



**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh
Dinda Adista

NPM 1615310469

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**

MEDAN

2020



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : DINDA ADISTA
NPM : 1615310469
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Medan, September 2020

KETUA PROGRAM STUDI

NURAFRINA SIREGAR, S.E., M.SI



DR. SURYA NITA, S.H., M.HUM

PEMBIMBING I

DRS. H. KASIM SIYO, M.SI., PH.D

PEMBIMBING II

IRAWAN S.E., M.SI



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

**SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**

PERSETUJUAN UJIAN

**NAMA : DINDA ADISTA
NPM : 1615310469
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Medan, September 2020

KETUA

(NURAFRINA SIREGAR, S.E., M.SI)

ANGGOTA III

(IRAWAN S.E., M.SI)

ANGGOTA I

(DRS. H. KASIM SIYO, M.SI.; PH.D)

ANGGOTA IV

(DR. M. TOYIB DAULAY, S.E MM)

ANGGOTA V

(RISKA FRANITA, S.E., M.AK)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Dinda Adista
Tempat, Tanggal Lahir : Lhokseumawe, 29 Desember 1994
NPM : 1615310469
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Manajemen
Alamat : Perumahan Kota Koi no. b4

Dengan ini mengajukan permohonan untuk ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai di masa yang akan datang.

Demikian surat ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat digunakan seperlunya.

Medan, SEPTEMBER 2020

Yang membuat pernyataan



Dinda Adista

SURAT PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : DINDA ADISTA
NPM : 1615310469
Fakultas/Program Studi : SOSIAL SAINS/MANAJEMEN
Judul Skripsi : PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat).
2. Memberikan izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Unpab untuk menyimpan mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, September 2020



Dinda Adista



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : Dinda Adista
 Tempat/Tgl. Lahir : Lhokseumawe / 29 Desember 1994
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1615310469
 Program Studi : Manajemen
 Konsentrasi : Manajemen Keuangan
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 137 SKS, IPK 3.71
 Nomor Hp : 082294428592
 Permohonan ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI

Diisi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

Tidak Perlu

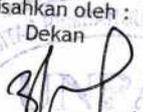

 (Ir. Bhakti Alamsyah, M.T., Ph.D.)

Medan, 23 Desember 2019

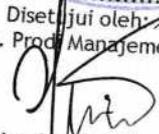
Pemohon

 (Dinda Adista)

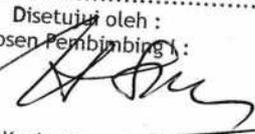
Tanggal :

Disahkan oleh :
 Dekan

 (Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.)

Tanggal :

Disetujui oleh :
 Ka. Prodi Manajemen

 (Nurafrina Siregar, SE., M.Si.)

Tanggal :

Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing I :

 (Drs H. Kasim Siyo., M.Si.Ph.D)

Tanggal :

Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing II :

 (Irawan, SE., M.Si)

Dokumen: FM-UPBM 18-02

Revisi: 0

Tgl. Eff: 22 Oktober 2018

dokumen: <http://mahasiswa.pancabudi.ac.id>

Dicetak pada: Senin, 23 Desember 2019 14:40:57



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jln. Jend. Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : admin_fe@unpab.pancabudi.org

<http://www.pancabudi.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing II : Irawan, SE., M.Si
Nama Mahasiswa : Dinda Adista
Jurusan / Program Studi : Manajemen
No. Stambuk / NPM : 1615310469
Jenjang Pendidikan : Strata I
Judul Proposal : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
20/12/20	Cek Kembali Penulisan, Spasi, margin - Pastikan Daftar pustaka sesuai dgn isi. Belajar! Aec. Emir		

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh :
Dekan



Dosen Pembimbing II

Irawan, SE., M.Si.



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jln. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp. (061) 30106060 PO. BOX. 1099 Medan.

Email : admin_fe@unpab.pancabudi.org

<http://www.pancabudi.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing I : Drs. H. Kasim Siyo., M.Si.Ph.D
Nama Mahasiswa : Dinda Adista
Jurusan / Program Studi : Manajemen
No. Stambuk / NPM : 1615310469
Jenjang Pendidikan : Strata I
Judul Proposal : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
15/7 - 2020	Perhatikan Kembali Identifikasi Masalah & Batasan Masalah, Tujuan & Manfaat Penelitian. Sebaiknya & diganti dengan kata dan. Seperti contoh pada halaman 32, Jenis dan Design Penelitian. Harus konsisten dan tidak berubah-ubah. Ace Muz Hiyu	     	

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh :
Dekan


Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum

Dosen Pembimbing I


Drs. H. Kasim Siyo., M.Si.Ph.D





UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jln. Jend.Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : admin_fe@unpab.pancabudi.org

<http://www.pancabudi.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing II : Irawan, SE., M.Si
Nama Mahasiswa : Dinda Adista
Jurusan / Program Studi : Manajemen
No. Stambuk / NPM : 1615310469
Jenjang Pendidikan : Strata I
Judul Proposal : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
19/ 06-2020	Perbaiki Data		
03/ 07-2020	Tambahkan grafik deskriptif data Implikasi hasil penelitian		
13/ 07-2020	Implikasi hasil penelitian Pelajar Acc. Cidany		

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh :
Dekan

Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum



Dosen Pembimbing II

Irawan, SE., M.Si



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 2613/PERP/BP/2020

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan saudara/i:

: Dinda Adista
: 1615310469
Semester : Akhir
: SOSIAL SAINS
Prodi : Manajemen

Yang terhitung sejak tanggal 03 Agustus 2020, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku dan tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 03 Agustus 2020
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan,


Sugiarjo, S.Sos., S.Pd.I

Medan, 04 Agustus 2020
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
Fakultas SOSIAL SAINS
UNPAB Medan
Di -
Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :
Nama : Dinda Adista
Tempat/Tgl. Lahir : Lhokseumawe / 29 Desember 1994
Nama Orang Tua : Amriadi
N. P. M : 1615310469
Fakultas : SOSIAL SAINS
Program Studi : Manajemen
No. HP : 082294428592
Alamat : Perum. Kota Koi No.4B

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntun ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 examplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 examplar untuk penguji (bentuk dan warna penjilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	500,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,500,000
3. [202] Bebas Pustaka	: Rp.	100,000
4. [221] Bebas LAB	: Rp.	
Total Biaya	: Rp.	2,100,000

Periode Wisuda Ke : **65**

Ukuran Toga : **M**

Mengetahui/Disetujui oleh :



Surya Nita, S.H., M.Hum.
Dekan Fakultas SOSIAL SAINS



15/08/20
Dinda

Hormat saya



Dinda Adista
1615310469

Hal :

1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

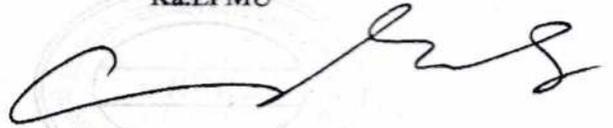
SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.

Ka.LPMU



Cahyo Pramono, SE.,MM

SURAT PERNYATAAN

Yang Bertanda Tangan Dibawah Ini :

Nama : Dinda Adista
No. P. M : 1615310469
Tempat/Tgl. lahir : Lhokseumawe / 29 Desember 1994
Alamat : Perum. Kota Koi No.4B
No. HP : 082294428592
Nama Orang : Amriadi/Nurjannah
Kualifikasi : SOSIAL SAINS
Program Studi : Manajemen
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Saya dengan surat ini menyatakan dengan sebenar - benarnya bahwa data yang tertera diatas adalah sudah benar sesuai dengan ijazah pada pendidikan terakhir yang saya jalani. Maka dengan ini saya tidak akan melakukan penuntutan kepada PAB. Apabila ada kesalahan data pada ijazah saya.

Sehingga surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar - benarnya, tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan dibuat dalam keadaan sadar. Jika terjadi kesalahan, Maka saya bersedia bertanggung jawab atas kelalaian saya.

Medan, 04 Agustus 2020

METERAI TEMPEL
6296BAHF533186031
6000
ENAM RIBU RUPIAH
Dinda Adista
1615310469



21/7-20

Agg. Hidayat

RAWAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh
Dinda Adista

NPM 1615310469

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**

Acc. M. Hidayat

21/7-20
KASIM SILE



8/21
1 Acc. judul
BIRAWAN.

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Acc. judul
P17
07
01
KASIM SIYU

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh

Dinda Adista
NPM 1615310469

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh 20 perusahaan. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan: (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen ; (2) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen; (3) Kesempatan Investasi tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of Profitability, Liquidity and Investment Opportunity on Dividend Policy. The sample of this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2015 to 2018. Data collected by the documentation method. Sampling using purposive sampling method, and obtained 20 companies. Hypothesis test is done by using regression analysis method of panel data. The results of this research indicate: (1) Profitability has a positive and significant effect on Dividend Policy; (2) Liquidity has a positive and significant effect on Dividend Policy; (3) Investment Opportunity has no positive and significant effect on Dividend Policy.

Keywords : Dividend Policy, Profitability, Liquidity and Investment Opportunity

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan berkat, rahmat, dan hidayah-Nya serta kesempatan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S-1) program studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dukungan, semangat dan do'a dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan Terima Kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Nurafrina Siregar, S.E., M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Bapak Drs. H. Kasim Siyo., M.Si, Ph.D selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah banyak meluangkan waktu dan perhatian untuk memberikan bimbingan dan pengarahan selama proses penyusunan skripsi ini.

5. Bapak Irawan, SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing 2 yang telah membantu dan memberikan saran-saran serta perhatian sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh jajaran Dosen pengajar Fakultas Sosial dan Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis.
7. Kedua Orang Tua tercinta, Ibunda Nurjannah dan Ayahanda Amriadi yang telah membimbing dan memotivasi sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Terimakasih atas kasih sayang, perhatian, dukungan, nasihat, semangat, kepercayaan, dan doa yang tiada henti kepada penulis.
8. Teruntuk abang-abang penulis, Dhanu Dharmawan dan Derry Setiawan juga adik-adik penulis, Farhan Mulyawan, Arief Rachmadi dan Umar Latief, terimakasih atas segala do'a dan dukungannya. Semoga kita dapat selalu menjadi anak yang membanggakan bagi Ibu dan Ayah.
9. Teruntuk sahabat penulis yang sudah menemani dari awal perkuliahan, Zhara Zhetira Batubara, Widia Khairunnisa dan Ema Rahwanti. Terimakasih untuk hari-hari yang menyebarkan maupun yang menyenangkan.
10. Untuk teman-teman pejuang skripsi, Atika Daniya, Tridevi Junianti Pakpahan, Monika Sales Br Sihaloho, Richy Salwa Utari dan Rayernawati Tinambunan. Terimakasih atas bantuan di waktu-waktu yang sulit.
11. Seluruh teman-teman kampus seperjuangan khususnya yang tidak dapat

penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan, bantuan dan motivasi kalian. Semoga Allah SWT selalu memudahkan langkah kalian untuk menuju cita-cita dan tujuan.

12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah ikut berkontribusi dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan kesalahan, oleh karenanya kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Adapun segala kekurangan dan kesalahan pada skripsi ini sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis. Harapan penulis, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi banyak orang.

