

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, *LEVERAGE*,
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)**

SKRIPSI



Oleh

LAILATUT TARWIYAH
NIM : 14520022

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, *LEVERAGE*,
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.Akun)



Oleh

**LAILATUT TARWIYAH
NIM : 14520022**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, *LEVERAGE*,
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)**

SKRIPSI

Oleh

LAILATUT TARWIYAH

NIM : 14520022

Telah disetujui pada tanggal 10 April 2018
Dosen Pembimbing,



Niken Nindya Hapsari, SE., M.SA., Ak., CA., MAPPI (Cert)

Mengetahui :

Ketua Jurusan,



Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak., CA
NIP. 19720322 200801 2 005

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, *LEVERAGE*,
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)**

SKRIPSI

Oleh

LAILATUT TARWIYAH

NIM : 14520022

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan Diterima Sebagai
Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.Akun)
Pada 17 April 2018

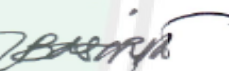
Susunan Dewan Penguji

1. Ketua

Dr. Basir S, SE., MM

NIDT 19870825 20160801 1 004

Tanda Tangan

: ()

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris

Niken N.H., SE., M.SA., Ak., CA., MAPPI (Cert): ()

3. Penguji Utama

Yona Octiani Lestari, SE., M.SA., CSRS., CSRA

NIP 19771025 200901 2 006

: ()

Disahkan Oleh,

Ketua Jurusan,**Dr. H. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak., CA**

NIP 19720720322 200801 2 005

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lailatut Tarwiyah
NIM : 14520022
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, *LEVERAGE*,
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” Dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 30 April 2018

Hormat Saya,

Lailatut Tarwiyah

NIM: 14520022

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil ‘alamiin...

Alhamdulillahirobbil ‘alamiin...

Alhamdulillahirobbil ‘alamiin...

Terima kasih Ya Allah, Engkau telah memberikan taufik dan hidayah-Mu sehingga karya ini dapat terselesaikan. Tak lupa sholawat serta salam tetap tercurahkan kepada nabi besar Nabi Muhammad SAW, yang telah menunjukkan jalan yang gelap menuju jalan yang terang benderang.

Saya persembahkan karya sederhana ini untuk kedua orang tua saya, yang selalu memberikan semangat dan dukungan kepada saya. Terima kasih banyak atas kasih sayang yang selalu saya dapatkan selama ini. Kakak-kakakku tersayang yang telah menjadi teman terbaik di dalam rumah dan di luar rumah. Semoga Allah selalu memberikan rahmat dan hidayah kepada kedua orang tua dan kakak-kakak saya.

Sahabat-sahabat saya yang selalu mensupport dan menemani dalam penyelesaian karya ini. Semoga kita selalu menjadi sahabat sampai tua nanti dan dapat mencapai cita-cita yang kita harapkan.

Seseorang yang selalu menghibur dan memberikan motivasi. Semoga Allah selalu meridhoi langkah kita kedepan.

By: Lailatul Tarwiyah

MOTTO

“Barang siapa selalu BERISTIGHFAR maka Allah akan memberinya jalan keluar dari segala kesusahan, memberinya rezeki dari segala kegelisahan dan memberinya rezeki dari jalan yang tidak terduga”

-H.R. Abu Dawud-

فَبِأَيِّ آلَاءِ رَبِّكُمَا تُكَذِّبَانِ

Maka nikmat Tuhan kamu yang manakah yang kamu dustakan?
Surah Ar-Rahman

KATA PENGANTAR

Puji Syukur Kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “*Pengaruh Investment Opportunity Set, Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)*” dapat diselesaikan dengan baik.

Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada nabi junjungan kita, Nabi Muhammad SAW yang telah menunjukkan kita dari jalan kegelapan menuju jalan yang terang benderang yakni Ad-Dinul Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyelesaian penulisan skripsi ini mengalami banyak kendala, namun berkat bantuan dari Allah SWT serta bantuan, bimbingan dan kerjasama dari berbagai pihak sehingga kendala dalam proses penulisan skripsi ini dapat teratasi. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag, selaku Rektor UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag, selaku dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak., CA, selaku ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Niken Nindya Hapsari, SE., M.SA., Ak., CA., MAPPI (Cert), selaku dosen pembimbing yang telah sabar, tekun serta ikhlas meluangkan waktu,

tenaga dan pikiran beliau untuk memberikan bimbingan, kritikan, saran dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.

5. Ibu Sri Andriani, SE., M.Si selaku wali dosen yang telah memberikan ilmu sekaligus membantu penulis dalam menyelesaikan masalah.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmunya kepada penulis.
7. Orang tua serta saudara yang telah mendoakan dan selalu memberikan semangat kepada penulis.
8. Teman-teman Akuntansi angkatan 2014 khususnya Alfi, Ita, Oci yang telah memberikan semangat dan dukungan kepada penulis.
9. Ayu, Dika, Krisna, Rindah dan Huda yang selalu menemani, membantu penulis serta memberikan doa dan semangat kepada penulis.
10. Dan seluruh pihak yang terlibat langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu.

Semoga bantuan dari berbagai pihak di atas mendapatkan balasan yang setimpal dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa penulisan karya ini masih jauh dari kata sempurna. Penulis berharap semoga karya ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak terutama para pembaca dan penulis khususnya. Aamiin Yaa Robbal ‘aalamiin.

Malang, 19 April 2018

Penulis

DAFTAR ISI

| | | |
|-----------------------------|---|------|
| HALAMAN SAMPUL DEPAN | | |
| HALAMAN JUDUL | ..... | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN | ..... | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN | ..... | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN | ..... | iv |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | ..... | v |
| HALAMAN MOTTO | ..... | vi |
| KATA PENGANTAR | ..... | vii |
| DAFTAR ISI | ..... | ix |
| DAFTAR TABEL | ..... | xi |
| DAFTAR GAMBAR | ..... | xii |
| DAFTAR LAMPIRAN | ..... | xiii |
| ABSTRAK | ..... | xiv |
| | | |
| BAB. I | PENDAHULUAN | 1 |
| | 1.1 Latar Belakang | 1 |
| | 1.2 Rumusan Masalah | 8 |
| | 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian | 8 |
| | | |
| BAB. II | KAJIAN PUSTAKA | 10 |
| | 2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu | 10 |
| | 2.2 Kajian Teoritis | 21 |
| | 2.2.1 Teori Keagenan | 21 |
| | 2.2.2 <i>Signalling Theory</i> | 22 |
| | 2.2.3 <i>Birth in-the-hand Theory</i> | 23 |
| | 2.2.4 Kebijakan Dividen | 24 |
| | 2.2.5 <i>Investmen Opportunity Set</i> | 26 |
| | 2.2.6 <i>Leverage</i> | 27 |
| | 2.2.7 Profitabilitas | 29 |
| | 2.2.8 Likuiditas | 30 |
| | 2.2.9 Kajian Islam | 32 |
| | 2.3 Kerangka Konseptual | 34 |
| | 2.4 Hipotesis Penelitian | 35 |
| | 2.4.1 <i>Investment Opportunity Set</i> Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen | 35 |
| | 2.4.2 <i>Leverage</i> Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen | 36 |
| | 2.4.3 Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen | 37 |
| | 2.4.4 Likuiditas Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen | 38 |

| | |
|--|----|
| BAB. III METODE PENELITIAN | 40 |
| 3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian..... | 40 |
| 3.2 Lokasi Penelitian | 40 |
| 3.3 Populasi dan Sampel Penelitian | 40 |
| 3.4 Teknik Pengambilan Sampel | 41 |
| 3.5 Data dan Jenis Data..... | 42 |
| 3.6 Teknik Pengumpulan Data..... | 43 |
| 3.7 Definisi Operasional Variabel..... | 43 |
| 3.7.1 Kebijakan Dividen..... | 43 |
| 3.7.2 <i>Investment Opportunity Set</i> | 44 |
| 3.7.3 <i>Leverage</i> | 45 |
| 3.7.4 Profitabilitas | 45 |
| 3.7.5 Likuiditas | 46 |
| 3.8 Analisis Data | 46 |
| 3.8.1 Uji Asumsi Klasik | 46 |
| 3.8.2 Model Regresi Berganda | 49 |
| 3.8.3 Uji t (Parsial) | 50 |
| 3.8.4 Koefisien Determinasi..... | 51 |
| BAB. IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | 53 |
| 4.1 Hasil Penelitian | 53 |
| 4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan | 53 |
| 4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif | 54 |
| 4.1.3 Uji Asumsi Klasik | 56 |
| 4.1.4 Model Regresi Berganda..... | 60 |
| 4.1.5 Uji Hipotesis | 62 |
| 4.1.6 Uji Determinasi | 67 |
| 4.2 Pembahasan..... | 68 |
| 4.2.1 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen..... | 68 |
| 4.2.2 Pengaruh <i>leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen..... | 71 |
| 4.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen..... | 73 |
| 4.2.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen..... | 75 |
| BAB. V KESIMPULAN DAN SARAN | 78 |
| 5.1 Kesimpulan..... | 78 |
| 5.2 Saran..... | 79 |

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

| | | |
|------------|--|----|
| Tabel 2.1 | Hasil Penelitian Terdahulu | 15 |
| Tabel 3.1 | Populasi dan Sampel | 41 |
| Tabel 3.2 | Daftar Nama Perusahaan | 42 |
| Tabel 4.1 | Daftar Objek Penelitian..... | 53 |
| Tabel 4.2 | Hasil Analisis Deskriptif..... | 54 |
| Tabel 4.3 | Hasil Uji Normalitas | 57 |
| Tabel 4.4 | Hasil Uji Multikolinearitas..... | 58 |
| Tabel 4.5 | Daftar Nilai Tabel Durbin-Watson | 59 |
| Tabel 4.6 | Hasil Uji Durbin Watson..... | 60 |
| Tabel 4.7 | Persamaan Regresi Berganda..... | 61 |
| Tabel 4.8 | Hasil Uji Parsial (Uji t) | 63 |
| Tabel 4.9 | Hasil Pengujian Hipotesis 1 | 64 |
| Tabel 4.10 | Hasil Pengujian Hipotesis 2 | 65 |
| Tabel 4.11 | Hasil Pengujian Hipotesis 3 | 66 |
| Tabel 4.12 | Hasil Pengujian Hipotesis 4 | 67 |
| Tabel 4.13 | Hasil Uji Determinasi..... | 67 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 2.1 Kerangka Konseptual | 34 |
| Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas | 56 |
| Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 58 |
| Gambar 4.3 Hasil Perhitungan t-tabel | 64 |



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data *Investment Opportunity Set*
- Lampiran 2 Data *Leverage*
- Lampiran 3 Data Profitabilitas
- Lampiran 4 Data Likuiditas
- Lampiran 5 Data Dividen
- Lampiran 6 Output Hasil SPSS
- Lampiran 7 Bukti Konsultasi
- Lampiran 8 Biodata Peneliti



