tidak sama. Untuk malakukan uji ini bisa menggunakan uji Gletser yaitu dengan cara meregresi variabel independen dengan absolut residual, apabila hasil signifikan $< 0,05$ maka terjadi heterokedastisitas

Tabel 4.6
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	sig	batas	Keterangan
Profitabilitas	.183	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas
Likuiditas	.067	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas
Leverage	.261	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas
Kesempatan Investasi	.445	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa semua variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap absolut residual dilihat dari nilai signifikansi semua variabel independen diatas $0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Uji autokolerasi pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi adanya kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (dwtest)

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.652 ^a	.426	.416	.628619	1.848

Sumber: Data diolah 2019 (Lampiran 2)

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.848 dengan jumlah variabel independen (4), jumlah sampel (232), dan taraf signifikan (α) 0,05 dengan nilai du sebesar 1,81045. Rumus uji autokorelasi $Du < Dw < (4 - Du)$, maka $1,81045 < 1,848 < 2,18616$ dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi

4. Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda pada penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen sebagai variabel dependen.

Tabel 4.8
Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	sig
	B	Std. Error			
(Constant)	-232	.137		-1.697	.091
ROA	4.329	.521	.461	8.302	.000
CR	.174	.030	.346	5.845	.000
DER	.163	.089	.103	1.847	.066
IOS	-.064	.021	-.155	-3.003	.003

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Dividen} = \alpha + b_1 \text{ prof} + b_2 \text{ likuid} + b_3 \text{ lev} - b_4 \text{ ki}$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a) Nilai konstan pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar -232. Hal ini dapat diartikan variabel independen bernilai 0 (nol) maka dividen sama dengan -232
- b) Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 4,329. Hal ini dapat diartikan setiap kenaikan profitabilitas maka akan menaikkan dividen sebesar 4,329
- c) Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 0,174. Hal ini dapat diartikan setiap kenaikan likuiditas maka akan menaikkan dividen sebesar 0,174
- d) Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 0,163. Hal ini dapat diartikan setiap kenaikan leverage maka akan menaikkan dividen sebesar 0,163

Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar -0,064. Hal ini dapat diartikan setiap kenaikan kesempatan investasi maka akan menurunkan dividen sebesar -0,064

5. Uji Hipotesis

a) Uji Determinasi (R^2)

Uji determinasi (R^2) pada penelitian ini bertujuan untuk menerangkan seberapa mampu suatu model dalam menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependennya. Koefisien determinasi bernilai dari angka 0 semakin mendekati angka 1, maka model semakin mampu dalam menerangkan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9
Hasil Adjusted R-Square

Adjusted R-Square	.416
-------------------	------

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat nilai Adjusted R-Square sebesar 0,416 atau 41,6%. Hal ini dapat diartikan bahwa kebijakan dividen mampu dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kesempatan investasi. Sisanya 58,4% mampu dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

b) Uji Statistik F

Uji statistik F pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya

Tabel 4.10
Hasil Uji Statistik F

Nilai F-Statistic	Sig. F-Statistic
42.060	.000 ^a

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa nilai F statistik sebesar 42,060 yang bertanda positif dan nilai signifikansi 0,000 yang mana lebih kecil dari taraf signifikansi (α) 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa model regresi berganda dalam penelitian ini dapat digunakan untuk memperkirakan kebijakan dividen dimana variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuditas, leverage dan kesempatan investasi secara bersama-sama mampu mempengaruhi kebijakan dividen

c) Uji parsial (t-test)

Uji parsial t (t-test) pada penelitian ini bertujuan untuk menguji keterikatan antara variabel independen dengan variabel dependen secara parsial. Jika nilai signifikan lebih kecil daripada taraf signifikan (α) 0,05 maka variabel independen yang diuji bisa dikatakan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.11
Hasil Uji t-test

	B	Std. Error	t	sig	Keterangan
(Constant)	-232	.137	-1.697	.091	
ROA	4.329	.521	8.302	.000	Signifikan
CR	.174	.030	5.845	.000	Signifikan
DER	.163	.089	1.847	.066	Tidak Signifikan
IOS	-.064	.021	-3.003	.003	Signifikan

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas diatas menunjukkan nilai t-hitung sebesar 8.302, nilai koefisien (beta) sebesar 4.329 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (H_1) diterima
- 2) Likuiditas diatas menunjukkan nilai t-hitung sebesar 5.845, nilai koefisien (beta) sebesar 0.174 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (H_2) diterima
- 3) *Leverage* diatas menunjukkan nilai t-hitung sebesar 1.847, nilai koefisien (beta) sebesar 0.163 dan nilai signifikansi sebesar 0.066. Hal ini dapat diartikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (H_3) ditolak
- 4) Kesempatan Investasi diatas menunjukkan nilai t-hitung sebesar -3.003, nilai koefisien (beta) sebesar -0.064 dan nilai signifikansi sebesar 0.003. Hal ini dapat diartikan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (H_4) diterima

C. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dapat diartikan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada investor. Investor lebih mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk dividend an mereka akan tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan yang memiliki laba yang tinggi atau stabil, oleh karena itu ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang merupakan hasil dari penggunaan sumber daya perusahaan dalam bentuk aktiva. Hal ini sependapat dengan penelitian Natalia (2016) bahwa ROA yang besar menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan dapat diartikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya semakin besar dividen yang dibagikan karena perusahaan dalam keadaan likuid memiliki dana internal yang besar. Hal ini sependapat dengan penelitian Idawat, Sudiarta (2014) bahwa meningkatnya likuditas juga dapat meningkatkan harapan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.

3. Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Hasil hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan dapat diartikan bahwa semakin tinggi hutang perusahaan untuk pemenuhan teknologi atau aktiva tetap tidak memberikan kontribusi terhadap perubahan kebijakan dividen. Misalnya perusahaan memiliki hutang yang tinggi untuk pemenuhan asset, perusahaan itu tetap membagikan dividen karena ada pertimbangan lain seperti peluang investasi, pembatasan

pembayaran dividen dan dampak jika membayar dividen pada kinerja perusahaan tahun selanjutnya.

4. Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Hasil hipotesis keempat yang menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan dapat diartikan bahwa adanya kesempatan investasi yang tinggi memberikan peluang pertumbuhan perusahaan sehingga perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah karena perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang baik akan memilih menggunakan dananya untuk investasi baru daripada membagikannya dalam bentuk dividen. Hal ini sependapat dengan penelitian Chintya, Theodora, Evelyn, Huda (2018) bahwa penurunan dividen dikarenakan perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan cenderung menggunakan dananya untuk kepentingan investasi.

IV. KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan data yang diperoleh maupun hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Hasil penelitian menunjukkan leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Hasil penelitian menunjukkan kesempatan investasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian saran yang dapat peneliti berikan sebagai berikut:

1. Peneliti Selanjutnya

- a) Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain selain yang digunakan peneliti yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen
- b) Peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambah jumlah sampel dan memperpanjang periode penelitian
- c) Peneliti selanjutnya dapat menambah objek penelitian untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen secara lebih luas

2. Perusahaan

- a) Perusahaan harus lebih teliti dalam rasio dalam pembagian dividen untuk meningkatkan stabilitas dividen supaya kepercayaan investor tetap terjaga

3. Investor

Investor lebih teliti dalam menilai kondisi perusahaan seperti tingkat profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat memilih perusahaan yang stabil dalam membagikan dividen

C. Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini sebagai berikut:

1. Peneliti hanya fokus pada sektor manufaktur saja, sehingga hasil tidak bisa menggenalisir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Masih adanya perusahaan lain yang belum digunakan untuk menguji dalam memengaruhi variabel kebijakan dividen yang ada di perusahaan manufaktur

DAFTAR PUSTAKA

- Alni Rahmawati, F. F. (2017). *Statistika Teori dan Praktek*. Yogyakarta.
- Chaidir Thaib, R. T. (2015). *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Foods and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014)*.
- Dea Maulida Hadila, D. W. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen.
- Dewi Utari, A. P. (2014). *Manajemen Keuangan Kajian praktik dan Teori dalam mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*.
- Dewi, A. C. (2016). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen*.
- Dr. Harmono, S. M. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Drs. R. Agus Sartono, M. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Faujimi, I. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, D. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Hendika Arga Permana, L. N. (2016). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.
- Ida Ayu Agung Idawat, D. G. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI*.
- Ismail, Y. d. (2016). Determinants of Dividend Policy of Public Listed Companies in Malaysia.
- Jorenza Chiquita Sumanti, M. M. (2015). *Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan*.
- Joshua Abor, G. A. (2010). Investment opportunities, corporate finance, and dividend payout policy.
- Luh Fajarini Indah Mawarni, N. M. (2016). *Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*.

- Marion Hutchinsona, F. A. (2004). Investment opportunity set, corporate governance. *Journal of Corporate Finance*.
- Nadia Marcha Chintya, N. T. (2018). *Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Perusahaan Terdaftar Kebijakan Pembagian Dividen*.
- Natalia, D. (2013). *Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*.
- Nuryani, R. A. (2018). Pengaruh Leverage, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.
- Rawiyatul Hasana, R. M. (2018). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BE) periode 2014 - 2016*.
- Siti Riyadhoh, R. A. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen sebagai Moderating (pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016)*.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*.
- Tri Mardiyah, E. N. (2018). *Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*.
- Wahyuni, S. (2018). *Analisis Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas dalam menilai Kinerja Keuangan pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Kota Makassar*.
- Zhiqiang Ye, Z. Z. (2015). Stock dividends policy and liquidity of ex ante announcement.