Medan, September 2020

Dinda Adista

NPM : 1615310469

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN	iii
HALAMAN SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN SURAT PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi & Batasan Masalah	8
C. Rumusan Masalah	8
D. Tujuan & Manfaat Penelitian	9
E. Keaslian Penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
A. Landasan Teori.....	12
1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	12
2. Kebijakan Dividen.....	13
3. Profitabilitas	21
4. Likuiditas.....	23
5. Kesempatan Investasi	25
B. Penelitian Terdahulu	27
C. Kerangka Konseptual	28
D. Hipotesis.....	31
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	32
A. Jenis dan Design Penelitian.....	32
B. Lokasi dan Waktu Penelitian	32
C. Populasi dan Sampel	33
D. Jenis dan Sumber Data	36
E. Variabel penelitian dan Definisi Operasional	36
F. Teknik Pengumpulan Data	37

G. Estimasi Model Regresi Data Panel.....	37
H. Uji Spesifikasi Model.....	38
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	42
A. Hasil Penelitian	42
B. Pembahasan Hasil Penelitian	61
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	66
A. Kesimpulan	66
B. Saran.....	67

DAFTAR PUSTAKA

BIODATA PENULIS

LAMPIRAN

\

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Rasio Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018	5
Tabel 2. 1 Penelitian Sebelumnya.....	27
Tabel 3. 1 Jadwal Proses Penelitian	33
Tabel 3. 2 Jumlah Populasi dan Sampel Penelitian.....	34
Tabel 3. 3 Sampel Penelitian.....	35
Tabel 3. 4 Variabel penelitian dan Definisi Operasional	36
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif dari DPR, ROE, CR dan MVE	47
Tabel 4. 2 <i>Common Effect Model</i> (CEM)	49
Tabel 4. 3 <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	50
Tabel 4. 4 <i>Random Effect Model</i> (REM)	51
Tabel 4. 5 Uji Chow	53
Tabel 4. 6 Uji Hausman.....	54
Tabel 4. 7 Hasil Regresi Data Panel.....	55
Tabel 4. 8 Hasil Uji t.....	57
Tabel 4. 9 Hasil Uji F.....	59
Tabel 4. 10 Hasil Uji Determinasi (R^2).....	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual.....	30
Gambar 4. 1 Grafik Deskriptif Data.....	45

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian dunia mengalami peningkatan yang disebabkan oleh pengaruh kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi. Hal ini mendorong terjadinya transaksi jual-beli antara produsen dan konsumen menjadi lebih luas hingga mencapai pasar internasional. Tidak dapat dipungkiri bahwa Indonesia ikut berperan dalam perdagangan internasional. Salah satu kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang jauh lebih modern pada bidang ekonomi adalah dengan adanya pasar modal. Pasar modal digunakan para investor karena merupakan media yang efektif untuk menyalurkan dan menginvestasikan dana untuk mendapatkan keuntungan. Melalui pasar modal, perusahaan juga bisa membiayai kegiatan operasional maupun perluasan perusahaan. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu contoh perusahaan yang termasuk dalam pasar modal.

Pasar modal Indonesia memiliki peran penting dalam pengorganisasian dana para investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Investasi merupakan kegiatan yang menimbulkan berbagai risiko dan ketidakpastian. Untuk mengurangi hal tersebut, investor sangat membutuhkan berbagai informasi yang relevan terkait investasi seperti kondisi perekonomian maupun politik di suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan biasanya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan, seperti analisis rasio keuangan (Persia, 2013).

Bagi seorang investor, memperoleh keuntungan di masa mendatang merupakan tujuan utama mereka dalam menginvestasikan dana. Untuk itu investor harus melakukan analisis untuk menentukan dasar yang dapat digunakan dalam menilai kelayakakan saham suatu perusahaan untuk dijadikan sebagai salah satu alternatif investasi (Persia, 2013).

Manajer merupakan agen pengelola perusahaan yang diharapkan mampu menghasilkan keuntungan agar dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Para investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung mengalami peningkatan dari waktu ke waktu. Dengan demikian, para investor akan mempercayai perusahaan dan dapat mengurangi unsur ketidakpastian pada investasi. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai (*cash dividend*) lebih diingiinkan investor daripada dalam bentuk lain, kerana membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menjelaskan alasan perusahaan harus membayar dividen atau tidak. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi salah satu kebijakan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan dengan baik oleh setiap perusahaan. Kebijakan dividen berbicara mengenai besarnya keuntungan yang dibagikan pada para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Irawan & Silangit, 2019).

Persentase pendapatan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai laba yang dibagikan secara tunai (*cash dividend*) disebut dengan *dividend*

payout ratio. Jika kinerja keuangan perusahaan bagus, maka penetapan besarnya *dividend payout ratio* akan sesuai dengan harapan para pemegang saham tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan dalam membiayai aktivitasnya.

Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan tergantung pada kebijakan perusahaan tersebut, sehingga sangat dibutuhkan pertimbangan pihak manajemen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang melibatkan dua pihak yang berhubungan dan keduanya saling bertentangan, yaitu antara para pemegang saham dengan dividennya maupun kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya (Persia, 2013).

Ada berbagai alasan yang digunakan oleh perusahaan dalam memutuskan untuk tidak membagikan dividennya. Pertama, keadaan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan sehingga sangat tidak memungkinkan untuk membayarkan dividen. Saat dalam kondisi seperti ini, perusahaan biasanya lebih mengutamakan dalam pemenuhan kewajiban (hutang) daripada membayar dividen.

Kedua, adanya investasi yang menarik sehingga perusahaan membutuhkan dana yang besar dan harus menahan pendapatan untuk berbelanja investasi tersebut. Alasan kedua ini adalah asumsi yang mendasari teori dividen residu, yaitu dividen hanya dibayar jika laba tidak sepenuhnya digunakan untuk tujuan investasi, artinya hanya pada saat ada pendapatan sisa setelah pendanaan investasi baru (Widyawati, 2018). Kedua alasan tersebut merupakan terjemahan dari tiga faktor yang akan menjadi fokus penelitian diantara faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan pembagian dividen. Ketiga faktor tersebut adalah profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi.

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Analisis profitabilitas memberikan bukti pendukung mengenai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan sejauh mana efektivitas pengelolaan perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio* (Irawan & Silangit, 2019).

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi yaitu hutang jangka pendek. Oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih (Sutrisno, 2015). Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Dalam membayar dividen, perusahaan memerlukan aliran kas keluar, sehingga likuiditas yang cukup harus tersedia, karena semakin tinggi likuiditas yang dimiliki maka semakin mampu pula perusahaan untuk membayarkan dividennya.

Perusahaan yang memperoleh laba tinggi memiliki *Investment Opportunity Set* (IOS) tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi, namun tingkat pertumbuhan yang tinggi diasosiasikan dengan penurunan dividen. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan memiliki kesempatan

investasi yang tinggi. Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, perusahaan memerlukan dana besar yang dibiayai dari sumber internal yang akan menyebabkan penurunan pembayaran dividen. Kesempatan investasi memiliki tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan agar perusahaan lebih cenderung menggunakan dana yang berasal dari dana internal untuk membiayai kegiatan reinvestasi karena dana tersebut memiliki risiko dan biaya yang lebih rendah (Fatmawati, 2018). Oleh karena itu, kesempatan investasi perusahaan dapat mempengaruhi dividen yang akan diterima pemegang saham.

Tabel 1. 1 Rasio Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018

NO	KODE	TAHUN	DPR (Rp)	ROE (%)	CR (%)	MVE (Rp)
1	ASII	2015	49.54	12.34	137.93	1.92
		2016	44.87	13.08	123.94	2.39
		2017	39.67	14.82	122.86	2.15
		2018	14.23	12.81	123.04	1.91
2	AUTO	2015	40.85	3.18	132.29	0.76
		2016	10.37	4.59	150.51	0.94
		2017	28.84	5.09	155.87	0.66
		2018	17.46	4.07	145.21	0.67
3	BATA	2015	6.47	23.67	247.10	2.14
		2016	73.17	7.58	257.01	1.84
		2017	51.46	9.26	246.40	1.28
		2018	23.91	7.65	265.12	1.22
4	BRAM	2015	36.86	6.87	180.65	0.79
		2016	26.08	11.28	189.08	1.13
		2017	59.51	11.32	238.89	1.13
		2018	69.73	4.60	218.51	0.85
5	INDF	2015	49.70	8.60	170.53	1.05
		2016	49.79	11.99	150.81	1.58
		2017	49.92	11.00	150.27	1.43
		2018	20.24	7.37	113.10	1.35

Sumber : Data perusahaan manufaktur periode 2015-2018, diolah.

Pada data diatas dapat dijelaskan bahwa pada tahun 2016, perusahaan BRAM mengalami penurunan pada pembagian dividen namun profitabilitas mengalami peningkatan. Hal ini berbeda dengan pendapat Oktaviani, Lidya & Sautma Ronni Basana (2015), semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

Pada tahun 2016, perusahaan ASII mengalami penurunan untuk pembagian dividen disaat posisi likuiditas perusahaan meningkat. Hal ini berbeda dengan pendapat Sari, Novita, Komang Ayu & Luh Komang Sudjarni (2017), jika posisi likuiditas perusahaan baik, maka kemampuan perusahaan membayarkan dividennya akan semakin besar.

Pada tahun 2016, perusahaan INDF mengalami peningkatan dalam pembagian dividen namun kesempatan investasi perusahaan juga ikut meningkat. Hal ini berbeda dengan pendapat Mardiyah, Nuraina & Murwani (2018), semakin tinggi dana yang akan digunakan perusahaan untuk investasi, maka akan semakin kecil pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia diantaranya adalah penelitian dari Natalia (2013) meneliti Pengaruh Kesempatan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Oktaviani, Lidya & Sautma Ronni Basana (2015) meneliti analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi kasus perusahaan manufaktur 2009-

2014). Hasil penelitian ini menyatakan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Mardiyah, Nuraina & Murwani (2018) meneliti pengaruh kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. hasil penelitian ini menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Widyawati (2018) meneliti tentang pengaruh kesempatan investasi, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. hasil dari penelitian ini menyatakan kesempatan investasi dan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tidak konsistennya dari berbagai hasil penelitian sebelumnya mengenai kebijakan dividen tersebut menjadi alasan utama penulis untuk melakukan penelitian ini. Dengan penelitian yang berbeda, peneliti memilih kebijakan dividen sebagai variabel dependen, sedangkan untuk profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi sebagai variabel independen dimana ketiga variabel tersebut merupakan faktor-faktor internal yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan harapan untuk memperkuat kesimpulan yang berbeda dari penelitian terdahulu dan dapat mencari variabel penjelas dari naik turunnya pembagian dividen.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas dan untuk memperoleh kejelasan pada masalah yang akan dibahas, maka identifikasi masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Adanya peningkatan profitabilitas, namun tidak diikuti dengan meningkatnya pembayaran dividen.
- b. Adanya peningkatan likuiditas, namun tidak diikuti dengan meningkatnya pembayaran dividen.
- c. Adanya peningkatan pada kesempatan investasi, namun tidak diikuti dengan menurunnya pembayaran dividen.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dipaparkan, untuk menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini agar pembahasannya lebih terfokus dan tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan, maka penulis hanya akan membatasi masalah pada profitabilitas yang diukur dengan rasio ROE, likuiditas dengan rasio CR, kesempatan investasi yang diukur dengan rasio MVE dan kebijakan dividen yang akan diukur dengan rasio DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah profitabilitas, likuiditas dan kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penulisan

Adapun tujuan pada penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Manfaat Penulisan

Manfaat dilakukannya penelitian ini adalah :

- a. Bagi penulis, untuk dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Bagi universitas, penelitian ini memberikan bukti mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, serta untuk melihat signifikansi faktor-faktor tersebut pada keputusan pembagian dividen.
- c. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan.
- d. Bagi investor, sebagai bahan untuk mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan yang akan ditanamkan modal dengan melihat faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi keputusan dalam pembagian dividen.