ABSTRAK

Lailatut Tarwiyah. 2018, SKRIPSI. Judul: “ Pengaruh *Investment Opportunity Set, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016)*”

Pembimbing : Niken Nindya Hapsari, SE., M.SA., Ak., CA., MAPPI (Cert)

Kata Kunci : *Investment Opportunity Set, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Investment Opportunity Set, leverage, profitabilitas dan likuiditas* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang telah menerbitkan laporan keuangan lengkap dan telah membagikan dividen dari tahun 2014-2016. Teknik pengambilan sampel penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang diperlukan dalam penelitian.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen yaitu *Investment Opportunity Set, Leverage, profitabilitas dan likuiditas* terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan uji parsial (uji t). analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji data yang memiliki satu variabel dependen dan memiliki lebih dari satu variabel independen sedangkan uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen; (2) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen; (3) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (4) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

ABSTRACT

LailatutTarwiyah. 2018, THESIS. Title: "The Influence of Investment Opportunity Set, Leverage, Profitability, and Liquidity toward Dividend Policy (Case Study in Consumer Goods Industry Sector Registered in Bursa Efek Indonesia (BEI) in 2014-2016 Period)"

Advisor : NikenNindyaHapsari, SE., M.SA., Ak., CA., MAPPI (Cert)

Key Word : Investment Opportunity Set, Leverage, Profitability, Liquidity, Dividend Policy

This research is aimed to know whether Investment Opportunity Set, leverage, profitability, and liquidity affect significantly toward the dividend policy of companies in consumer goods industry sector. The samples used in this research is 12 companies in consumer goods industry sector registered in Indonesian Stock Exchange, that have issued full financial report and distribute the dividend in 2014-2016. Sampling technique used in this research is purposive sampling in accordance with the criteria needed in this research.

The research employed descriptive quantitative approach aimed to explain the influence of independent variables, which is Investment Opportunity Set, Leverage, Profitability, and Liquidity toward the dependent variable, dividend policy. Analyzing method used in this research is multiple linear regression analysis and partial test (t test). Multiple linear regression analysis is used to test the data that has one dependent variable and more than one independent variables, while partial test (t test) is used to know the influence of each independent variable partially toward dependent variable.

This research result suggests that: (1) Investment Opportunity Set does not influence significantly toward the dividend policy; (2) Leverage does not influence significantly toward dividend policy; (3) Profitability influences significantly toward dividend policy; (4) liquidity does not significantly influence toward dividend policy.

ملخص البحث

ليلة التزوية . ٢٠١٨. البحث العلمي . العنوان "آثار مجموعة فرصة الاستثمار واللفيراج والربحية والسيولة في سياسة توزيع الأرباح (دراسة في الشركة المتحركة في قطاع صناعة السلع الاستهلاكية المسجلة في بورصة إندونيسيا سنة ٢٠١٤-٢٠١٦)"

المشرفة : نيكين نينديا هابساري الماجستير

الكلمات الرئيسية : مجموعة فرصة الاستثمار، واللفيراج، والربحية، والسيولة، سياسة توزيع الأرباح

يهدف هذا البحث إلى معرفة كون نظام مجموعة فرصة الاستثمار واللفيراج والربحية والسيولة تؤثر تأثيراها على سياسة توزيع الأرباح للشركة في قطاع صناعة السلع الاستهلاكية. جملة العينات المستخدمة في هذا البحث هي ١٢ شركة تتحرك في القطاع المذكور والتي تم تسجيلها في بورصة إندونيسيا والتي نشرت البيان المالي بشكل كامل ووزعت الأرباح منذ السنة ٢٠١٤-٢٠١٦. وأما عملية أخذ العينات فباستخدام طريقة أخذ العينات الهادف وفقا للمعايير المطلوبة في البحث نفسه.

يستخدم هذا البحث المنهج الكمي الوصفي الذي يهدف إلى شرح تأثير المتغيرات المستقلة وهي مجموعة فرصة الاستثمار واللفيراج والربحية والسيولة في المتغيرة التابعة وهي سياسة توزيع الأرباح. يستخدم هذا البحث طريقة تحليل الانحدار الخطي المتعدد والاختبار الجزئي (اختبار t). فالهدف من استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد هو لاختبار البيانات التي تحتوي على متغيرة تابعة واحدة وعلى عديد من متغيرات مستقلة. وأما من استخدام الاختبار الجزئي فلتحديد آثار كل متغيرة مستقلة جزئية في المتغيرة التابعة.

أشارت نتائج هذا البحث إلى أنه: (١) لا تؤثر مجموعة فرصة الاستثمار تأثيراها على سياسة توزيع الأرباح، (٢) لا تؤثر اللفيراج تأثيراها على سياسة توزيع الأرباح، (٣) تؤثر الربحية تأثيرا كبيرا على سياسة توزيع الأرباح، (٤) لا تؤثر السيولة تأثيراها على سياسة توزيع الأرباح.

BAB I

PENDAHULUAN

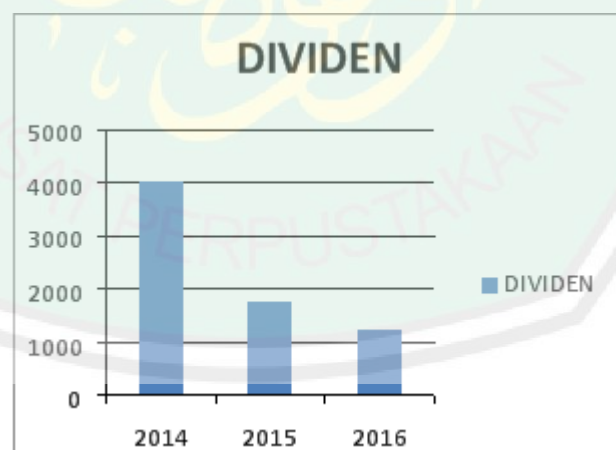
1.1.Latar Belakang

Perkembangan usaha di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir ini mengalami perkembangan yang begitu pesat. Salah satu akibat dari perkembangan usaha tersebut adalah semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Masing-masing perusahaan harus mempunyai strategi dan inovasi dalam usaha menarik pelanggan serta agar tidak tenggelam dalam arus bisnis. Sebuah perusahaan dapat didirikan oleh persorangan ataupun suatu kelompok. Sebagian besar perusahaan yang ada merupakan perusahaan yang berorientasi profit, yaitu perusahaan yang bertujuan untuk mencari laba. Perusahaan yang telah mendapatkan keuntungan atau laba tersebut kemudian dapat menggunakan labanya untuk diinvestasikan kembali ke dalam aset operasi, dapat juga digunakan untuk melunasi hutang, ataupun dapat didistribusikan kepada pemegang saham. Namun jika perusahaan memilih untuk mendistribusikan laba kepada pegang saham, maka perusahaan akan menghadapi berbagai permasalahan. Menurut Brigham dan Houton (2011), perusahaan yang meraih keuntungan akan selalu berhadapan dengan tiga pertanyaan penting: (1) Seberapa besar jumlah arus kas yang sebaiknya diberikan kepada pemegang saham? (2) Apakah perusahaan sebaiknya memberikan kas ini kepada pemegang saham dengan menaikkan dividen atau dengan membeli kembali saham? (3) Apakah perusahaan sebaiknya mempertahankan kebijakan

pembayaran yang konsisten dan stabil, atau sebaiknya perusahaan membiarkan pembayaran yang bervariasi sesuai dengan kondisi yang terjadi?

Pembagian dividen merupakan suatu peristiwa yang disukai oleh pemegang saham. Karena dividen merupakan suatu imbalan atas kesediaan pemegang saham dalam menanamkan hartanya ke dalam suatu perusahaan. Jumlah dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham tidak akan melebihi jumlah saldo laba ditahan suatu perusahaan. Mengenai penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham itulah merupakan kebijakan dividen dari pimpinan perusahaan. Perusahaan sektor industri barang konsumsi umumnya akan membagikan dividen kepada para pemegang saham, karena dividen merupakan imbalan yang banyak disukai para investor.

Gambar 1.1
Perkembangan Pembagian Dividen Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2014-2016



Kebijakan dividen merupakan salah satu bagian mendasar yang sangat penting untuk diperhatikan, karena dividen memiliki daya tarik tersendiri bagi investor. Semakin tinggi dividen yang dibagikan biasanya akan menambah

ketertarikan investor untuk membeli saham tersebut. Pihak manajemen perusahaan dituntut untuk bisa menentukan kebijakan dividen yang optimal, sehingga terciptanya keseimbangan diantara dividen yang dibagikan saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen sehingga terciptanya keseimbangan antara dividen yang dibagikan dengan pertumbuhan di masa yang akan datang.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS adalah luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan (Hartono, 2003, serta Ahmad, 2009). Jika suatu perusahaan memiliki banyak peluang investasi yang menguntungkan, hal ini cenderung akan menghasilkan sasaran rasio pembayaran yang rendah, dan sebaliknya jika perusahaan memiliki sedikit peluang investasi yang menguntungkan (Brigham dan Houston, 2011).

Leverage merupakan faktor lain yang mempengaruhi dividen. *Leverage* menurut Hanafi (2014) adalah pengungkit. Pengungkit biasanya digunakan untuk membantu mengangkat beban. Dalam keuangan, *leverage* juga mempunyai maksud yang serupa. Lebih spesifik lagi, *leverage* bisa digunakan untuk meningkatkan keuntungan yang diharapkan. *Leverage* mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi *leverage* menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2008). Selain itu, *Leverage* dapat menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan. Proporsi utang yang dalam perusahaan jika

dalam skala besar maka akan memberikan dampak yang negatif karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajiban yang dapat mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut. Menurunnya keuntungan perusahaan akan berdampak pula pada penurunan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen berikutnya adalah Profitabilitas. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Brigham dan Houston, 2011). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Return On Investment* (ROI) karena rasio ROI menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa dipoles dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dan (rata-rata) kekayaan perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit (Kadir, 2010) sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (Home dan Wachowicz, 1998). Dengan demikian, peneliti dapat menarik kesimpulan bahwa profitabilitas mempunyai keterkaitan dengan pembayaran dividen. Perusahaan

yang mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien cenderung mempunyai kinerja keuangan yang baik. Hal ini dapat dilihat dengan adanya laba yang tinggi (mengacu pada ROI yang tinggi). Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Dan sebaliknya, ketika laba yang diperoleh rendah atau rugi, maka perusahaan tidak memiliki porsi laba yang cukup untuk dibagikan dalam bentuk dividen. Perusahaan cenderung untuk menahan laba yang ada untuk digunakan keperluan yang lebih penting misalnya untuk mencukupi jumlah permodalan.

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah Likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Likuiditas dapat diproksikan dengan menggunakan *current ratio* (CR). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar oleh perusahaan kepada pemegang saham. Dan sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas perusahaan maka semakin kecil dividen tunai yang mampu dibayar oleh perusahaan.