E. Keaslian Penelitian

Saya menyatakan bahwa penelitian asli dibuat peneliti dengan replikasi dari Desi Natalia (2013) dengan judul Pengaruh Kesempatan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian peneliti adalah sebagai berikut :

1. Waktu penelitian : penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2013 sedangkan penelitian ini pada tahun 2020.

2. Variabel penelitian : penelitian terdahulu menggunakan dua variabel independen sedangkan penelitian ini menggunakan tiga variabel independen.
3. Periode penelitian : penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2008-2010, sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
4. Metode penelitian : penelitian terdahulu menggunakan model regresi linear berganda sedangkan penelitian ini menggunakan model regresi panel.
5. Waktu penelitian, variabel penelitian, dan metode penelitian menjadikan keaslian penelitian ini dapat terjamin dengan baik.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Berdasarkan pada penelitian ini teori keagenan mampu menjelaskan permasalahan kebijakan dividen tunai saat ini. Permasalahan yang terjadi yaitu ketidakkonsistenan dalam pembagian dividen tunai, hal ini terjadi karena ada perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Teori keagenan ini dapat menjelaskan bahwa kebijakan dividen tunai dapat digunakan untuk mengurangi aliran kas bebas yang ada di tangan manajer. Pemilik mampu mengawasi manajer dengan biaya yang lebih rendah karena meminimumkan potensi muncul permasalahan ganda di antara keduanya. Hal ini berarti pembayaran dividen menaikkan pengawasan manajemen oleh pihak luar dan mengurangi peluang bagi manajer untuk bertindak demi kepentingan pribadinya (Gumanti dalam Fistriyani, 2015)

Menurut Jensen dan Meckling dalam Fistryarini (2015) menjelaskan bahwa suatu hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*) dalam melaksanakan suatu tugas demi kepentingan pemilik dengan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajer. Sehingga dalam prakteknya dapat diketahui bahwa pemegang saham maupun pemilik modal tidak lebih banyak mengetahui informasi baik internal perusahaan maupun eksternal atau tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan manajer. Oleh karena itu manajer mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi mengenai kondisi

perusahaan kepada para pemilik modal maupun pemegang saham. Namun kenyataannya para manajer dalam melaporkan kondisi perusahaan terkadang tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya.

Mulyono dalam Fistyarini (2015) berpendapat bahwa konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan (*monitoring*) yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut, maka dengan adanya mekanisme pengawasan ini menyebabkan timbulnya suatu biaya yang disebut *agency cost*. Berdasarkan teori kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham dan begitu juga sebaliknya. Pada prakteknya kebijakan dividen yang meningkat tidak selalu diikuti dengan meningkatnya harga saham. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh peluang investasi dan ketersediaan dana untuk membiayai investasi baru.

2. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Dividen

Basuki dalam Fistriyani (2015) mendefinisikan dividen sebagai pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan jenis pembayarannya tergantung pada kebijakan dividen setiap perusahaan. Pada umumnya dividen merupakan daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang.

Ada beberapa macam dividen tetapi dividen yang paling menarik untuk para pemerhati adalah dividen tunai atau dividen kas. Dividen dapat

diberikan dalam berbagai bentuk. Dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis diantaranya sebagai berikut:

- 1) Dividen Tunai (*cash dividend*): dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai (*cash*). Pada waktu rapat pemegang saham perusahaan memutuskan bahwa sejumlah tertentu dari laba perusahaan akan dibagi dalam bentuk cash dividen. Perusahaan hanya berkewajiban membayar dividen setelah perusahaan tersebut mengumumkan akan membayar dividen. Dividen dibayarkan kepada pemegang saham yang namanya tercatat dalam daftar pemegang saham. Pembayaran dividen dapat dilakukan oleh perusahaan sendiri atau melalui pihak lain seumpama bank. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman ada dividen kas adalah apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.
- 2) Dividen Saham (*stock dividend*): dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri. Di Indonesia saham yang dibagikan sebagai dividen tersebut disebut saham bonus. Dengan demikian para pemegang saham mempunyai jumlah lembar saham yang lebih banyak setelah menerima Stock Dividen. Dividen saham dapat berupa saham yang jenis sama maupun yang jenis berbeda.

- 3) *Property Dividend*: dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk barang-barang (tidak berupa uang tunai ataupun (modal) saham perusahaan). Contoh dividen barang adalah dividen berupa persediaan atau saham yang merupakan investasi perusahaan pada perusahaan lain. Pembagian dividen berupa barang sudah barang tentu lebih sulit dibanding pembagian dividen uang. Perusahaan melakukannya karena uang tunai perusahaan tertanam dalam investasi saham perusahaan lain atau persediaan dan penjualan investasi atau persediaan terutama bila jumlah cukup banyak akan menyebabkan harga jual investasi ataupun persediaan turun sehingga merugikan perusahaan dan pemegang saham sendiri.
- 4) *Liquidating Dividend*: dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham dimana sebagian dari jumlah tersebut dimaksudkan sebagai pembayaran bagian laba (*Cash Dividen*) sedangkan sebagian lagi dimaksudkan sebagai pengembalian modal yang ditanamkan (diinvestasikan) oleh para pemegang saham ke dalam perusahaan tersebut.

b. Pengertian dan Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Irawan & Silangit, 2019).

Menurut Sutrisno dalam Andina (2015), kebijakan dividen bagi manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen, dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan guna pengembangan perusahaan.

Menurut Yuliani dkk dalam Andina (2015), kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang penting dan harus dipertimbangkan matang oleh manajemen perusahaan, karena kebijakan dividen melibatkan kepentingan saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaannya dengan laba ditahannya.

kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR), didasarkan oleh pertimbangan bahwa DPR lebih banyak digunakan untuk mengukur presentasi dividen tunai yang diberikan oleh perusahaan pada para pemegang saham atas laba per lembar saham yang dihasilkan dalam periode akuntansi. Secara matematis, rumus untuk DPR adalah sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{earning Per Share}}$$

Sumber : Irawan & Silangit (2019)

c. Teori Kebijakan Dividen

Dalam dunia keuangan, ada berbagai pendapat atau teori tentang kebijakan dividen antara lain Atmaja dalam Fistyarini (2015), yaitu :

1) *Irrelevance theory*

Irrelevance theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham ataupun *cost of capital* perusahaan.

2) *Bird-in-the-hand theory*

Kepercayaan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak penting secara tidak langsung, mengasumsikan bahwa investor harus menggunakan tingkat pengembalian yang sama, apakah pendapatan datang melalui perolehan modal atau melalui dividen. Namun, dividen lebih bisa diramalkan daripada perolehan modal, manajemen dapat mengontrol dividen, tapi tak dapat mendikte harga saham, investor kurang yakin menerima pendapatan dari modal daripada dari dividen. Hal ini sesuai dengan *Bird-in-the-hand theory* yang dikemukakan oleh Gordon bahwa pendapatan dividen (*a bird in-the hand*) mempunyai nilai yang lebih tinggi bagi investor daripada pendapatan modal (*a bird in-the bush*) karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal.

3) *Tax preference theory*

Teori ini diajukan oleh Litzenger dan Ramaswamy dalam Fistryarini (2015). Mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih

tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah daripada saham yang *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar daripada pajak atas *capital gain* maka perbedaan ini akan makin terasa.

4) **Teori “*Clientele Effect*”**

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenai pajak lebih ringan) maka kelompok pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar.

5) **Teori Dividen Residual (*Residual Theory of Dividends*)**

Menurut teori dividen residual, perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan sisa (*residual*) setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai.

d. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Yohanes Lamarto dalam Natalia (2013), faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

1) Undang-Undang

Dalam hal ini peraturan pemerintah menekankan 3 hal, yaitu :

- a) Peraturan laba bersih, yang menyatakan bahwa dividen dapat dibayar dari laba saat ini atau tahun lalu.
- b) Larangan pengurangan modal (*capital impairment rule*), yang melindungi pemberi kredit karena adanya larangan untuk membayar dividen dengan mengurangi modal. Membayar dividen dengan modal akan berarti membagi modal suatu perusahaan dan bukan membagikan laba.
- c) Peraturan kepailitan (*insolvency rule*), yang menyatakan bahwa perusahaan tidak dapat membayar dividen pada saat pailit.

2) Posisi Likuiditas

Laba ditahan (pada sisi kanan neraca) biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usahanya. Jadi meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar tunai dividen karena posisi likuiditasnya.

3) Kebutuhan Dana Melunasi Hutang

Kebutuhan dana untuk melunasi hutang. Apabila perusahaan memilih hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk menggantikan

jenis pembiayaan yang lain, perusahaan tersebut menghadapi dua pilihan. Perusahaan dapat membayar hutang tersebut pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga lainnya, atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunaskan hutang tersebut.

4) Profitabilitas

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang dapat dicapai, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar laba saat ini. Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

5) Kesempatan Investasi yang Tersedia Ke Pasar Modal

Perusahaan yang besar dan telah berjalan baik, dan mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas laba, akan mempunyai akses yang mudah ke pasar modal dan bersifat coba-coba akan banyak mengandung resiko bagi pemegang saham potensial. Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas, dan perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi perusahaan

yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

3. Profitabilitas

a. Pengertian dan Pengukuran Profitabilitas

Menurut Irawan & Silangit (2019), profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Analisis profitabilitas memberikan bukti pendukung mengenai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan sejauh mana efektivitas pengelolaan perusahaan.

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai atau dividen saham kepada mereka (Jusriani dan Shiddiq, 2013).

Menurut Simanjuntak (2015), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan).

Rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE). Alasan penggunaan variabel ROE dalam penelitian ini adalah karena rasio ini menunjuk kan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik (Irawan & Silangit, 2019). Secara matematis, rumus untuk ROE adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Sumber : Irawan & Silangit (2019)

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut Munawir (2014), ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas, yaitu :

1) Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan sangat bergantung pada jenis perusahaan, dimana jika perusahaan menjual barang-barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

2) Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri maka akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan itu masih mampu menjalankan operasinya.

3) Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan unsur untuk memperoleh laba yang diinginkan.

4) Harga Produksi

Perusahaan yang biaya produk per unitnya relatif rendah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang harga produksinya lebih besar.

5) Habitat Bisnis

Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan bisnis (*habitual basis*) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil daripada *non habitual basis*.

6) Produk yang dihasilkan

Perusahaan yang barang produksinya berhubungan dengan bahan pokok, penghasilannya akan lebih stabil daripada perusahaan yang menghasilkan barang mewah.

4. Likuiditas

a. Pengertian dan Pengukuran Likuiditas

Menurut Irawan & Silangit (2019), rasio likuiditas yaitu menunjukkan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi yaitu hutang jangka pendek. Oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih (sutrisno, 2015)

Menurut Mahmud dalam Firdayanti (2017), likuiditas diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR). Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (aktiva lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut (Irawan & Silangit, 2019).

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

Sumber : Irawan & Silangit (2019)

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas

Santoso (2013) mengatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas adalah :

1) Cost of External Financing

Cost of External Financing berkaitan dengan biaya yang dikeluarkan perusahaan jika perusahaan menggunakan pendanaan dari luar perusahaan dengan menggunakan proxy ukuran perusahaan (*firm size*) dan kesempatan investasi (*growth opportunities*) untuk mengukur faktor *Cost of External Financing* tersebut.

2) Cash Flow Uncertainty

Cash Flow Uncertainty atau ketidakpastian arus kas dapat menentukan keputusan manajer dalam menentukan tingkat likuiditas perusahaan. Perusahaan yang berada pada tingkat ketidakpastian arus kas yang tinggi akan cenderung melakukan investasi dalam aktiva likuid dengan jumlah besar.

3) Current and Future Investment Opportunities

Current and Future Investment Opportunities ini dapat mempengaruhi manajemen dalam memutuskan kebijakan likuiditasnya

karena hal ini merupakan kesempatan investasi yang dihadapi perusahaan, baik saat ini maupun saat mendatang. Oleh karena itu, manajemen akan mempertimbangkan keputusannya dalam melakukan investasi dalam bentuk aktiva tetap atau aktiva likuid.

4) *Transactions Demand for Liquidity*

Transactions Demand for Liquidity ini berhubungan dengan dana atau kas yang diperlukan perusahaan untuk tujuan transaksi. Kemampuan untuk membayar utang jangka pendek dari suatu perusahaan terletak atau dapat diukur dari kemampuan perusahaan untuk mendapatkan kas atau kemampuannya untuk mengkonversikan aktiva non kas menjadi kas.

5. Kesempatan Investasi

a. Pengertian Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang (Widyawati, 2018).

Menurut Fatmawati (2018), perusahaan yang memperoleh laba tinggi memiliki *Invesment Opportunity Set* (IOS) tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi, namun tingkat pertumbuhan yang tinggi diasosiasikan dengan penurunan dividen. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan memiliki kesempatan investasi yang tinggi. Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, perusahaan memerlukan dana besar yang dibiayai dari sumber internal yang akan menyebabkan penurunan pembayaran dividen.

Menurut Natalia (2013), *investment opportunity set* (IOS) merupakan komponen-komponen dari nilai perusahaan dan merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat keputusan investasi di masa yang akan datang.

Market to Book value of Equity (BVE/MVE) mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Adanya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas menunjukkan kesempatan investasi perusahaan (Widyawati, 2018). Secara matematis, rumus untuk BVE/MVE adalah sebagai berikut :

$$MVE = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{harga saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Widyawati (2018)

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kesempatan Investasi

Menurut Pricilla dan Salim (2019), adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kesempatan investasi adalah :

1) Arus Kas

Laporan arus kas menjadi salah satu indikator penting dalam memberikan gambaran secara garis besar suatu keberlangsungan perusahaan karena laporan arus kas berisi pemasukan dan pengeluaran kas perusahaan secara menyeluruh.

2) Likuiditas

Analisis rasio likuiditas merupakan salah satu analisis penting dalam penilaian kinerja perusahaan. Melakukan analisis rasio dapat dengan mudah mengetahui status dan perkembangan usaha suatu perusahaan.

3) Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan proporsi atas hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

4) Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang ditetapkan perusahaan untuk mengoptimalkan aktiva perusahaan dengan melibatkan biaya tetap didalamnya.

B. Penelitian Terdahulu

Untuk menyusun skripsi ini, penulis membutuhkan referensi dari peneliti sebelumnya yaitu sebagai berikut :

Tabel 2. 1 Penelitian Sebelumnya

No	Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Natalia, 2013 Pengaruh Kesempatan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X1 = Profitabilitas X2 = Kesempatan investasi Y = Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2	Oktaviani, Lidya & Sautma Ronni Basana, 2015 Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Kasus perusahaan Manufaktur 2009-2014)	X1 = Likuiditas X2 = Profitabilitas X3 = Leverage X4 = Ukuran perusahaan Y = Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menyatakan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3	Sari, Novita, Komang Ayu & Luh Komang Sudjarni, 2015 Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI	X1 = Likuiditas X2 = Profitabilitas X3 = Leverage X4 = Ukuran perusahaan Y = Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
4	Mardiyah, Nuraina & Murwani, 2018 Pengaruh Kesempatan Investasi, <i>Leverage</i> dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X1 = Kesempatan investasi X2 = <i>Leverage</i> X3 = Likuiditas Y = Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5	Widyawati, 2018 Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X1 = Kesempatan investasi X2 = Profitabilitas X3 = Likuiditas Y = Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	Hasil dari penelitian ini menyatakan kesempatan investasi dan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

C. Kerangka Konseptual

Dari faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, peneliti hanya akan meneliti pengaruh dari profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), dan kesempatan investasi (MVE) terhadap kebijakan dividen (DPR).

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio* (Irawan & Silangit, 2019). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Natalia (2013), Oktaviani, Lidya, and Sautma Ronni Basana (2015), dan Widyawati (2018). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

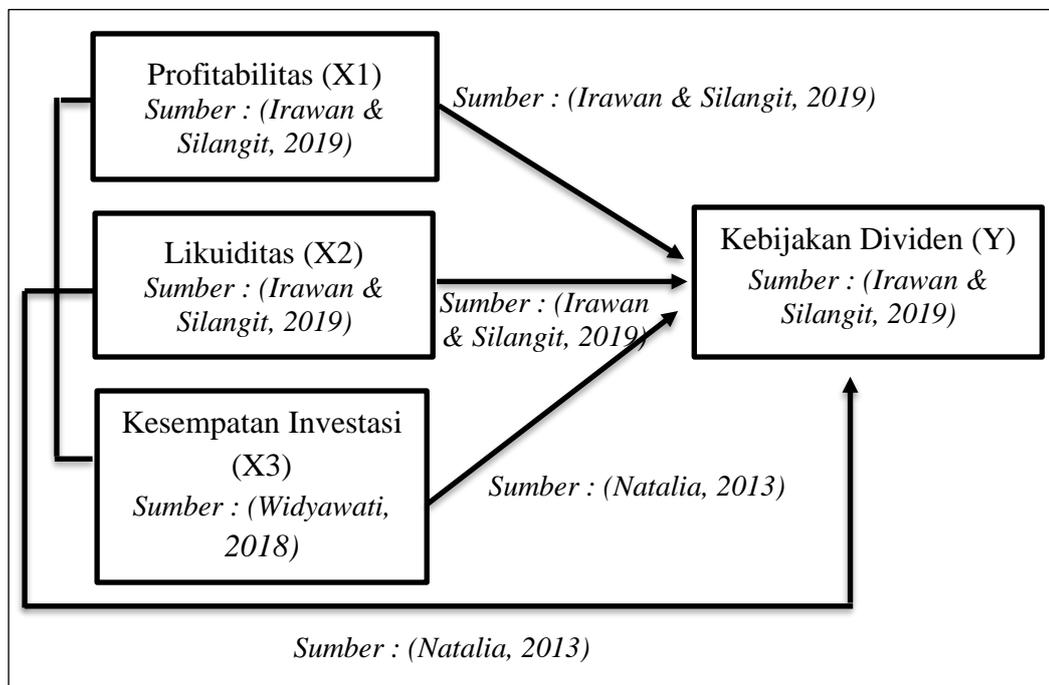
2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Jadi kekurangan uang di bank dapat membatasi pembagian dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Irawan & Silangit, 2019). Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani, Lidya, and Sautma Ronni Basana (2015) dan

Sari, Novita, Komang Ayu, and Luh Komang Sudjarni (2017). Uraian di atas menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

Kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan ke dalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan. Tentunya hal ini akan mempengaruhi pihak manajemen dalam membuat kebijakan dividen (Natalia, 2013). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Mardiyah, Nuraina & Murwani (2016) dan Widyawati (2018). Jadi, dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.



Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual

Sumber : Diolah Penulis 2020

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan atau dugaan sementara dari pertanyaan yang ada pada perumusan masalah penelitian. Dikatakan jawaban sementara oleh karena jawaban yang ada adalah jawaban yang berasal dari teori. (Marihhot dan Manuntun, 2014).

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Kesempatan investasi berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis dan Desain Penelitian

Desain penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis hubungan asosiatif kausal. Penelitian asosiatif kausal merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2011). Hal ini sesuai dengan tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini didukung dengan model regresi panel yang digunakan sebagai alat analisis prediksi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Variabel yang akan diuji dalam penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kesempatan investasi sebagai variabel independen terhadap kebijakan dividen sebagai variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui media internet dengan mengakses situs www.idx.co.id. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data-data yang diperoleh dengan *mendownload* laporan keuangan perusahaan periode 2015-2018 yang dipublikasikan dengan waktu penelitian sebagai berikut :

Tabel 3. 1 Jadwal Proses Penelitian

No	Jenis kegiatan	Oktober			Desember				Februari				Juni				Juli				September			
		2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan Judul	■	■	■																				
2	Penyusunan Proposal				■	■	■	■																
3	Bimbingan Proposal								■	■														
4	Seminar/ACC Proposal										■	■												
5	Pengolahan Data												■	■										
6	Penyusunan Skripsi													■	■									
7	Bimbingan Skripsi															■	■	■	■					
8	Sidang Meja Hijau																						■	■

Sumber : Diolah Penulis 2020

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Manullang & Pakpahan (2014), populasi adalah suatu kelompok dari elemen penelitian, dimana elemen adalah unit terkecil yang merupakan sumber dari data yang diperlukan. Elemen dapat dianalogikan sebagai unit analisis, sepanjang pengumpulan data penelitian bisnis dilakukan kepada responden, populasi bisa terbatas atau tidak terbatas.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 yaitu dengan jumlah 163 perusahaan.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang diharapkan dapat mewakili populasi penelitian. Agar informasi yang diperoleh dari sampel yang benar mewakili populasi, sampel tersebut harus benar mewakili karakteristik populasi yang diwakilinya (Manullang & Pakpahan, 2014).

Penelitian ini menggunakan sampel yang terpilih dari penentuan yang menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah memilih sampel dari suatu populasi berdasarkan pertimbangan ahli maupun pertimbangan ilmiah. Teknik ini memberikan persyaratan yang cukup ketat agar sampel yang dipilih sesuai dengan karakteristik yang dikehendaki dalam analisis (Manullang & Pakpahan, 2014).