Penelitian seputar faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sudah banyak dilakukan, namun masih terdapat hasil yang tidak konsisten dari penelitian sebelumnya. Hal tersebut membuat isu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen penting untuk diteliti. Halim (2013) dan Mawarni dan Ratnadi (2014) menjelaskan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan peneliti dari Suartawan dan Yasa (2016) menunjukkan hasil sebaliknya. Sementara pada peneliti Pradana dan Sanjaya (2017) dan Farisah (2015) menunjukkan hasil bahwa

investment opportunity set tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya penelitian pada variabel *leverage*. Sunarya (2013) dan Mawarni dan Ratnadi (2014) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitian dari Sari dan Sudjarni (2015) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan Farisah (2015) menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Peneliti juga menemukan berbagai penelitian yang mencoba menginvestigasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Nurhayati (2013), Sunarya (2013), Nurkholis (2015), Pradana dan Sanjaya (2017) dan Farisah (2015) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan Halim (2013), Sari dan Sudjarni (2015), Arifin (2015), Sari dan Budiasi (2016) dan Nurwani (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain peneliti menemukan berbagai penelitian tentang pengaruh *investment opportunity set*, *Leverage* dan profitabilitas, peneliti juga mencoba menginvestigasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Nurhayati (2013) dan Sunarya (2013) mendapatkan hasil bahwa likuiditas memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, Mawarni dan Ratnadi (2014) dan Sari dan Sudjarni (2015) menunjukkan hasil yang sebaliknya. Arifin (2015) dan Nurwani (2017) melakukan penelitian dan hasilnya menerangkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Penelitian ini terinspirasi dari penelitian yang dilakukan oleh Nurwani (2017) yang telah melakukan pengujian tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 123 data yaitu 41 perusahaan dikali 3 tahun periode penelitian.

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian Nurwani (2017). Penelitian yang dilakukan oleh Nurwani (2017) hanya menguji dua variabel yaitu likuiditas dan profitabilitas sedangkan dalam penelitian ini peneliti menambahkan dua variabel independen baru yaitu *investment opportunity set* dan *Leverage*. Penelitian ini dilakukan pada sektor industri barang konsumsi dengan periode 2014-2016, sedangkan Nurwani (2017) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur periode 2013-2015.

Sesuai uraian di atas, penelitian-penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu peneliti ingin menguji kembali variabel *investment opportunity set*, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas sebagai variabel independen. Sehingga peneliti ingin mengkaji kembali dan mengangkat topik kebijakan dividen dengan judul **“Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, rumusan masalah yang diteliti sebagai berikut:

1. Apakah *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Di bawah ini akan dijelaskan tujuan dan manfaat dalam penelitian ini.

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1 Untuk mengetahui pengaruh *Investmen Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016
- 2 Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016

- 3 Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016
- 4 Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016

1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini yaitu sebagaiberikut:

1. Manfaat Teoritis

Bagi kalangan akademis, penelitian ini bermaksud untuk menguji pengaruh *Investment Opportunity Set*, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada khususnya. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam teori agensi dan teori sinyal.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi serta bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal, dan bagi perusahaan diharapkan mampu menentukan kebijakan dividen yang baik serta untuk lebih mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan khususnya sektor industri barang konsumsi. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan informasi dalam rangka pengembangan penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang berbagai macam faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah banyak dilakukan. Halim (2013) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor industri barang konsumsi periode 2008-2011. Variabel independen dari penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan, risiko perusahaan, profitabilitas dan kesempatan investasi sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Hasil analisis tersebut memperlihatkan bahwa pertumbuhan perusahaan, risiko perusahaan dan kesempatan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Nurhayati (2013) dalam penelitiannya ingin menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. Dari penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas perusahaan (*current ratio*) memiliki pengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas perusahaan (*current ratio*) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap

nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sunarya (2013) menguji pengaruh kebijakan utang, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan size sebagai variabel moderasi pada sektor manufaktur 2008-2011. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa menggunakan uji F variabel kebijakan utang, profitabilitas dan likuiditas secara langsung serempak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan hasil dari penggunaan uji t menunjukkan variabel kebijakan utang dan likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan, profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Mawarni dan Ratnadi (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh kesempatan investasi, *leverage*, dan likuiditas pada kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kesempatan investasi dan *leverage* berpengaruh negative tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan dividen.

Nurkholis (2015) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013). Hasil analisis tersebut diperoleh hasil kesempatan investasi. Profitabilitas dan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, *collateralizable assets* tidak berpengaruh

terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013.

Sari dan Sudjarni (2015) menguji tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di BEI. Pengujian ini dilakukan berdasarkan informasi yang didapat melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* dan *growth* (pertumbuhan perusahaan) berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Arifin (2015) melakukan pengujian tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *growth potential*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen; (2) *growth potential* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen; (3) kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

Farisah (2015) menguji tentang pengaruh *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *debt equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI. Hasil pengujian tersebut menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas

berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* sedangkan *investment opportunity set* dan *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Suartawan dan Yasa (2016) dalam penelitiannya menguji pengaruh *investment opportunity set* (IOS) dan *free cash flow* pada kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa *investment opportunity set* (IOS) dan *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan dividen, *investment opportunity set* (IOS) dan *free cash flow* berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Selanjutnya diperoleh hasil bahwa *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sedangkan *free cash flow* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Sari dan Budiasih (2016) menguji pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan profitabilitas pada kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan pada suatu lembaga usaha *go public* yang masuk ke kategori manufaktur yang terdata pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010-2013. Hasil penelitian yakni kepemilikan managerial berpengaruh pada kebijakan dividen dan berarah negatif. Hasil ini menyatakan bahwa kepemilikan managerial yang memiliki peningkatan akan menyebabkan terjadinya penurunan pada pembagian dividen yang akan dibagikan. Kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh faktor kepemilikan institusional. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya peningkatan dari kepemilikan institusional akan menyebabkan terjadinya penurunan kebijakan dividen. *Free cash flow* memiliki pengaruh pada kebijakan kebijakan dividen dan berarah positif. Hasil ini menunjukkan

peningkatan *free cash flow* akan menyebabkan terjadinya peningkatan dividen. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan pada kebijakan dividen. Profitabilitas yang meningkat akan menyebabkan terjadinya kenaikan dividen.

Nurwani (2017) telah melakukan pengujian tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kesimpulan yang diperoleh dari pengujian tersebut ialah sebagai berikut: (1) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) Likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pradana dan Sanjaya (2017) menguji pengaruh profitabilitas, *free cash flow* dan *investment opportunity set* terhadap *Dividend Payout Ratio* (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI). Hasil pengujian tersebut menerangkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *free cash flow* dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan penjelasan di atas, penelitian yang dilakukan oleh Halim (2013), Farisah (2015), Pradana dan Sanjaya (2017) menjelaskan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mawarni

dan Ratnadi (2014) serta Suartawan dan Yasa (2014) menjelaskan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage dalam penelitian Farisah (2015) menjelaskan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarya (2013), Mawarni dan Ratnadi (2014) serta Sari dan Sudjarni (2015) yang menjelaskan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Halim (2013), Nurhayati (2013), Sunarya (2013), Nurkholis (2015), Farisah (2015), serta Pradana dan Sanjaya (2017) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Arifin (2015) menjelaskan hasil yang sebaliknya yaitu profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas dalam penelitian Arifin (2015) dan Nurwani (2017) menjelaskan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, Nurhayati (2013), Sunarya (2013), Mawarni dan Ratnadi (2014) serta Sari dan Sudjarni (2015) memberikan hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

| No. | Nama, Tahun, Judul Penelitian | Variabel dan Indikator/Fokus Penelitian | Metode / Analisis Data | Hasil Penelitian |
|-----|---|--|-------------------------|--|
| 1. | Junaedi Jauwanto Halim (2013) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi | Variabel : 1. Pertumbuhan Perusahaan 2. Risiko | Regresi linier berganda | 2 Pertumbuhan perusahaan, berpengaruh risiko perusahaan dan kesempatan investasi berpengaruh |

| | | | | |
|----|---|---|--------------------------------------|---|
| | Kebijakan Dividen Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011 | Perusahaan 3. Profitabilitas 4. Kesempatan Investasi Indikator/Fokus Penelitian : 1. Kebijakan Dividen | | negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen 3 Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 2. | Mafizaton Nurhayati (2013) Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividend an Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa | Variabel : 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Ukuran Perusahaan Indikator/Fokus Penelitian : 1. Kebijakan Dividen 2. Nilai Perusahaan | <i>Path Analysis</i> (analisis data) | 1. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas perusahaan (<i>current ratio</i>) memiliki pengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Profitabilitas perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas perusahaan (<i>current ratio</i>) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 3. | Devi Hoes Sunarya (2013) Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Size | Variabel : 1. Kebijakan Utang 2. Profitabilitas 3. Likuiditas Indikator/Fokus | Regresi linier berganda | 1. Menggunakan uji F diperoleh hasil yaitu variabel kebijakan utang, profitabilitas dan likuiditas secara langsung serempak memberikan pengaruh |

| | | | | |
|----|--|--|-------------------------|---|
| | Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011 | Penelitian : 1. Kebijakan Dividen | | yang signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Menggunakan uji t diperoleh hasil yaitu variabel kebijakan utang dan likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan, profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 4. | Luh Fajarini Indah Mawarni dan Ni Made Dwi Ratnadi (2014) Pengaruh Kesempatan Investasi, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI | Variabel : 1. Kesempatan Investasi 2. <i>Leverage</i> 3. Likuiditas Indikator/Fokus Penelitian : 1. Kebijakan Dividen | Regresi linier berganda | 1. Kesempatan investasi dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen 2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 5. | Nurkholis (2015) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen | Variabel : 1. Profitabilitas 2. <i>Free Cash Flow</i> 3. <i>Collateralizable Assets</i> Indikator/Fokus Penelitian : 1. Kebijakan Dividen | <i>Content Analysis</i> | 1. Profitabilitas dan <i>free cash flow</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. <i>Collateralizable assets</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. |
| 6. | Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015) Pengaruh Likuiditas, | Variabel : 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> 3. Pertumbuhan Perusahaan 4. Profitabilitas | Regresi linier berganda | 1. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan, <i>leverage</i> dan <i>growth</i> (pertumbuhan perusahaan) berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap |

| | | | | |
|----|---|---|-------------------------------|---|
| | <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI | Indikator/Fokus Penelitian : 1. Kebijakan Dividen | | kebijakan dividen 2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 7. | Samsul Arifin (2015) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Growth Potential</i> , dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen | Variabel : 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. <i>Growth Potential</i> 4. Kepemilikan Manajerial Indikator/Fokus Penelitian : 1. Kebijakan Dividen | Regresi linier berganda | 1. Profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen 2. <i>Growth potential</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen 3. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. |
| 8. | Nur Farisah (2015) Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan <i>Debt Equity Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i> yang Terdaftar Di BEI | Variabel : 1. <i>Investment opportunity set</i> 2. Ukuran perusahaan 3. Profitabilitas 4. <i>Debt equity ratio</i> Indikator/Fokus Penelitian : 1. Kebijakan Dividen | Regresi linier berganda | 1. Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> 2. <i>Investment opportunity set</i> dan <i>debt equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> . |
| 9. | I Gusti Ngurah Putu Adi Suartawan dan Gerianta Wirawan Yasa (2016) Pengaruh | Variabel : 1. <i>Investment opportunity set</i> 2. <i>Free cash flow</i> | Regresi linier berganda | 1. <i>Investment opportunity set</i> (IOS) dan <i>free cash flow</i> berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan dividen |