Adapun kriteria pemilihan sampel yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap secara berturut-turut periode 2015-2018.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut-turut periode 2015-2018.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 20 (dua puluh) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Angka tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4 tahun berturut-turut sehingga jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 20 (dua puluh) perusahaan x 4 tahun adalah 80 sampel observasi. Secara rinci populasi dan sampel penelitian dijabarkan dalam table berikut ini :

Tabel 3. 2 Jumlah Populasi dan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	163
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan lengkap secara berturut-turut periode 2015-2018	(28)

3	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut periode 2015-2018	(115)
	Total perusahaan yang menjadi sampel	20
	Total observasi (20x4)	80

Sumber : Diolah Penulis 2020

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 20 (dua puluh) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Angka tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4 tahun berturut-turut sehingga jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 20 (dua puluh) perusahaan x 4 tahun adalah 80 sampel observasi.

Tabel 3. 3 Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
2	Arwana Citramulia Tbk	ARNA
3	Astra International Tbk.	ASII
4	Astra Otoparts Tbk	AUTO
5	Sepatu Bata Tbk	BATA
6	Indo Kordsa Tbk.	BRAM
7	Chitose Internasional Tbk	CINT
8	H.M. Sampoerna Tbk	HMSP
9	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICPB
10	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
11	Kino Indonesia Tbk	HSMP
12	Kalbe Farma Tbk	KLBF
13	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
14	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
15	Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL
16	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
17	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
18	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
19	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
20	Wijaya Karya Beton Tbk	WTON

D. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data yang bersifat kuantitatif, yaitu data yang diukur dengan skala *numeric* (angka). Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yaitu data yang dikumpulkan peneliti dari berbagai sumber yang telah ada yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id dengan periode tahun 2015-2018.

E. Variabel penelitian dan Definisi Operasional

Tabel 3. 4 Variabel penelitian dan Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Kebijakan Dividen	Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Sumber : Irawan & Silangit (2019)	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{earning Per Share}}$ <p>Sumber : Irawan & Silangit (2019)</p>	Rasio
2	Profitabilitas	Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Analisis profitabilitas memberikan bukti pendukung mengenai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan sejauh mana efektivitas pengelolaan perusahaan. Sumber : Irawan & Silangit (2019)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$ <p>Sumber : Irawan & Silangit (2019)</p>	Rasio
	Likuiditas	Likuiditas yaitu menunjukkan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sumber : Irawan & Silangit	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$ <p>Sumber : Irawan & Silangit (2019)</p>	Rasio

	Kesempatan Investasi	Kesempatan investasi merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (<i>assets in place</i>) dan opsi investasi di masa yang akan datang. Sumber : Widyawati (2018)	$MVE = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{harga saham}}{\text{Total Ekuitas}}$ <p>Sumber : Widyawati (2018)</p>	Rasio
--	----------------------	--	---	-------

F. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Manullang & Pakpahan (2014), teknik pengumpulan data merupakan cara untuk mengumpulkan data-data yang relevan bagi penelitian.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan dokumen laporan keuangan setiap sampel penelitian selama periode 2015-2018 yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id.

G. Estimasi Model Regresi Data Panel

Dalam melakukan estimasi model regresi dengan data panel terdapat tiga pendekatan yang sering digunakan, yaitu pendekatan model *Common Effect*, model *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

1. Model *Pooled Least Square* atau *Common Effect*

Model *Common Effect* merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi model regresi data panel.

2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Model ini mengasumsikan bahwa *intercept* adalah berbeda setiap subjek sedangkan *slope* tetap sama setiap subjek. Dalam membedakan satu subjek dengan subjek lainnya digunakan variable *dummy* (Kuncoro, 2013).

3. Model Efek Random (*Random Effect*)

Model ini mengestimasi data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antara waktu dan antara subjek.

H. Uji Spesifikasi Model

Sebelum diestimasi, terlebih dahulu dilakukan uji spesifikasi model untuk mengetahui model yang akan digunakan.

1. Uji Chow (*Chow Test*)

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji chow yang untuk memilih antara metode *common effect* dan *fixed effect* model yang akan dipilih untuk estimasi data. Adapun rumus uji chow sebagai berikut:

$$\text{CHOW} = \frac{(RRSS - URSS) / (N - 1)}{URSS / (NT - N - K)}$$

Keterangan :

RRSS = *Restricted residual sum square* (merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square / common intercept*).

URSS = *Unrestricted residual sum square* (merupakan *sum of square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*)

N = Jumlah data *cross sectional* (20 perusahaan)

T = Jumlah data *time series* (4 tahun)

K = Jumlah variabel penjelas (3)

Jika nilai *Chow Statistic* (F Stat) hasil pengujian lebih besar dari F tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap hipotesa nol sehingga model yang akan digunakan adalah model *fixed effect*.

2. Uji Haussman Test

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang dipilih. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesa sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Model Random Effect}$$

$$H_1 = \text{Model Fixed Effect}$$

3. Analisis Regresi Data Panel

Model regresi dalam penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu Kebijakan Dividen dan variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi. Yang dinyatakan dalam fungsi sistematis yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

Dimana :

Y_{it} = variabel terikat (dependen)

X_{it} = variabel bebas (independen)

i = jumlah observasi

α = konstanta

β_{1-3} = koefisien regresi

t = banyak waktu (2015-2018)

ε = eror

4. Uji Hipotesis

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program *eviews*. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada

output regresi berdasarkan data yang dianalisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikansi tiap-tiap variabel yang diteliti.

a. Uji F

Dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara serempak. Uji F menguji pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujiannya adalah :

- 1) Terima H_0 (tolak H_i), apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $\text{sig } F > \alpha$ 5%
- 2) Tolak H_0 (terima H_i), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $\text{sig } F < \alpha$ 5%

Rumus Uji F adalah sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2/K}{(1 - R^2)/(n - 1 - K)}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien korelasi berganda dikuadratkan

N = Jumlah sampel

K = Jumlah variabel bebas

b. Uji T

Dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara parsial. Uji T dilakukan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel terkait dengan taraf signifikan 5% (Rusiadi, 2013). Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut :

- 1) $H_0: \beta_i = 0$, tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

- 2) $H_0 : \beta_i \neq 0$, ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.
- 3) Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha = 5 \%$, maka H_0 diterima.
- 4) Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5 \%$, maka H_0 ditolak (H_a diterima).

Rumus Uji t adalah sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{(n-2)}}{\sqrt{(1-r^2)}} \text{ dengan } dk = n - 2$$

Keterangan:

t = Uji pengaruh parsial

r = Koefisien korelasi

n = Banyaknya data

c. R^2 (koefisien determinasi)

Bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Analisis determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi perubahan dari variabel bebas terhadap perubahan variabel terikat.

Rumus determinasi adalah :

$$d = R^2 \times 100\%.$$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Objek Penelitian

a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa efek Indonesia atau Indonesia Stock Exchange adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan. Bursa Efek Indonesia merupakan penggabungan dari Bursa Efek Surabaya (BES) Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah menggabungkan Bursa Efek Jakarta Sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif menjadi BEI Penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Bursa Efek Jakarta pertama kali dibuka pada tanggal 14 Desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, didirikan di Batavia meskipun BEI telah berdiri sejak tahun 1912 perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. pusat pemerintah kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta. Bursa Efek Jakarta dulu disebut *Call-Efek*. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin “*call*” kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga, maka transaksi terjadi.

Pada saat itu terjadi dari 13 perantara pedagang efek (makelar). Bursa saat itu bersifat *demand-following*, karena para investor dan para perantara pedagang efek merasakan keperluan akan adanya suatu bursa efek di Jakarta. Bursa lahir karena permintaan akan jasanya sudah mendesak. Orang-orang Belanda yang bekerja di Indonesia saat itu sudah lebih dari tiga ratus tahun mengenal akan investasi dalam efek, dan penghasilan serta hubungan mereka memungkinkan mereka menanamkan uangnya dalam aneka rupa efek.

Baik efek dari perusahaan yang ada di Indonesia maupun efek dari luar negeri sekitar 30 sertifikat (sekarang disebut *depository receipt*) perusahaan Amerika, perusahaan Kanada, perusahaan Belanda, perusahaan Prancis dan perusahaan Belgia. Pada tahun 1939 Bursa Efek tersebut harus ditutup karena menyebabkan gejolak ekonomi di Eropa. Dan pada tahun 1942 bertepatan dengan terjadinya perang dunia ke dua. Bursa efek di Jakarta pun ditutup sekaligus menandakan berakhirnya aktivitas pasar modal di Indonesia.

Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada 10 Agustus 1997 dan ditangani oleh Badan Pelaksanaan Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru dibawah Departemen Keuangan Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar financial dan sektor swasta yang puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia.

b. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

1) Visi Bursa Efek Indonesia

Menjadi pusat informasi dan riset, pendidikan dan pelatihan, serta konsultasi dan investasi di bidang pasar modal yang akan bermanfaat bagi dunia pendidikan dan Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

2) Misi Bursa Efek Indonesia

a) Menyediakan referensi serta mengembangkan riset pasar modal melalui buku, publikasi *statistic* serta akses informasi melalui internet.

b) Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

c) Menyediakan saran konsultasi dan investasi dipasar modal bagi mahasiswa dan dosen serta aktivis akademis.

d) Menyelenggarakan pendidikan dan pelatihan dibidang pasar modal yang dapat memberikan sumbangan berharga bagi dunia pendidikan

c. Visi dan Misi Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1) Visi perusahaan manufaktur

Menjadi perusahaan manufaktur yang efisien, selalu mengutamakan kualitas dan kepuasan konsumen, serta mampu

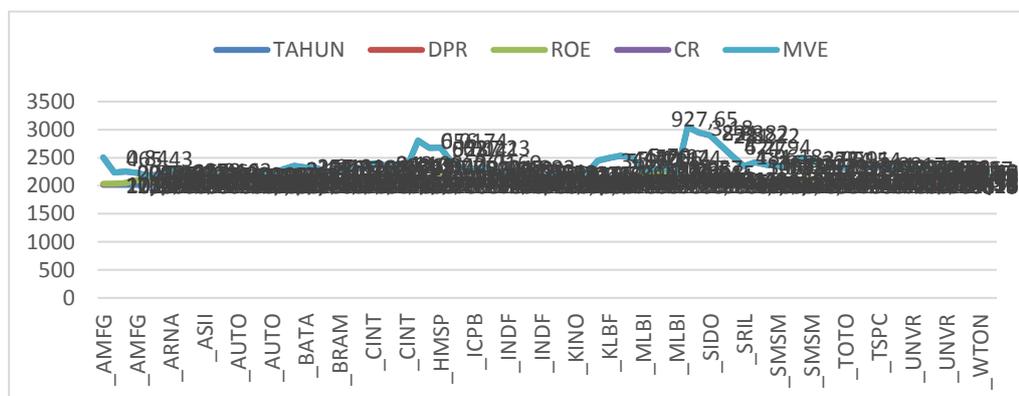
memberikan nilai tambah yang senantiasa meningkat pada pemberi tugas.

2) Misi perusahaan manufaktur

- a) Membangun sumber daya yang professional.
- b) Memberi solusi bagi masyarakat.
- c) Menjunjung tinggi kualitas produk yang sesuai dengan kontrak.
- d) Mengutamakan komitmen dan kejujuran dalam berbisnis.
- e) Mengikuti perkembangan iptek & menerapkannya secara inovatif.
- f) Menciptakan proyek yang berkembang, dengan hasil yang optimal bagi *stakeholders* dan masyarakat.

2. Deskriptif Data

Analisis deskriptif data digunakan untuk mengetahui deskripsi data yang dilihat dari nilai maksimum dan nilai minimum dengan grafik deskriptif data yang diolah dari excel. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan dalam perhitungan grafik deskriptif data adalah DPR, ROE, CR dan MVE pada periode 2015–2018. Berikut adalah gambaran grafik deskriptif data.



Gambar 4. 1 Grafik Deskriptif Data

Berdasarkan hasil gambar grafik 4.1 dapat dijelaskan bahwa :

- a. Nilai variabel (X1) profitabilitas yang diukur dengan ROE, nilai terendah terletak pada perusahaan Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG) pada tahun 2018 yaitu sebesar 0.21. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ROE tertinggi adalah perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2016 sebesar 135.85.
- b. Nilai variabel (X2) likuiditas yang diukur dengan CR, nilai terendah terletak pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2015 sebesar 58.42. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai CR tertinggi adalah perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2015 sebesar 927.65.
- c. Nilai variabel (X3) kesempatan investasi yang diukur dengan MVE, nilai terendah terletak pada perusahaan H.M. Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2018 sebesar 0.01. Sedangkan perusahaan yang memiliki MVE tertinggi adalah perusahaan Kalbe Farma Tbk (KLBF) pada tahun 2017 sebesar 5.70.
- d. Nilai Variabel (Y) Kebijakan Dividen yang diukur dengan DPR, nilai terendah terletak pada perusahaan Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) pada tahun 2018 sebesar 5.83. Sedangkan perusahaan yang memiliki DPR tertinggi adalah perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2015 sebesar 149.92.

3. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean)

dan nilai standar deviasi. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan dalam perhitungan statistik deskriptif adalah DPR, ROE, CR dan MVE. Berdasarkan analisis statistik deskriptif diperoleh gambaran sampel sebagai berikut :

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif dari DPR, ROE, CR dan MVE

Date: 07/11/20 Time: 18:52
Sample: 2015 2018

	DPR	ROE	CR	MVE
Mean	48.39938	23.67838	255.1201	1.754375
Median	43.37500	12.36500	224.2700	1.325000
Maximum	149.9200	135.8500	927.6500	5.700000
Minimum	5.830000	0.210000	58.42000	0.010000
Std. Dev.	30.11390	32.24374	174.7068	1.515768
Skewness	0.837792	2.582951	1.774418	0.939501
Kurtosis	3.289148	8.429444	6.477268	3.097796
Jarque-Bera Probability	9.637299 0.008078	187.2180 0.000000	82.28544 0.000000	11.80070 0.002738
Sum	3871.950	1894.270	20409.61	140.3500
Sum Sq. Dev.	71640.92	82133.04	2411276.	181.5068
Observations	80	80	80	80

Sumber: Hasil olah data Software Eviews 10 (2020)

Dari tabel 4.1 dapat dijelaskan bahwa :

- a. Diketahui nilai variabel DPR minimum adalah 5.830000 dan tertinggi 149.9200. Sementara rata-rata dan standar deviasi dari DPR adalah 48.39938 dan 30.11390. Perusahaan yang memiliki nilai DPR terendah adalah perusahaan SRIL pada tahun 2018 sebesar 5.830000. Sedangkan perusahaan yang memiliki DPR tertinggi adalah perusahaan MLBI pada tahun 2015 sebesar 149.9200.
- b. Diketahui nilai variabel ROE minimum adalah 0.210000 dan nilai maksimum 135.8500. Sementara rata-rata dan standar deviasi dari ROE adalah 23.67838 dan 32.24374. Perusahaan yang memiliki nilai ROE terendah adalah perusahaan AMFG pada tahun 2018 yaitu

- sebesar 0.210000. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ROE tertinggi adalah perusahaan UNVR pada tahun 2016 sebesar 135.8500.
- c. Diketahui nilai variabel CR minimum adalah 58.42000 dan nilai maksimum 927.6500. Sementara rata-rata dan standar deviasi dari CR adalah 255.1201 dan 174.7068. Perusahaan yang memiliki nilai CR terendah adalah perusahaan MLBI pada tahun 2015 sebesar 58.42000. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai CR tertinggi adalah perusahaan SIDO pada tahun 2015 sebesar 927.6500.
- d. Diketahui nilai variabel MVE Minimum adalah 0.0100 dan tertinggi 5.700000. Sementara rata-rata dan standar deviasi dari MVE adalah 1.754375 dan 1.515768. Perusahaan yang memiliki nilai MVE terendah adalah perusahaan HMSP pada tahun 2018 sebesar 0.0100. Sedangkan perusahaan yang memiliki MVE tertinggi adalah perusahaan KLBF pada tahun 2017 sebesar 5.700000.

4. Estimasi Model Data Panel

Dalam melakukan estimasi pemilihan data panel, terdapat beberapa teknik yang dapat digunakan untuk memilih model, diantaranya yaitu pendekatan *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Penelitian ini menggunakan data antar waktu (*Time Series*) dan data antar perusahaan (*Cross Section*).

1. *Common Effect Model (CEM)*

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan metode estimasi *Pooled Least Square* dengan *common intercept*, dengan menggunakan *software eviews 10*, didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 2 *Common Effect Model (CEM)*

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/11/20 Time: 18:52
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.77511	6.947124	3.566240	0.0006
ROE	0.493208	0.096736	5.098497	0.0000
CR	0.042914	0.017735	2.419778	0.0179
MVE	0.568699	2.069878	0.274750	0.7843
R-squared	0.274011	Mean dependent var		48.39938
Adjusted R-squared	0.245354	S.D. dependent var		30.11390
S.E. of regression	26.16006	Akaike info criterion		9.415051
Sum squared resid	52010.51	Schwarz criterion		9.534153
Log likelihood	-372.6021	Hannan-Quinn criter.		9.462803
F-statistic	9.561604	Durbin-Watson stat		1.084039
Prob(F-statistic)	0.000020			

Sumber: Hasil olah data *Software Eviews 10 (2020)*

$$\text{DPR} = 0.493\text{ROE} + 0.042\text{CR} + 0.568\text{MVE}$$

$$\text{R-square} = 0.274$$

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa hasil estimasi dengan *pooled least square* dengan *common intercept*, memberikan hasil variabel yang signifikan pada $\alpha = 5\%$, yaitu pada profitabilitas dengan nilai ROE sebesar $0.0000 < 0.05$ dan pada likuiditas dengan nilai CR sebesar $0.0179 < 0.05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa metode *pooled least square* dengan *common intercept*, variasi variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan sebesar 27.4% pada variabel dependen yaitu

kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sementara sisanya sebesar 72,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

2. *Fixed Effect Model (FEM)*

Selanjutnya penulis mengestimasi data penelitian dengan menggunakan estimasi *pooled least square* dengan *fixed effect model*.

Tabel 4. 3 *Fixed Effect Model (FEM)*

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/11/20 Time: 18:53
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	70.79876	17.00831	4.162599	0.0001
ROE	-0.742387	0.383100	-1.937844	0.0576
CR	0.006606	0.045088	0.146517	0.8840
MVE	-3.708567	5.431102	-0.682839	0.4975

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.619719	Mean dependent var	48.39938
Adjusted R-squared	0.472945	S.D. dependent var	30.11390
S.E. of regression	21.86227	Akaike info criterion	9.243426
Sum squared resid	27243.65	Schwarz criterion	9.928259
Log likelihood	-346.7370	Hannan-Quinn criter.	9.517995
F-statistic	4.222244	Durbin-Watson stat	1.959342
Prob(F-statistic)	0.000006		

Sumber: Hasil olah data Software Eviews 10 (2020)

$$\text{DPR} = 70.798 - 0.742\text{ROE} + 0.006\text{CR} - 3.708\text{MVE}$$

$$\text{R-square} = 0.619$$

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa hasil estimasi persamaan dengan menggunakan *fixed effect model* untuk kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,

diperoleh R-square sebesar 61.9%,. Berdasarkan hasil persamaan dapat diketahui bahwa variabel independen mampu mempengaruhi/menjelaskan variabel dependen DPR sebesar 61.9% sementara sisanya 38.1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

3. *Random Effect Model (REM)*

Adapun hasil estimasi dengan menggunakan *random effect model (REM)* dengan *Generalized least square* adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 4 *Random Effect Model (REM)*

Dependent Variable: DPR
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/11/20 Time: 18:53
Sample: 2015 2018
Periods included: 4
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 80
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	30.33297	8.462866	3.584243	0.0006
ROE	0.404762	0.119235	3.394641	0.0011
CR	0.036180	0.021067	1.717364	0.0900
MVE	-0.426347	2.460521	-0.173275	0.8629
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			12.70688	0.2525
Idiosyncratic random			21.86227	0.7475
Weighted Statistics				
R-squared	0.134478	Mean dependent var		31.56364
Adjusted R-squared	0.100312	S.D. dependent var		24.50341
S.E. of regression	23.24194	Sum squared resid		41054.27
F-statistic	3.936087	Durbin-Watson stat		1.342569
Prob(F-statistic)	0.011474			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.264445	Mean dependent var		48.39938
Sum squared resid	52695.84	Durbin-Watson stat		1.045969

Sumber: Hasil olah data Software Eviews 10 (2020)

Berdasarkan hasil Tabel 4.5 maka dapat disimpulkan bahwa hasil olahan estimasi persamaan Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *Random Effect Model* (REM) pada *generalized least square*, *R-square* sebesar 13.4% maka dapat dikatakan bahwa variabel independen mampu mempengaruhi/menjelaskan variabel dependen DPR sebesar 13.4% sementara sisanya 86.6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

4. Uji Spesifikasi Model

a. Uji Chow

Penentuan Model Estimasi antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan Uji Chow. Untuk menentukan apakah model estimasi CEM atau FEM dalam membentuk model regresi, maka digunakan Uji Chow. Hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut :

H_0 : Model CEM lebih baik dibandingkan model FEM

H_1 : Model FEM lebih baik dibandingkan model CEM

Aturan pengambilan keputusan terhadap hipotesis sebagai berikut :

- 1) Jika nilai probabilitas *cross-section Chi-square* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 2) Jika nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4. 5 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test period fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Period F	0.340696	(3,73)	0.7960
Period Chi-square	1.112327	3	0.7741

Period fixed effects test equation:

Dependent Variable: DPR

Method: Panel Least Squares

Date: 07/12/20 Time: 10:26

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 20

Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.77511	6.947124	3.566240	0.0006
ROE	0.493208	0.096736	5.098497	0.0000
CR	0.042914	0.017735	2.419778	0.0179
MVE	0.568699	2.069878	0.274750	0.7843

R-squared	0.274011	Mean dependent var	48.39938
Adjusted R-squared	0.245354	S.D. dependent var	30.11390
S.E. of regression	26.16006	Akaike info criterion	9.415051
Sum squared resid	52010.51	Schwarz criterion	9.534153
Log likelihood	-372.6021	Hannan-Quinn criter.	9.462803
F-statistic	9.561604	Durbin-Watson stat	1.084039
Prob(F-statistic)	0.000020		

Sumber: Hasil olah data Software Eviews 10 (2020)

Berdasarkan hasil dari uji *chow* pada tabel 4.4, diketahui baris “*Period Chi-square*” pada kolom *probability* dimana nilai *probability* adalah 0.7741. Karena nilai *probability* $0.7741 > 0.05$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak, maka model estimasi yang digunakan adalah model *common effect model* yang lebih baik dari *fixed effect model* (FEM).

b. Uji Haussman

Penentuan Model estimasi antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) dengan *Haussman Test*. Bertujuan untuk

menentukan apakah model estimasi FEM dalam membentuk model regresi, maka digunakan uji *Hausman*. Hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut :

Ho: Model REM lebih baik dibandingkan model FEM

H₁: Model FEM lebih baik dibandingkan model REM

Aturan pengambilan keputusan hipotesis sebagai berikut :

- 1) Jika nilai probabilitas *cross-section random* < 0,05, maka Ho ditolak dan H₁ diterima.
- 2) Jika nilai probabilitas *cross-section random* ≥ 0,05 maka Ho, diterima dan H₁ ditolak.