| | | | | |
|-----|---|--|-------------------------|--|
| | <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> dan <i>Free Cash Flow</i> Pada Kebijakan Dividend an Nilai Perusahaan | Indikator/Fokus Penelitian : 1. Kebijakan Dividen 2. Nilai Perusahaan | | 2. <i>Investment opportunity set (IOS)</i> dan <i>free cash flow</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan 4. <i>Investment opportunity set (IOS)</i> berpengaruh pada nilai perusahaan mealui kebijakan dividen sedangkan <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. |
| 10. | Ni Komang Ayu Purnama Sari dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih (2016) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, <i>Free Cash Flow</i> dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen | Variabel : 1. Kepemilikan Manajerial 2. Kepemilikan Institusional 3. <i>Free Cash Flow</i> 4. Profitabilitas Indikator/Fokus Penelitian : 1. Kebijakan Dividen | Regresi linier berganda | 1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tetapi signifikan dan <i>free cash flow</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen 2. Kepemilikan institusional dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 11. | Nurwani (2017) Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Variabel : 1. Likuiditas 2. Profitabilitas Indikator/Fokus Penelitian : 1. Kebijakan Dividen | Regresi liner berganda | 1. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar |

| | | | | |
|-----|--|--|--------------------------------|--|
| | | | | <p>di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>3. Likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p> |
| 12. | <p>Salvator Wika Lingga Pradana dan I Putu Sugiarta Sanjaya (2017) Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Teraftar Di BEI)</p> | <p>Variabel :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. <i>Free Cash Flow</i> 3. <i>Investment Opportunity Set</i> <p>Indikator/Fokus Penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan Dividen | <p>Regresi linier berganda</p> | <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 2. <i>Free cash flow</i> dan <i>investment opportunity set</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>. |

Sumber: Data diolah penulis (2018)

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Nurwani (2017) yang meneliti Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan mawarni ialah dalam segi variabel independen yaitu variabel likuiditas dan profitabilitas. Serta persamaan terletak pada rasio yang digunakan untuk menghitung likuiditas yaitu *current ratio*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Nurwani (2017) yaitu penelitian ini menggunakan empat variabel sedangkan Nurwani hanya menggunakan dua variabel. Variabel profitabilitas pada penelitian ini menggunakan ROI sedangkan dalam mawarni (2017) menggunakan ROA. Selain itu penelitian ini dilakukan pada sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan periode 2014-2016.

2.2. Kajian Teori

2.2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori keagenan mendasarkan hubungan kontrak antara pemegang saham dan manajemen. Seseorang atau beberapa pemegang saham (*principal*) mempekerjakan orang lain sebagai manajemen (*agen*) dalam suatu perusahaan untuk melaksanakan wewenang yang telah dibuat. Akibat dari kondisi tersebut memicu adanya konflik antara kedua pihak, dikarenakan adanya perbedaan kepentingan yang akan timbul dalam kondisi itu (*agency problem*). Teori keagenan ini berusaha untuk menyelesaikan masalah-masalah yang berkaitan dengan *agency problem*, yaitu:

- a. Masalah pengawasan (*monitoring*) yang timbul karena pemegang saham tidak dapat membuktikan apakah manajemen (*agen*) telah berperilaku secara tepat;
- b. Masalah pembagian risiko (*risk sharing*) khususnya dalam kasus pengendalian *outcome* yang timbul ketika pemegang saham dan manajemen bersikap berbeda mengenai risiko.

Masalah keagenan muncul ketika perusahaan menghasilkan arus kas bebas yang tinggi, dimana manajemen mengambil keputusan untuk menginvestasikan kembali keuntungannya agar perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi, sedangkan pemegang saham menginginkan keuntungan dibagikan dalam bentuk dividen (Sartono, 2008). Jensen dan Mecling (1976) serta Puspitasari (2014) menjelaskan bahwa konflik antara pemegang saham dan manajemen dapat dikurangi dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait, namun munculnya mekanisme tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi dividen. Seorang manajemen harus mampu menganalisis kebijakan yang tepat yang akan disukai oleh para investor. Ketika seorang manajemen suatu perusahaan mampu memberikan keputusan kebijakan dividen yang sesuai dengan kepentingan investor maka, hal tersebut mampu mengurangi *agency cost*.

2.2.2 *Signalling Theory*

Megginson (1997) serta Halim (2013) menjelaskan bahwa *signaling theory* muncul karena adanya *assymetric information* antara pemegang saham dan manajer. *Asymmetric Information* (AI) adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara principal dan agen. Dalam suatu perusahaan terdapat suatu kondisi dimana terdapat pihak yaitu manajemen perusahaan yang memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak lain yaitu pemegang saham.

Suatu perusahaan dengan prospek keuangan yang baik, tidak akan menyampaikan suatu sinyal informasi dengan biaya yang murah kepada para pemegang saham. Hal tersebut dikarenakan, jika biaya tersebut murah maka informasi akan mudah ditiru oleh perusahaan lain yang prospek keuangannya kurang baik. Miller dan Rock (1985) serta Puspitasari (2014) menyatakan bahwa dengan terdapatnya *asymmetric information* antara pihak manajemen dengan investor luar, maka pengumuman pembayaran dividen merupakan suatu penanda mengenai kondisi saat ini dan yang akan datang.

Kenaikan dan penurunan pembayaran dividen merupakan suatu sinyal bagi para pemegang saham. mereka akan beranggapan bahwa jika pembayaran dividen mengalami kenaikan maka sinyal yang didapat oleh para pemegang saham ialah bahwa manajemen perusahaan meramalkan kondisi perusahaan dalam keadaan yang baik pada dividen masa mendatang. Sedangkan, jika suatu perusahaan mengalami penurunan pembayaran dividen maka sinyal yang diyakini oleh para pemegang saham yaitu perusahaan menghadapi masa sulit pada dividen masa mendatang.

2.2.3 *Bird in-the-hand Theory*

Teori *Bird in-the-hand* merupakan teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Dari segi bahasa *Bird in-the-hand* teori memiliki makna seekor burung ditangan. Menurut Heri (2017) seekor burung ditangan atau yang disebut dengan dividen akan lebih berharga dari seribu burung yang ada di udara (keuntungan modal). Para investor akan lebih menyukai pembagian keuntungan dalam bentuk dividen karena dianggap sesuatu yang pasti untuk didapatkan saat

ini dibandingkan dengan keuntungan modal (*capital gains*) yang belum pasti didapatkan karena ketidakpastian harga pasar saham dimasa mendatang.

Berdasarkan *bird in-the-hand theory*, kebijakan dividen akan memberikan pengaruh positif terhadap kenaikan harga pasar saham. Sehingga jika perusahaan membagikan dividen tinggi maka dampak terhadap harga pasar saham akan semakin tinggi, dan sebaliknya jika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham rendah maka harga pasar saham akan mengalami penurunan (Sudana, 2015).

2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan yang berhubungan dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada para pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Sjahrial (2010). Ada tiga kelompok pendapat mengenai kebijakan dividen, yaitu:

1. kelompok satu yang biasa disebut kelompok kanan yang mengatakan bahwa perusahaan seharusnya membagikan dividen sebesar-besarnya.
2. Kelompok kedua yang biasa disebut kelompok tengah (*middle of radders*, Brealy and Myers , 1991) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen adalah tidak relevan. Artinya apakah perusahaan akan membagikan dividen yang besar atau yang kecil, akibatnya bagi kemakmuran pemilik perusahaan (pemegang saham) sama saja.

3. Kelompok ketiga yang biasa disebut kelompok kiri yang mengatakan bahwa perusahaan seharusnya membagikan dividen sekecil-kecilnya. Kalau perlu tidak usah membagikan dividen.

Ada beberapa aspek dalam kebijakan dividen, menurut Sudana (2015) beberapa aspek kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

- a. Stabilitas Dividen

Perusahaan yang membayar dividen stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen berfluktuasi. Hal ini karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang juga stabil dan sebaliknya, perusahaan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik.

- b. *Targer Payout Ratio*

Sejumlah perusahaan mengikuti kebijakan *target dividen payout ratio* jangka panjang. Hal ini akan mengakibatkan besarnya jumlah yang jumlahnya berfluktuasi atau dividennya tidak stabil. Perusahaan hanya akan meningkatkan *dividend payout ratio*, jika pendapatan perusahaan meningkat dan perusahaan merasa mampu untuk mempertahankan kenaikan pendapatan tersebut dalam jangka panjang.

- c. *Regular and Extra Dividend*

Salah satu cara perusahaan meningkatkan dividen kas adalah dengan memberikan *extra dividend* di samping *regular dividend*. Hal ini biasanya

dilakukan jika pendapatan perusahaan meningkat cukup besar tetapi sifatnya sementara. Apabila tidak terjadi peningkatan pendapatan perusahaan, maka dividen yang dibagikan hanya *regular dividend*.

2.2.5 *Investment Opportunity set*

Perusahaan yang sukses dalam memperoleh laba dapat menginvestasikan labanya ke dalam aktiva-aktiva operasi, membeli sekuritas, melunasi hutang atau didistribusikan kepada pemegang saham. Jika suatu perusahaan memiliki banyak peluang investasi yang menguntungkan, hal ini cenderung akan menghasilkan sasaran rasio pembayaran yang rendah, dan sebaliknya jika perusahaan memiliki sedikit peluang investas yang menguntungkan (Brigham dan Houton, 2011).

Myers (1977) serta Kodrat dan Herdinata (2009) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan kombinasi antara aktiva riil yang dimiliki (*assets in place*) dengan opsi investasi di masa yang akan datang yang mempunyai *Net Present Value* (NPV) positif, dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki potensi tumbuh tinggi diidentifikasi sebagai perusahaan yang mengalami peningkatan pada aktiva riilnya dan peningkatan pada peluang investasi yang ada. Perusahaan yang memiliki potensi tumbuh rendah diidentifikasi sebagai perusahaan yang kurang mengalami peningkatan pada aktiva riilnya atau bahkan mengalami penurunan nilai karena perusahaan tersebut tidak mampu menangkap peluang investasi yang ada.

Opsi *future investment* tersebut tidak hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibanding perusahaan lain dalam suatu kelompok industri. Kemampuan perusahaan tersebut tidak dapat diukur secara pasti atau tidak dapat diobservasi. Oleh karena itu, dikembangkan suatu proksi untuk pertumbuhan perusahaan yang selanjutnya disebut proksi IOS (Kodrat dan Herdinata, 2009).