Tabel 4. 6 Uji Haussman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.895021	3	0.0049

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROE	-0.742387	0.404762	0.132548	0.0016
CR	0.006606	0.036180	0.001589	0.4582
MVE	-3.708567	-0.426347	23.442709	0.4978

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: DPR

Method: Panel Least Squares

Date: 07/11/20 Time: 18:54

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 20

Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	70.79876	17.00831	4.162599	0.0001
ROE	-0.742387	0.383100	-1.937844	0.0576
CR	0.006606	0.045088	0.146517	0.8840
MVE	-3.708567	5.431102	-0.682839	0.4975

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.619719	Mean dependent var	48.39938
Adjusted R-squared	0.472945	S.D. dependent var	30.11390
S.E. of regression	21.86227	Akaike info criterion	9.243426
Sum squared resid	27243.65	Schwarz criterion	9.928259
Log likelihood	-346.7370	Hannan-Quinn criter.	9.517995
F-statistic	4.222244	Durbin-Watson stat	1.959342
Prob(F-statistic)	0.000006		

Sumber: Hasil olah data Software Eviews 10 (2020)

Berdasarkan hasil dari Uji Hausman pada tabel 4.6, diketahui nilai probabilitas adalah 0.0049. Karena nilai probabilitas $0,0049 < 0,05$, maka model estimasi yang digunakan adalah model *Fixed effect Model* (FEM).

5. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dilakukan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil pemilihan model panel dapat disimpulkan bahwa model terbaik adalah *Common Effect Model* (CEM). Adapun hasil regresinya adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 7 Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: DPR
Method: Panel Least Squares
Date: 07/11/20 Time: 18:52
Sample: 2015 2018
Periods included: 4
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.77511	6.947124	3.566240	0.0006
ROE	0.493208	0.096736	5.098497	0.0000
CR	0.042914	0.017735	2.419778	0.0179
MVE	0.568699	2.069878	0.274750	0.7843

R-squared	0.274011	Mean dependent var	48.39938
Adjusted R-squared	0.245354	S.D. dependent var	30.11390
S.E. of regression	26.16006	Akaike info criterion	9.415051
Sum squared resid	52010.51	Schwarz criterion	9.534153
Log likelihood	-372.6021	Hannan-Quinn criter.	9.462803
F-statistic	9.561604	Durbin-Watson stat	1.084039
Prob(F-statistic)	0.000020		

Sumber: Hasil olah data Software Eviews 10 (2020)

Berdasarkan Tabel 4.7, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut : $DPR = 24.77511 + 0.493208ROE + 0.042914CR + 0.568699MVE + e$.

Dari persamaan regresi tersebut maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 24.77511 mencerminkan bahwa jika variabel independen bernilai nol, maka nilai *dividend payout ratio* (DPR) bernilai 24.775 %. Hal ini menjelaskan bahwa apabila setiap variabel independen dalam penelitian ini bernilai nol penurunan nilai variabel dependen tersebut disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
2. Koefisien *return on equity* (X1) sebesar 0.493208 artinya setiap perubahan *return on equity* sebesar 1% akan memberikan dampak peningkatan *dividend payout ratio* sebesar 0.493208%.
3. Koefisien *current ratio* (X2) sebesar 0.042914 artinya setiap perubahan nilai *current ratio* sebesar 1% akan memberikan dampak peningkatan *dividend payout ratio* sebesar 0.042914% .
4. Koefisien *market value of equity* (X3) sebesar 0.568699 artinya setiap perubahan *market value of equity* sebesar 1% akan memberikan dampak penurunan *dividend payout ratio* sebesar 0.568699%.

6. Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parsial (Uji- t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara parsial. Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel terkait dengan taraf signifikan 5%. Kriteria pengujiannya adalah :

- 1) $H_0: \beta_i = 0$, tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.
- 2) $H_0: \beta_i \neq 0$, ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.
- 3) Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 diterima.
- 4) Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak (H_a diterima).

Rumus Uji t adalah :

$$t = \frac{r\sqrt{(n-2)}}{\sqrt{(1-r^2)}} \text{ dengan dk} = n - 2$$

Tabel 4. 8 Hasil Uji t

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/11/20 Time: 18:52
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.77511	6.947124	3.566240	0.0006
ROE	0.493208	0.096736	5.098497	0.0000
CR	0.042914	0.017735	2.419778	0.0179
MVE	0.568699	2.069878	0.274750	0.7843

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Pada nilai t tabel yang didapat dari df ($n-2 = 80-2 = 78$ pada $\alpha = 5\%$) dengan nilai 1.66462, (lihat lampiran tabel T). Berdasarkan Tabel 4.9 dapat dilihat bahwa :

- 1) Nilai uji t hitung (*t statistic*) untuk Profitabilitas (ROE) adalah sebesar 5.098497 > dari nilai t tabel sebesar 1.66462 dengan probabilitas signifikan 0.0000 < dari nilai $\alpha = 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak yang menyatakan secara parsial profitabilitas (X1) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 2) Nilai uji t hitung (*t statistic*) untuk likuiditas (CR) adalah 2.419778 < dari nilai t tabel sebesar 1.66462 dengan profitabilitas signifikan 0.0179 < dari nilai $\alpha = 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang menyatakan secara parsial likuiditas (X2) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 3) Nilai uji t hitung (*t statistic*) untuk kesempatan investasi (MVE) adalah 0.274750 > dari nilai t tabel sebesar 1.66462 dengan profitabilitas sebesar 0.7843 > dari nilai $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang menyatakan secara parsial kesempatan investasi (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai kebijakan dividen.

b. Uji Signifikan Simultan (Uji-F)

Bertujuan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara bersama-sama. Uji F menguji pengaruh simultan antara variabel independent Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi terhadap variabel dependen Kebijakan Dividen. Bentuk Pengujian nya adalah sebagai berikut:

H_0 : Secara simultan Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

H_1 : Secara simultan Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Kriteria Pengujiannya adalah :

- 1) Terima H_0 (tolak H_1), apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $\text{sig } F > \alpha$ 5%
- 2) Tolak H_0 (terima H_1), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $\text{sig } F < \alpha$ 5%

Tabel 4. 9 Hasil Uji F

Dependent Variable: DPR			
Method: Panel Least Squares			
Sample: 2015 2018			
Periods included: 4			
Cross-sections included: 20			
Total panel (balanced) observations: 80			
R-squared	0.274011	Mean dependent var	48.39938
Adjusted R-squared	0.245354	S.D. dependent var	30.11390
S.E. of regression	26.16006	Akaike info criterion	9.415051
Sum squared resid	52010.51	Schwarz criterion	9.534153
Log likelihood	-372.6021	Hannan-Quinn criter.	9.462803
F-statistic	9.561604	Durbin-Watson stat	1.084039
Prob(F-statistic)	0.000020		

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara simultan Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Pada nilai F tabel yang didapat dari $df = \alpha (k-1), (n-k) = 0,05 (4-1), (80-4) = 0,05 (3), (76)$ dengan nilai 2.72 (lihat pada lampiran tabel F).

Berdasarkan Tabel 4.5 diketahui bahwa nilai F hitung (*F-Statistic*) sebesar $9.561604 > 2.72$ dengan *Probability signifikan* yakni $0.000020 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang menyatakan secara simultan seluruh variabel bebas yakni: Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2) dan Kesempatan Investasi (X3) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

c. Uji Determinasi (R^2)

Bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Analisis determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi perubahan dari variabel bebas terhadap perubahan variabel terikat.

Rumus determinasi adalah :

$$d = R^2 \times 100\%.$$

Tabel 4. 10 Hasil Uji Determinasi (R^2)

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/11/20 Time: 18:52
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 80

R-squared	0.274011	Mean dependent var	48.39938
-----------	----------	--------------------	----------

Adjusted R-squared	0.245354	S.D. dependent var	30.11390
S.E. of regression	26.16006	Akaike info criterion	9.415051
Sum squared resid	52010.51	Schwarz criterion	9.534153
Log likelihood	-372.6021	Hannan-Quinn criter.	9.462803
F-statistic	9.561604	Durbin-Watson stat	1.084039
Prob(F-statistic)	0.000020		

Sumber: Hasil olah data Software Eviews 10 (2020)

Berdasarkan 4.10 diketahui nilai koefisien determinasi (*R-squared*) sebesar 0.274011 yang berarti semua variabel independen dari profitabilitas, likuiditas dan kesempatan investasi dapat mempengaruhi/menjelaskan variabel dependen yaitu kebijakan dividen sebesar 27.40% (0.274011) sedangkan sisanya sebesar 72.6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Pada variabel profitabilitas diperoleh hasil analisis statistik dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.493208. Untuk hasil uji t diperoleh nilai statistik sebesar 5.098497 dengan tingkat signifikan lebih kecil dari nilai signifikan yang telah ditetapkan ($0.0000 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil ini sejalan dengan *agency theory* yang membahas jika nilai profitabilitas pada suatu perusahaan semakin tinggi maka semakin besar pula jumlah dividen yang dibagikan. Hal ini dapat menunjukkan bahwa perolehan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham.

Hasil ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Analisis profitabilitas memberikan bukti pendukung mengenai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan sejauh mana efektivitas pengelolaan perusahaan. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio* (Irawan & Silangit, 2019).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Natalia (2013), Oktaviani, Lidya & Sautma Ronni Basana (2015), dan Widyawati (2018) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Implikasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang menghasilkan laba yang besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, dan begitupun sebaliknya. Jika perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang stabil maka perusahaan dengan yakin akan menetapkan tingkat pembayaran dividen atas keuntungan yang mereka dapatkan.

Pembayaran dividen menunjukkan jika perusahaan memiliki kualitas dan prospek yang baik. Disaat perusahaan mengumumkan pembagian dividen, maka investor akan menganggap kondisi perusahaan relatif baik.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Pada variabel likuiditas diperoleh hasil analisis statistik dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.042914. Untuk hasil uji t diperoleh nilai statistik sebesar 2.419778 dengan tingkat signifikan lebih kecil dari nilai signifikan yang telah ditetapkan ($0.0179 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil ini sejalan dengan *agency teory* yang membahas jika nilai likuiditas pada suatu perusahaan semakin tinggi maka semakin besar pula jumlah dividen yang akan dibagikan. Hal ini dapat menunjukkan bahwa perolehan likuiditas yang tinggi akan meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham.

Hasil ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Jadi kekurangan uang di bank dapat membatasi pembagian dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Irawan & Silangit, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang dilakukan oleh Sari, Novita, Komang Ayu & Luh Komang Sudjarni (2015), yang menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Implikasi dari penelitian ini adalah tingginya nilai likuiditas menunjukkan jika perusahaan mampu membayar seluruh kewajibannya sehingga dapat menetapkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Kemampuan perusahaan untuk menjaga likuiditasnya akan memiliki kesempatan lebih besar untuk membagikan dividennya karena perusahaan tidak terbebani dengan kewajiban jangka pendeknya.

3. Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Pada variabel kesempatan investasi diperoleh hasil analisis statistik dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.568699. Untuk hasil uji t diperoleh nilai statistik sebesar 0.274750 dengan tingkat signifikan lebih besar dari nilai signifikan yang telah ditetapkan ($0.7843 > 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hal ini dapat menunjukkan bahwa perolehan kesempatan investasi yang tinggi tidak akan menjamin menurunnya jumlah dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan jika kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang

rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan ke dalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan. Tentunya hal ini akan mempengaruhi pihak manajemen dalam membuat kebijakan dividen (Natalia, 2013).

Hasil ini sejalan dengan penelitian Natalia (2013), yang menyatakan kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Implikasi dari penelitian ini adalah sebagian besar perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah cukup lama beroperasi dalam menjalankan bisnisnya. Oleh karena itu, kegiatan perusahaan terfokus pada upaya untuk menghasilkan laba dan membagikannya kepada para pemegang saham. Peristiwa ini dapat terjadi jika perusahaan sudah berada pada tahap yang dewasa sehingga mereka telah memiliki cadangan laba untuk diinvestasikan tanpa harus mengurangi pembagian dividen pada pemegang saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian dan hasil regresi mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2018 dengan menggunakan model analisis regresi data panel dan dilakukan pemilihan model maka metode yang paling tepat dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM), diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena perusahaan yang menghasilkan laba yang besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula. Jika perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang stabil maka perusahaan dengan yakin akan menetapkan tingkat pembayaran dividen atas keuntungan yang mereka dapatkan.
2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini terjadi karena tingginya nilai likuiditas menunjukkan jika perusahaan mampu membayar seluruh kewajibannya sehingga dapat menetapkan pembayaran dividen. Kemampuan perusahaan untuk menjaga likuiditasnya akan memiliki kesempatan lebih besar untuk membagikan dividennya karena perusahaan tidak terbebani dengan kewajiban jangka pendeknya.
3. Kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini dapat terjadi pada perusahaan yang sudah cukup lama

beroperasi dalam menjalankan bisnisnya karena kegiatan perusahaan terfokus pada upaya untuk menghasilkan laba dan membagikannya kepada para pemegang saham. Hal ini disebabkan jika perusahaan sudah berada pada tahap yang dewasa sehingga mereka telah memiliki cadangan laba untuk diinvestasikan tanpa harus mengurangi pembagian dividen pada pemegang saham.

4. Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dipaparkan, maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dananya sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti profitabilitas dan likuiditas juga dapat lebih cermat dalam menganalisa dan memperhatikan kinerja perusahaan.
2. Bagi manajemen perusahaan diharapkan meningkatkan perhatian terhadap kebijakan dividen perusahaan. Perhatian tersebut dapat dimulai dari upaya peningkatan profitabilitas dan likuiditas perusahaan yang terbukti meningkatkan kebijakan dividen.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian mengenai kebijakan dividen dengan menambah variabel bebas, jumlah sampel, dan periode penelitian agar lebih memperjelas faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiman, S. (2018). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Modal Intelektual Pada Laporan Tahunan Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 7(2), 23-34.
- Andina, Nadia Putri. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Diss. Universitas Widyatama, 2015.
- Ardian, N. (2019). Pengaruh Insentif Berbasis Kinerja, Motivasi Kerja, Dan Kemampuan Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Unpub. *Jepa*, 4(2), 119-132.
- Aspan, H. (2013). *Manajemen Sumber Daya Manusia: Cara Jitu Memilih Perusahaan*, Isbn 9786028892088, Pustaka Bangsa Press, Jakarta.
- Aspan, H., F. Milanie, And M. Khaddafi. (2015). "Swot Analysis Of The Regional Development Strategy City Field Services For Clean Water Needs". *International Journal Of Academic Research In Business And Social Sciences*, Vol. 5, No. 12, Pp. 385-397.
- Aspan, H. (2017). *Aspek Hukum Dalam Bisnis: Tinjauan Atas Masalah Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Dan Masalah Penggabungan Perusahaan (Merger)*. Isbn 9786022692362, Halaman Moeka, Jakarta.
- Aspan, H., I. M. Sipayung, A. P. Muharrami, And H. M. Ritonga. (2017). "The Effect Of Halal Label, Halal Awareness, Product Price, And Brand Image To The Purchasing Decision On Cosmetic Products (Case Study On Consumers Of Sari Ayu Martha Tilaar In Binjai City)". *International Journal Of Global Sustainability*, Issn 1937-7924, Vol. 1, No. 1, Pp. 55-66.
- Aspan, H., E.S. Wahyuni, S. Effendy, S. Bahri, M.F. Rambe, Dan F.B. Saksono. (2019). "The Moderating Effect Of Personality On Organizational Citizenship Behavior: The Case Of University Lecturers". *International Journal Of Recent Technology And Engineering (Ijrte)*, Volume 8 No. 2s, Pp. 412-416.
- Fatmawati, Mila. "Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios), Free Cash Flow (Fcf), Dan Profitabilitas (Roa) Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2013." *Saintifik@ 1.1* (2018): 1-9.
- Firdayanti, Firdayanti. *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang melalui Kebijakan Dividen (Studi terhadap Perusahaan non Keuangan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2010-2015)*. Diss. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar, 2017.

- Fistyarini, Riskilia. *PENGARUH PROFITABILITAS, KESEMPATAN INVESTASI DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Kasus Pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010–2013)*. Diss. UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG, 2015.
- Hidayat, R. (2018). Kemampuan Panel Auto Regressiv Distributed Lag Dalam Memprediksi Fluktuasi Saham Property And Real Estate Indonesia. *Jepa*, 3(2), 133-149.
- Indrawan, M. I., & Se, M. (2015). Pengaruh Promosi Jabatan Dan Mutasi Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Pt. Bank Mandiri (Persero) Cabang Ahmad Yani Medan. *Jurnal Ilmiah Integritas*, 1(3).
- Indrawan, M. I. (2019). Pengaruh Etika Kerja, Pengalaman Kerja Dan Budaya Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Kecamatan Binjai Selatan. *Jurnal Abdi Ilmu*, 10(2), 1851-1857.
- Irawan, & Silangit, Z. A. (2019). *Financial Statement Analysis*. Medan: Fakultas Ekonomi.
- Jusriani, Ika Fanindya, and Shiddiq Nur Rahardjo. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2011)*. Diss. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, 2013.
- Kuncoro, Mudrajad. (2013). *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Malikhah, I. (2019). Pengaruh Mutu Pelayanan, Pemahaman Sistem Operasional Prosedur Dan Sarana Pendukung Terhadap Kepuasan Mahasiswa Universitas Pembangunan Panca Budi. *Jumant*, 11(1), 67-80.
- Manullang, M., & Pakpahan, M. (2014). *Metodologi Penelitian Proses Penelitian Praktis*. Bandung: Ciptapustaka Media.
- Mardiyah, Tri, Elva Nuraina, and Juli Murwani. "PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI, LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI." *FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*. Vol. 6. No. 2. 2018.
- Munawir, S. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nasution, A. P. (2018). Implementasi Anggaran Berbasis Kinerja Dalam Meningkatkan Kinerja Pemerintah Daerah Dilingkungan Kecamatan Datuk Bandar Tanjung Balai. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 8(2), 15-25.
- Nasution, A. P. (2019). Implementasi E–Budgeting Sebagai Upaya Peningkatan Tranparansi Dan Akuntabilitas Pemerintah Daerah Kota Binjai. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 9(2), 1-13.

- Natalia, Desy. "Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Akuntansi* 1.1 (2013).
- Novalina, A. (2018). Kemampuan Bi 7-Day Repo Rate (Bi7dr) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan Transmisi Moneter Jangka Panjang). *Jurnal Abdi Ilmu*, 10(2), 1874-1885.
- Oktaviani, Lidya, and Sautma Ronni Basana. "ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMEPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur 2009-2014)." *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen* 15.2 (2015): 361-370
- Persia, Rizka. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI." (2013).
- Priscilla, W., and Susanto Salim. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 1.3 (2019): 580-588.
- Rusiadi, et al. 2014. *Metode Penelitian, manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan. Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel Cetakan Kedua*. Medan : USU Press
- Rusiadi, R. (2018). Pedoman Sentra Jurnal Online. Jepa, 3(1), 1-10.
- Santoso, Yohanes Adi Nugraha, and A. Mulyo HARYANTO. *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2009*. Diss. Universitas Diponegoro, 2011.
- Sari, Novita, Komang Ayu, and Luh Komang Sudjarni. "Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 4.10 (2015).
- Sari, Wulan Indria. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Set Kesempatan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Diss. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, 2015.
- Setiawan, A., Hasibuan, H. A., Siahaan, A. P. U., Indrawan, M. I., Rusiadi, I. F., Wakhyuni, E., ... & Rahayu, S. (2018). Dimensions Of Cultural Intelligence And Technology Skills On Employee Performance. *Int. J. Civ. Eng. Technology*, 9(10), 50-60.
- Setiawan, N. (2018). Peranan Persaingan Dalam Meningkatkan Kualitas Pelayanan (Resistensi Terhadap Transformasi Organisasional). *Jumant*, 6(1), 57-63.

Simanjuntak, Damaris. *Pengaruh Investasi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*. Diss. UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG, 2015.

Waruwu, A. A. (2018). Pengaruh Kepemimpinan, Stres Kerja Dan Konflik Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Serta Dampaknya Kepada Kinerja Pegawai Sekretariat Dprd Provinsi Sumatera Utara. *Jumant*, 10(2), 1-14.

Widyawati, Rizka Dwi. "Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei." *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia* 1 (2018): 93-105.

(<http://www.idx.co.id>). Bursa Efek Indonesia Diakses Tanggal 12 Maret 2020 Pada Pukul 19.00 WIB