Proksi IOS yang telah digunakan oleh para peneliti secara umum dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis utama. (Gaver dan Gaver, 1993; Jones dan Sharma, 2001; Kallapur dan Trombley, 2001; Al Najjar dan Belkaoui, 2001; dan Mira, Chee dan Ywe, 2002). Ketiga proksi tersebut adalah (1) Proksi berdasarkan harga (*price base proxies*), (2) proksi berdasarkan investasi (*investment base proxies*), (3) proksi berdasarkan pengukuran varians (*varians measures*).

2.2.6 Leverage

Menurut Wiagustini (2010) serta Sari dan Sudjarni (2015), *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan kecil sehingga perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Jika perusahaan memenuhi kewajiban yang tinggi maka hal tersebut akan

mempengaruhi laba yang didapat perusahaan, tentunya akan berpengaruh terhadap pembagian dividen.

Leverage timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan. Penggunaan aktiva yang menimbulkan beban tetap disebut dengan *operating leverage*, sedangkan penggunaan dana dengan beban tetap disebut *financial leverage* (Sudana, 2011).

Financial Leverage timbul karena perusahaan dibelanjai dengan dana yang menimbulkan beban tetap, yaitu berupa utang dengan beban tetapnya berupa bunga. *Financial leverage* dibedakan menjadi (Sudana, 2011):

- a. *Financial structure*, menunjukkan bagaimana perusahaan membelanjai aktivasnya. *Financial structure* tampak pada neraca sebelah kredit, yang terdiri atas utang lancar, utang jangka panjang dan modal.
- b. *Capital structure*, merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang. Struktur modal ditunjukkan oleh komposisi: utang jangka panjang, saham istimewa, saham biasa dan laba ditahan.
- c. *Leverage factor*, merupakan perbandingan antara nilai buku total utang (D) dengan total aktiva (TA) atau perbandingan antara total utang dengan modal (E).

Operating Leverage timbul bila perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva tetap. Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan beban tetap berupa penyusutan. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi, *break event point* (BEP) akan tercapai pada tingkat penjualan yang relatif tinggi, dan dampak perubahan tingkat penjualan terhadap laba akan semakin besar jika *operating leverage*-nya semakin tinggi. Besar kecilnya *operating leverage* diukur dengan *degree of operating leverage* (Sudana, 2011).

2.2.7 Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Brigham dan Houston, 2011). Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan (*profit*), akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Tujuan dari profitabilitas perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan untuk menarik minat investor atau pemegang saham untuk menanamkan modal untuk perusahaan tersebut. Profitabilitas sendiri mempunyai manfaat yakni untuk pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, juga pihak-

pihak eksternal perusahaan, terutama pihak-pihak yang mempunyai kepentingan, dan hubungan langsung dengan perusahaan terkait.

Analisis profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan dalam memperoleh laba. Konsep profitabilitas dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Sesuai dengan perkembangan model penelitian bidang manajemen keuangan, umumnya dimensi profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Hubungan kausalitas ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan dimensi-dimensi profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk penyertaan modal, demikian halnya juga akan berdampak pada keputusan kreditor dalam kaitannya dengan pendanaan perusahaan melalui hutang. Jadi, secara konsep dapat disimpulkan bahwa kinerja fundamental perusahaan yang diprosikan melalui dimensi profitabilitas perusahaan memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan melalui indikator harga saham dan struktur modal perusahaan berkenaan dengan besarnya komposisi hutang perusahaan (Harmono,2005).

2.2.8 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek kepada pihak luar dengan memepertimbangkan aktivitas lancar ataupun aktivitas dari kas keluar. Menurut Gitman (2009), perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik maka kemungkinan besar pembayaran likuiditas akan baik pula. Namun, likuiditas

perusahaan memiliki risiko yang besar apabila perusahaan tersebut tidak mampu membayar hutang yang telah jatuh tempo secara tunai. Menurut Susanto (2002), risiko dalam likuiditas adalah suatu risiko keuangan yang mempunyai dampak ketidakpastian pembayaran jangka hutang pendek, apabila hal tersebut tidak mampu di atasi akan berakibat kesemua sektor perusahaan termasuk juga kebijakan dividen. Akan tetapi, apabila perusahaan mampu membayar hutangnya tepat waktu berarti perusahaan tersebut berada di kondisi yang likuid dan memiliki aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancar.

Rasio likuiditas menurut Sutrisno (2001) adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi. Untuk dapat memenuhi kewajibannya yang sewaktu-waktu ini, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat untuk membayar yang berupa aktiva-aktiva lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar daripada kewajiban-kewajiban yang harus segera dibayar berupa hutang-hutang lancar. Untuk mengukur likuiditas perusahaan menggunakan rasio aset lancar yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendanai operasional perusahaan dan melunasi hutang jangka pendek.

Menurut Munawir (2004) *current ratio* adalah perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* menurut Hanafi (2004) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (*cash ratio*) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan,

maka semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

2.2.9 Kajian Islam

Kebijakan dividen sangat berkaitan dengan keuntungan yang di dapat oleh suatu perusahaan. Dalam islam keuntungan yang dibagikan kepada pihak yang bersangkutan harus atas dasar keadilan. Sebagaimana firman Allah dalam Surah Hud ayat 18:

وَمَنْ أَظْلَمُ مِمَّنِ افْتَرَىٰ عَلَى اللَّهِ كَذِبًا ۖ أُولَٰئِكَ يُعْرَضُونَ عَلَىٰ رَبِّهِمْ وَيَقُولُ الْأَشْهَادُ هَٰؤُلَاءِ الَّذِينَ كَذَبُوا
عَلَىٰ رَبِّهِمْ ۗ أَلَا لَعْنَةُ اللَّهِ عَلَى الظَّالِمِينَ

Artinya: “Dan siapakah yang lebih dzalim daripada orang yang membuat –buat dusta terhadap Allah?. Mereka itu akan mendapatkan kepada Tuhan mereka, dan para saksi^[716] akan berkata: “orang-orang inilah yang telah berdusta terhadap Tuhan mereka”. ingatlah, kutukan Allah (ditimpahkan) atas orang-orang yang zalim”.

Keadilan yang dimaksud dalam ayat tersebut adalah keadilan merupakan kesadaran dan pelaksanaan untuk memerikan kepada pihak lain sesuatu yang sudah semestinya harus diterima oleh pihak lain itu, sehingga masing-masing mendapat kesempatan yang sama untuk melaksanakan hak dan kewajiban tanpa mengalami rintangan atau paksaan (Nawawi, 2009).

Dalam melaksanakan keadilan, perusahaan harus menekankan rasa pertanggungjawaban yang besar terhadap para manajer. Pertanggungjawaban tersebut berupa laporan keuangan yang memberikan informasi keadaan perusahaan yang sebenarnya. Hal tersebut didasarkan pada Surah Al-Baqarah Ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا... ۚ

Artinya : “*Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya*”.

Ayat di atas memerintahkan adanya pencatatan dalam kegiatan bermu'amalah. Pencatatan tersebut sebagai alat bukti atas pertanggungjawaban perusahaan dalam mengelola usahanya. Pencatatan berupa laporan keuangan perusahaan harus senantiasa menegakkan kebenaran. Sehingga orang yang berhutang tidak dapat mengingkari perjanjian dan laporan keuangan dapat digunakan sebagai keputusan dalam mengambil kebijakan.

Dalam kegiatan bermuamalah, keuntungan harus dijauhkan dari hal riba. Riba menurut istilah teknis berarti pengambilan tambahan dari harta pokok atau modal secara bathil (Munir dan Djalaluddin, 2014) . Seperti dalam Qur'an Surat An-Nisa ayat 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan*

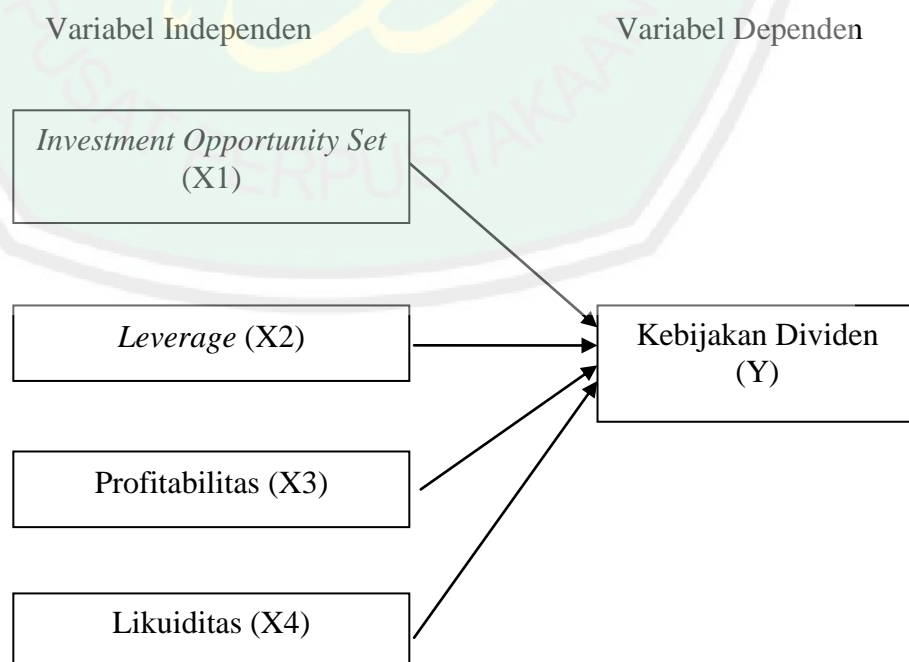
perniagaan yang berlaku dengan suka sama sukadi antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”

Allah SWT telah melarang kita untuk mendekati laba dalam mencari keuntungan. Menurut Munir dan Djalaluddin (2015) solusi alternatif dalam menghindari riba adalah dengan adanya transaksi jual beli. Artinya, jika ingin mendapatkan keuntungan maka dapat diperoleh dengan kegiatan jual beli yaitu usaha riil yang membutuhkan keahlian dan kerja keras tanpa adanya eksploitsai terhadap orang lain. Jika transaksi yang dilakukan dengan adanya usaha dan kerja keras disertai dengan mengeksploitasi orang makan transaksi tersebut termasuk kedalam riba yang dilarang oleh agama islam.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan diatas, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian penelitian terdahulu dan kajian teoritis di atas, maka penulis menetapkan hipotesis sebagai berikut:

2.4.1 *Investment Opportunity Set* Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan peluang investasi suatu perusahaan untuk meningkatkan perusahaan. Perusahaan yang memiliki peluang investasi akan lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal, karena pendanaan internal lebih murah (Jensen, 1986). Penggunaan dana internal tersebut akan berdampak pada berkurangnya jumlah dividen yang akan dibagikan atau karena sumber dari dividen juga berasal dari dana internal, salah satunya laba perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar peluang investasi perusahaan, semakin kecil tingkat pembagian dividen kepada para pemegang saham. Dalam mengukur peluang investasi perusahaan, peneliti menggunakan Rasio PPE/BVA yaitu dengan membagi nilai buku taktiva tetap dengan nilai buku total aktiva.

Investment opportunity set sangat berhubungan dengan teori keagenan. Teori keagenan menjelaskan tentang perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Karena perbedaan kepentingan tersebut akan menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan terjadi apabila dalam suatu perusahaan adanya peluang investasi yang tinggi. Bagi investor atau pemegang saham, peluang tersebut memberikan keuntungan investasi yang tinggi bagi perusahaan sehingga diharapkan akan memperoleh *return* yang tinggi di masa

yang akan datang. Sedangkan bagi manajemen, peluang tersebut akan sangat rumit karena risiko yang akan diambil oleh manajemen akan tinggi pula sedangkan para manajemen tidak ingin mengambil risiko tinggi karena akan mempertaruhkan posisi mereka.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Halim(2013), Farisah (2015), Pradana dan Sanjaya (2017) yang menghubungkan *investment opportunity set* dengan kebijakan dividen menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga besar kecilnya nilai *investment opportunity set* tidak akan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan ialah sebagai berikut:

H1 : *Investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.4.2 Leverage Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage dapat digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan (Hanafi, 2014). Rasio *leverage* bertujuan menganalisis pembelanjaan yang dilakukan berupa komposisi utang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya. Rasio *leverage* terdiri atas beberapa jenis, salah satunya adalah DER (*debt to equity ratio*). Rasio ini menunjukkan perbandingan utang dan modal. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat

memberikan pengaruh positif dan negative terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut.

Teori yang berkaitan dengan variabel *leverage* adalah teori keagenan (*agency theory*). *Agency problem* muncul antara kreditor (pemberi utang), misalnya antara pemegang obligasi perusahaan dengan pemegang saham yang diwakili oleh manajemen perusahaan. Kreditor dirugikan jika perusahaan mengambil proyek yang terlalu berisiko karena hal ini akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan (Kodrat dan Herdinata, 2009). Dalam posisi tersebut pihak manajemen akan memperoleh keuntungan yang tinggi tetapi pihak kreditor tidak memperoleh kompensasi (berupa bunga) yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Sunarya (2013), Mawarni dan Ratnadi (2014), Sari dan sudjarni (2015) menjelaskan bahwa *leverage* memberikan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis yang dapat diajukan ialah sebagai berikut:

H2 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.4.3 Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen

Salah satu pertimbangan dalam pembagian dividen adalah tingkat profitabilitasnya. Jika tingkat profitabilitasnya tinggi perusahaan akan cenderung membagikan dividen yang tinggi (Sumarto, 2007). Sebaliknya, jika tingkat profitabilitas perusahaan rendah maka perusahaan akan cenderung mengurangi atau tidak membagikan dividennya kepada para pemegang saham.

Laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk keberlangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi baik yang dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut, sehingga dana yang dimiliki perusahaan akan meningkat. Dengan begitu, tingkat pembagian dividen akan semakin tinggi. Hal tersebut sangat berkaitan dengan teori sinyal (*signaling theory*).

Hasil penelitian terdahulu yang menghubungkan profitabilitas dengan kebijakan dividen yaitu penelitian yang dilakukan oleh Halim (2013), Nurhayati (2013), Sunarya (2013), Nurkholis (2015), Farisah (2015), Pradana dan Sanjaya (2017) dimana penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis yang dapat dirumuskan dari uraian di atas adalah sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.4.4 Likuiditas Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen

Selain profitabilitas, pertimbangan dalam pembagian dividen lainnya yaitu faktor likuiditas. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek yang sudah disesuaikan dengan aset lancar atau aliran kas keluar. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat

likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen (Sartono, 2001). Semakin tinggi tingkat likuiditas semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan variabel likuiditas, karena suatu likuiditas dapat memberikan sinyal bagi para pemegang saham. tingkat likuiditas yang tinggi bagi para pemegang saham dapat memberikan sinyal yang positif karena hal tersebut menggambarkan kinerja perusahaan yang baik untuk pembayaran dividen.

Hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan likuiditas dan kebijakan dividen telah dilakukan oleh mawarni dan ratnadi (2014), sari dan sudjarni (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang dapat diajukan ialah sebagai berikut:

H4 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan deskriptif yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel independen yaitu *Investment Opportunity Set*, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

3.2. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti memilih sektor industri barang konsumsi karena sektor tersebut memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah sehingga menyebabkan sektor tersebut banyak diciptakan untuk memenuhi kebutuhan. Selain itu, Bursa efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga perantara yang berkaitan dengan pembelian maupun penjualan efek perusahaan yang telah *go public*.

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang di investigasi penulis. Menurut Margono (2005) populasi adalah seluruh data yang menjadi perhatian kita dalam suatu ruang lingkup dan waktu

yang kita tetukan. Populasi dalam penelitian ini adalah sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejumlah 37 perusahaan.

Menurut Margono (2005), sampel adalah sebagian dari populasi, sebagai contoh yang diambil dengan menggunakan cara-cara tertentu. Pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*) dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu (Hartono, 2014).

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel. *Purposive sampling* merupakan suatu teknik pengambilan sampel dengan system acak atau ditentukan sesuai dengan kriteria yang diperlukan dalam penelitian.

Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016;
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap periode 2014-2016;
3. Perusahaan yang membagi dividen selama periode 2014-2016.

Tabel 3.1
Populasi dan Sampel

| No. | Keterangan | Jumlah |
|-----|---|--------|
| 1. | Populasi | 37 |
| 2. | Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2014-2016 | (11) |
| 3. | Perusahaan yang tidak membagi dividen selama periode 2014-2016 | (14) |
| | Total sampel | 12 |

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan, sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Daftar Nama Perusahaan

| No. | Nama Perusahaan | Kode Perusahaan |
|-----|---|-----------------|
| 1. | PT Delta Djakarta Tbk. | DLTA |
| 2. | PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. | DVLA |
| 3. | PT Gudang Garam Tbk. | GGRM |
| 4. | PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | ICBP |
| 5. | PT Indofood Sukses Makmur Tbk. | INDF |
| 6. | PT Kalbe Farma Tbk. | KLBF |
| 7. | PT Multi Bintang Indonesia Tbk. | MLBI |
| 8. | PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. | SIDO |
| 9. | PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. | SQBB |
| 10. | PT Tempo Scan Pacific Tbk. | TSPC |
| 11. | PT Unilever Indonesia Tbk. | UNVR |
| 12. | PT Wismilak Inti Makmur Tbk. | WIIM |

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

3.5. Data dan Jenis Data

Data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui pihak kedua. Data sekunder yang digunakan berupa

laporan keuangan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang tercantum pada laporan keuangan sektor industri barang konsumsi yang berasal dari situs www.idx.co.id. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahulu yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan bacaan-bacaan lain yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penelitian ini. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, ketersediaan data, cara memperoleh data dan gambaran cara memperoleh data. Tahapan selanjutnya adalah penelitian untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian, serta memperbanyak *literature* untuk menunjang penelitian ini.

3.7. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada empat yang terdiri dari tiga variabel independen yaitu *investment opportunity set*, profiabilitas dan likuiditas serta satu variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

3.7.1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan

ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan perbandingan antara dividen perlembar saham (DPS) dengan laba perlembar saham (EPS) atau merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Analisis rasio dapat diekspresikan kedalam suatu persentase, tingkat atau proporsi sederhana (Kieso, 2007). Hasil dari perhitungan DPR tersebut akan dikalikan dengan 100% untuk mendapatkan hasil persentase. Menurut dalam analisis secara sistematis DPR dapat dirumuskan sebagai berikut: (Robert Ang, 1997):

$$\text{DPR} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}} \times 100\%$$

3.7.2. *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan nilai kesempatan atau pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang. IOS ini berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan. IOS diukur dengan menggunakan proksi PPE/BVA. Proksi tersebut berbasis investasi yang menunjukkan bahwa tingkat aktivitas investasi tinggi memiliki kaitan positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Perusahaan dengan IOS tinggi juga akan memiliki tingkatan investasi yang tinggi pula, yang kemudian dikonversi menjadi aset yang dimiliki. Perhitungan dengan menggunakan proksi PPE/BVA dalam penelitian ini diekspresikan dalam bentuk persentase, sehingga hasil dari pembagian akan dikalikan 100%. Menurut Kodrat dan Herdinata (2009), PPE/BVA dapat diukur dengan cara berikut:

$$\text{PPE/BVA} = \frac{\text{Nilai buku aktiva tetap}}{\text{Nilai buku total aktiva}} \times 100\%$$

3.7.3. *Leverage*

Leverage bertujuan untuk menganalisis pembelanjaan yang dilakukan berupa komposisi utang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya. Penelitian ini *leverage* diukur dengan menggunakan rasio DER (*debt to equity ratio*). Rasio ini menunjukkan perbandingan utang dan modal (Sugiono, 2009). Perhitungan rasio leverage dalam penelitian ini diekspresikan dalam bentuk tingkat yang artinya hasil dari pembagian total kewajiban dengan total modal akan bernilai berapa kali besar kewajiban dibanding dengan modal. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{total modal}} \times 100\%$$

3.7.4. *Profitabilitas*

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Investment* (ROI). ROI menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum pajak dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki. Perhitungan profitabilitas diekspresikan dengan persentase (dikali 100%) yang menunjukkan berapa persen kemampuan perusahaan tersebut memperoleh laba. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), ROI dapat diukur dengan cara berikut:

$$ROI = \frac{EAT}{Assets} \times 100\%$$

3.7.5. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi oleh suatu perusahaan. Hasil dari perhitungan rasio likuiditas dalam penelitian ini diekspresikan dalam suatu tingkat yang artinya berapa kali jumlah aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar. Untuk mengukur rasio likuiditas perusahaan dapat menggunakan *current ratio*.

$$current\ ratio = \frac{current\ assets}{current\ liability} \times 100\%$$

3.8. Analisis Data

Analisis data merupakan bagian dari proses pengujian data setelah pemilihan dan pengumpulan data penelitian (Indriantoro dan Supomo, 2012). Hasil pengolahan data ini digunakan untuk menjawab masalah yang telah dirumuskan dalam penelitian. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan program komputer SPSS (*Statistical Package For Social Science*).

3.8.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang di lakukan sebagai persyaratan regresi berganda adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Selain itu, uji ini untuk membuktikan bahwa sampel benar-benar mewakili populasi, sehingga hasil penelitian bisa digeneralisasikan pada populasi. Cara yang biasa dipakai untuk menguji masalah ini adalah dengan menggunakan uji statistic non parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S). uji ini dilakukan dengan membandingkan *propability* yang diperoleh dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Apabila sign hitung $> \alpha$, maka data distribusi normal. Jika sebaliknya maka data tidak terdistribusi normal (Farisah, 2015). Selain menggunakan uji statistic non parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S), dapat pula menggunakan hasil gambar Normal P-Plot. Suatu variabel dikatakan normal jika gambar distribusi dengan titik-titik data yang menyebar di sekitar garis diagonal, dan penyebaran titik-titik data searah mengikuti garis diagonal (Nugroho, 2005)

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Jika terdapat hubungan yang signifikan, berarti ada aspek yang sama diukur pada variabel bebas. Hal ini tidak layak digunakan untuk menentukan kontribusi secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah *Tolerance* $< 0,10$ atau

sama dengan $VIF > 10$. Jika VIF lebih besar dari 10, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya (Farisah, 2015).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi (ghozali, 2006 dalam Farisah, 2015). Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*dependen*) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Ada tidaknya heteroskedastisitas dilihat dari ada atau tidaknya pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas ada titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (Ghozali, 2006). Jika ada korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson

Statistik. Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.

Sarjono dan Julianita (2011) menjelaskan bahwa keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- a. Bilai nilai **DW** berada di antara **dU** sampai dengan **4-dU**, koefisien korelasi sama dengan nol. Artinya, tidak terjadi autokorelasi.
- b. Bila nilai **DW** lebih kecil daripada **dL**, koefisien korelasi lebih besar daripada nol. Artinya, terjadi autokorelasi positif.
- c. Bila nilai **DW** lebih besar daripada **4-dL**, koefisien korelasi lebih kecil daripada nol. Artinya, terjadi autokorelasi negatif.
- d. Bila nilai **DW** terletak di antara **4-dU** dan **4-dL**, hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.8.2. Model Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *Investment Opportunit Set* (X_1), *leverage* (X_2), profitabilitas (X_3), dan likuiditas (X_4) terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen (Y). Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial antara (X_1), (X_2), (X_3), (X_4) terhadap Y maka akan dilakukan uji t. Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat ditentukan melalui persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

| | |
|----------------|--|
| Y | = Variabel kebijakan dividen |
| a | = Konstanta |
| X ₁ | = Variabel <i>Investment Opportunity Set</i> |
| X ₂ | = Variabel <i>leverage</i> |
| X ₃ | = Variabel profitabilitas |
| X ₄ | = Variabel likuiditas |
| b ₁ | = Bilangan koefisien <i>Investment Opportunity Set</i> |
| b ₂ | = Bilangan koefisien <i>leverage</i> |
| b ₃ | = Bilangan koefisien profitabilitas |
| b ₄ | = Bilangan koefisien likuiditas |
| e | = <i>Error</i> |

3.8.3. Uji t (Parsial)

Uji t atau sering diartikan sebagai uji parsial bertujuan untuk menguji secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat (Yusri, 2016). Pada tabel *coefficients* pada kolom sig (*significance*) dapat dilihat hasil dari uji t tersebut. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka terdapat pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat secara parsial, dan sebaliknya.

Tahap-tahap dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut (Yusri, 2016):

- a. Langkah pertama yang perlu kita lakukan dalam melakukan uji t adalah merumuskan hipotesis penelitian. Berikut adalah contoh rumusan hipotesis penelitian:

Ho : Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Ha : Secara parsial ada pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

- b. Setelah merumuskan hipotesis, selanjutnya kita menentukan tingkat signifikansi. Tingkat signifikansi yang akan kita gunakan yakni tingkat signifikansi 5% (signifikansi 5% atau 0,05 adalah ukuran standar yang sering digunakan dalam penelitian).
- c. Selanjutnya kita akan menentukan nilai t hitung. Pada bagian sebelumnya yakni hasil analisis regresi linier berganda, kita dapat melihat nilai t hitung setiap variabel bebas.
- d. Setelah menentukan nilai t hitung, kita akan mencari nilai t tabel dengan menggunakan tingkat signifikansi 95%. Setelah mengetahui nilai t tabel, selanjutnya kita akan bandingkan dengan nilai t hitung. Hipotesis (Ha) diterima bila nilai t hitung $>$ t tabel, sebaliknya hipotesis (Ho) ditolak bila nilai t hitung $<$ t tabel.

3.8.4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan pengaruh variabel independen terhadap

variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu atau $0 \leq (R^2) \leq 1$. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2007).



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek yang digunakan yaitu menggunakan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor industri barang konsumsi pada tahun 2014-2016. Berdasarkan hasil metode *purposive sampling*, dari populasi sebanyak 37 perusahaan telah diperoleh sampel sebesar 12 perusahaan yang telah memenuhi kriteria, yaitu:

Tabel 4.1
Daftar Objek Penelitian

| No. | Nama Perusahaan |
|-----|---|
| 1. | PT Delta Djakarta Tbk. |
| 2. | PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. |
| 3. | PT Gudang Garam Tbk. |
| 4. | PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. |
| 5. | PT Indofood Sukses Makmur Tbk. |
| 6. | PT Kalbe Farma Tbk. |
| 7. | PT Multi Bintang Indonesia Tbk. |
| 8. | PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. |
| 9. | PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. |
| 10 | PT Tempo Scan Pacific Tbk. |
| 11 | PT Unilever Indonesia Tbk. |
| 12. | PT Wismilak Inti Makmur Tbk |

Sumber: www.idx.co.id data diolah, 2017

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa jumlah laporan tahunan yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 36 laporan keuangan yang berasal

dari 12 perusahaan yang telah memenuhi kriteria selama tiga tahun dari tahun 2014, 2015 sampai 2016.

Penelitian ini akan menguji pengaruh *Investment Opportunity Set*, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi sebanyak 12 perusahaan yang ditelaah diolah selama periode 2014-2016.

4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif

Berikut adalah data hasil statistik deskriptif untuk masing-masing variabel dalam penelitian ini:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---------------------|---------|---------|---------|--------|----------------|
| PPEBVA | 36 | .08 | .60 | .2997 | .13405 |
| DER | 36 | .07 | 2.97 | .7389 | .74332 |
| ROI | 36 | .04 | .43 | .1775 | .11709 |
| CR | 36 | .13 | 10.25 | 3.0756 | 2.37705 |
| DPR | 36 | .22 | 1.10 | .5842 | .25890 |
| Valid (listwise) | N 36 | | | | |

Berdasarkan tabel 4.1 variabel *Investment Opportunity Set* (PPEBVA) memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,2997 dan nilai standar deviasi 0,13405. Selanjutnya nilai *Investment Opportunity Set* terbesar dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. sebesar 0,60 sedangkan nilai *Investment*

Opportunity Set terkecil dimiliki oleh perusahaan Delta Djakarta Tbk. yakni sebesar 0,08.

Variabel *Leverage* (DER) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,7389 dan nilai standar deviasi sebesar 0,74332. Perusahaan yang memiliki nilai *leverage* terbesar adalah Multi Bintang Indonesia Tbk. dengan nilai 2,97 sedangkan perusahaan dengan nilai *leverage* terkecil adalah PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. dengan nilai 0,07.

Untuk variabel Profitabilitas (ROI), memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1775 dan nilai standar deviasi sebesar 0,11709. Selanjutnya perusahaan yang memiliki nilai Profitabilitas terbesar yaitu sebesar 0,43 dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. dan nilai terkecil yaitu 0,04 dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk..

Variabel Likuiditas (CR), memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,0756 dan nilai standar deviasi sebesar 2,37705. Selanjutnya perusahaan yang memiliki nilai likuiditas terbesar adalah PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. dengan nilai 10,25 dan nilai terkecil sebesar 0,13 di miliki oleh perusahaan Delta Djakarta Tbk..

Variabel kebijakan dividen (DPR), memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5842 dan nilai standar deviasi sebesar 0,25890. Selanjutnya nilai terbesar kebijakan dividen yaitu 1,10 dimiliki oleh perusahaan Thaiso Pharmaceutical Indonesia Tbk. dan nilai terkecil kebijakan dividen yaitu 0,22 dimiliki oleh perusahaan Wismilak Inti Makmur Tbk.

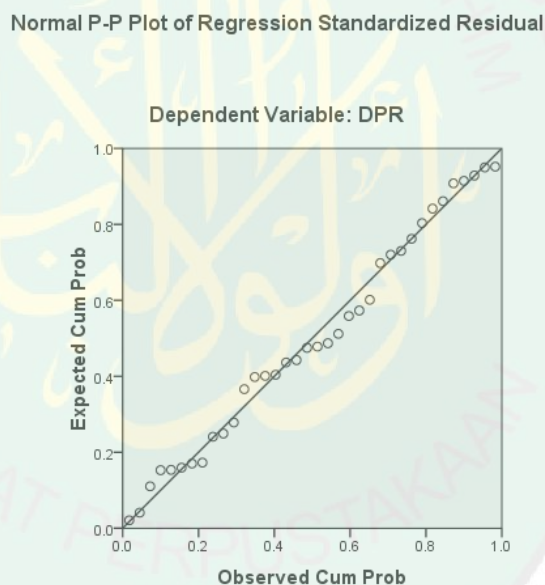
4.1.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan regresi linear berganda, sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan melihat gambar Normal P-P Plot berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Normal P-P Plot yang digambarkan di atas menjelaskan bahwa residual memiliki distribusi normal. Hal tersebut dapat dilihat dari penyebaran data yang terletak disekitar garis lurus (tidak terpancar jauh dari garis lurus) sehingga persyaratan normalitas bisa terpenuhi.

Selain dilihat dari Normal P-P Plot, uji normalitas bisa dilihat dari tabel *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dilihat dengan

membandingkan *Asymptotic significance* dengan alpha 0,05. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymptotic Significance* > 0,05. Berikut adalah hasil uji normalitas dalam penelitian ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|--------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 36 |
| Normal Parameters ^a | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .19007706 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .071 |
| | Positive | .071 |
| | Negative | -.060 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .425 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .994 |

a. Test distribution is Normal.

Tabel di atas memperlihatkan nilai *Asymptotic Significance* sebesar 0,994. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa persyaratan normalitas bisa terpenuhi karena nilai *P-Value* lebih dari nilai alpha yaitu 0,05.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* atau VIF pada tabel **Coefficients^a** yang dihasilkan dari perhitungan menggunakan SPSS. Hasil uji melalui output SPSS memberikan hasil *Variance Inflation Factor* (VIF) pada masing-masing variabel independen yaitu PPEBVA sebesar 4,018; DER sebesar 6,769; ROI sebesar 1.541 dan CR sebesar 2,031 serta memberikan hasil *tolerance* pada masing masing independen yaitu PPEBVA sebesar 0,249; DER sebesar 0,148; ROI sebesar 0,649 dan CR sebesar 0,492. Masing-masing variabel

independen tersebut memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1. Sehingga, dapat dinyatakan bahwa model regresi linear berganda terbebas dari adanya multikolinearitas.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

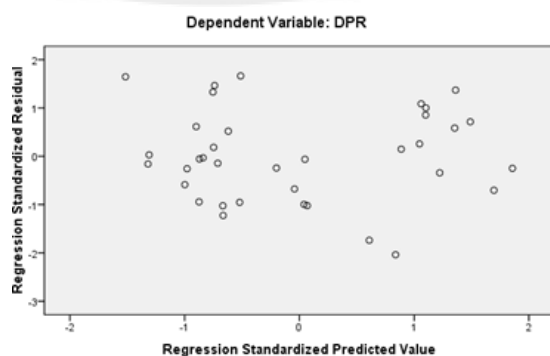
| Model | Correlations | | | Collinearity Statistics | |
|--------------|--------------|---------|-------|-------------------------|-------|
| | Zero-order | Partial | Part | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | | | | |
| PPEBVA | .181 | .025 | .019 | .249 | 4.018 |
| DER | .146 | -.051 | -.037 | .148 | 6.769 |
| ROI | .602 | .604 | .557 | .649 | 1.541 |
| CR | .190 | .254 | .193 | .492 | 2.031 |

a. Dependent Variable: DPR

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan membuat *scatterplot* pada output SPSS. Model regresi yang baik adalah terjadi homokedastisitas dalam model, atau dengan perkataan lain tidak terjadi heterokedastisitas (Sarjono dan Julianita, 2011). Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar **Scatterplot** di bawah:

Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Hasil **Scatterplot** di atas menunjukkan penyebaran titik data sebagai berikut:

1. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0;
2. Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja;
3. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali;
4. Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda tidak terjadi heteroskedastisitas dan layak digunakan dalam penelitian.

4. Uji Autokorelasi

Cara mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson (Nugroho, 2005). Nilai Durbin-Watson yang tertera pada output SPSS disebut dengan DW. Angka DW akan dibandingkan dengan nilai dL dan dU yang diperoleh dari tabel Durbin-Watson sesuai dengan jumlah sampel (T) dan jumlah variabel bebas dan terikat (K) sehingga dapat disimpulkan apakah model regresi linier berganda terbebas dari autokorelasi atau tidak.

Tabel 4.5
Daftar Nilai Tabel Durbin-Watson

| T | K | dL | dU |
|----|---|---------|---------|
| 36 | 3 | 1,35365 | 1,58716 |
| 36 | 4 | 1,29530 | 1,65387 |
| 36 | 5 | 1,29530 | 1,72447 |
| 36 | 6 | 1,17545 | 1,79873 |

Jumlah Sampel : $T = 36$

Jumlah variabel bebas dan terikat : $K = 5$

Tabel Durbin-Watson di atas menunjukkan bahwa nilai $dL = 1,23583$ dan nilai $dU = 1,72447$. Selanjutnya nilai $4-dU = 2,27553$ dan nilai $4-dL = 2,76417$.

Tabel 4.6
Hasil Uji Durbin Watson

Model Summary^b

| Model | Change Statistics | | | | | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|---------------|
| | R Square Change | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change | |
| 1 | .461 | 6.629 | 4 | 31 | .001 | 1.775 |

a. Predictors: (Constant), CR, ROI, PPEBVA, DER

b. Dependent Variable: DPR

Hasil uji statistik menggunakan SPSS di atas menghasilkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,775. Dengan demikian, DW berada antara dU dan $4-dU$, yaitu $1,72447 < 1,775 < 2,27553$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda tidak terjadi autokorelasi.

4.1.4. Model Regresi Berganda

Dalam Nugroho (2005) regresi yang memiliki satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen disebut regresi berganda. Suatu model regresi berganda dikatakan linear jika memenuhi syarat-syarat dari uji asumsi klasik. Pada penelitian ini telah dilakukan uji asumsi klasik dan hasilnya model berdistribusi normal dan terbebas dari asumsi-asumsi statistik. Model regresi berganda pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Tabel 4.7

Persamaan Regresi Berganda

$$Y = 0,224 + 0,72 \text{ PPEBVA} - 0,034 \text{ DER} + 1,529 \text{ ROI} + 0,030 \text{ CR}$$

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .224 | .117 | | 1.921 | .064 |
| PPEBVA | .072 | .510 | .037 | .141 | .889 |
| DER | -.034 | .119 | -.098 | -.284 | .778 |
| ROI | 1.529 | .362 | .691 | 4.224 | .000 |
| CR | .030 | .020 | .274 | 1.461 | .154 |

a. Dependent Variable: DPR

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai konstanta sebesar 0,224 yang artinya jika semua variabel independen yaitu *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, Profitabilitas dan likuiditas bernilai 0, maka nilai kebijakan dividen sebesar nilai konstanta yaitu 0,224.

Nilai koefisien variabel *Investment Opportunity Set* sebesar 0,72 yang artinya dengan adanya kenaikan satu satuan *Investment Opportunity Set* maka kebijakan dividen akan meningkat sebesar 0,72.

Selanjutnya, nilai koefisien *Leverage* yaitu sebesar -0,034 yang artinya jika terdapat kenaikan satu satuan variabel *Leverage* maka kebijakan dividen akan menurun sebesar 0,034.

Koefisien variabel profitabilitas memiliki nilai sebesar 1,529 yang artinya jika terdapat kenaikan satu satuan profitabilitas maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 1,529.

Nilai koefisien variabel likuiditas sebesar 0,030 yang artinya dengan adanya kenaikan satu satuan likuiditas maka kebijakan dividen akan naik sebesar 0,030.

4.1.5. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji parsial atau uji t. Uji Parsial ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Nilai dari uji parsial dapat dilihat dari besarnya nilai *p-value* (kolom *Sig.*) pada tabel *Coefficients^a*. Variabel dikatakan berpengaruh signifikan apabila *p-value* lebih kecil dari nilai *level of significant* ($\alpha = 0,05$), atau t-hitung (pada kolom t) lebih besar dari t-tabel.

Dalam melakukan uji hipotesis, langkah pertama adalah merumuskan hipotesis penelitian. Rumusan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- a. Ho1 : Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen.
Ha1 : Secara parsial ada pengaruh signifikan antara *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Ho2 : Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.
Ha2 : Secara parsial ada pengaruh signifikan antara *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.
- c. Ho3 : Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

Ha3 : Secara parsial ada pengaruh signifikan antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

d. Ho4 : Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.

Ha4 : Secara parsial ada pengaruh signifikan antara Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.

Setelah merumuskan hipotesis penelitian, selanjutnya melakukan analisis dari hasil uji parsial pada output SPSS dengan tingkat signifikan sebesar 5%. Hasil uji parsial penelitian ini akan disajikan dalam tabel *coefficients*^a sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .224 | .117 | | 1.921 | .064 |
| | PPEBVA | .072 | .510 | .037 | .141 | .889 |
| | DER | -.034 | .119 | -.098 | -.284 | .778 |
| | ROI | 1.529 | .362 | .691 | 4.224 | .000 |
| | CR | .030 | .020 | .274 | 1.461 | .154 |

a. Dependent Variable: DPR

Dari tabel di atas selain terdapat nilai *Sig.* untuk menentukan apakah masing-masing variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependen. Tabel tersebut juga menyediakan nilai t-hitung yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel. Setelah mendapatkan nilai *Sig.* dan nilai t-

hitung, selanjutnya menentukan nilai t-tabel yang nanti akan dibandingkan dengan nilai t-hitung. Berikut nilai t-tabel yang di gunakan dalam penelitian ini:

Gambar 4.3
Hasil Perhitungan t-tabel

| df | t_0.05 |
|-------|--------|
| 34.00 | 1,69 |

Berdasarkan tabel di atas, nilai t-tabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1,69. Variabel dinyatakan berpengaruh signifikan jika nilai *p-value* (kolom *Sig.*) pada masing-masing variabel independent lebih kecil dari *level of signifikan* yang ditentukan (5% atau 0,05), atau t-hitung (pada kolom t) lebih besar dari nilai t-tabel. Dibawah ini akan jelaskan apakah masing-masing variabel berpengaruh signifikan atau tidak signifikan:

1. Pengujian Hipotesis Pertama: Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis dengan menggunakan SPSS adalah *Investment Opprtunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Hipotesis 1

| Variabel | <i>p-value (sig.)</i> | t-hitung | t-tabel | Keterangan |
|----------|-----------------------|----------|---------|------------------|
| PPEBVA | 0,889 | 0,141 | 1,69 | Tidak Signifikan |

Berdasarkan tabel di atas, variabel *Investment Opportunity Set* (PPEBVA) memiliki nilai *p-value* 0,889 lebih besar dari nilai *alpha* yaitu 0,05 artinya tidak signifikan, sedangkan t-hitung sebesar 0,141 < dari t-tabel 1,69 artinya tidak signifikan. Hasil yang menunjukkan tidak signifikan tersebut berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya *Investment Opportunity Set* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengujian Hipotesis Kedua: Pengaruh *leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis dengan menggunakan SPSS adalah *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Tabel 4.10
Hasil Pengujian Hipotesis 2

| Variabel | <i>p-value</i> (sig.) | t-hitung | t-tabel | Keterangan |
|----------|-----------------------|----------|---------|------------------|
| DER | 0,778 | -0,284 | 1,69 | Tidak Signifikan |

Variabel *Leverage* (DER) memiliki nilai *p-value* 0,778 > 0,05 artinya tidak signifikan, sedangkan t-hitung sebesar -0,284 < dari t-tabel 1,69 artinya tidak signifikan. Hasil yang menunjukkan tidak signifikan tersebut berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga: Pengaruh profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis dengan menggunakan SPSS adalah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Tabel 4.11
Hasil Pengujian Hipotesis 3

| Variabel | <i>p-value (sig.)</i> | t-hitung | t-tabel | Keterangan |
|----------|-----------------------|----------|---------|------------|
| ROI | 0,000 | 4,224 | 1,69 | Signifikan |

Variabel profitabilitas (ROI) memiliki nilai *p-value* 0,000 lebih kecil dari 0,05 artinya signifikan, sedangkan t-hitung sebesar 4,224 > dari t-tabel 1,69 artinya signifikan. Hasil yang menunjukkan signifikan tersebut berarti H_1 diterima dan H_0 ditolak. Artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengujian Hipotesis Keempat: Pengaruh likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis dengan menggunakan SPSS adalah likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Tabel 4.12
Hasil Pengujian Hipotesis 4

| Variabel | <i>p-value (sig.)</i> | t-hitung | t-tabel | Keterangan |
|----------|-----------------------|----------|---------|------------------|
| CR | 0,154 | 1,461 | 1,69 | Tidak Signifikan |

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai *p-value* 0,154 lebih besar dari 0,05 artinya tidak signifikan, sedangkan t-hitung sebesar 1,461 < dari t-tabel 1,69 artinya tidak signifikan. Hasil yang menunjukkan tidak signifikan tersebut berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.1.6 Uji Determinasi

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai dari hasil uji determinasi dapat dilihat pada tabel *model summary*^b pada kolom *Adjusted R Square*. Berikut adalah hasil uji determinasi pada penelitian ini:

Tabel 4.13
Hasil Uji Determinasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .679 ^a | .461 | .391 | .20197 |

a. Predictors: (Constant), CR, ROI, PPEBVA, DER

b. Dependent Variable: DPR

Di lihat dari tabel di atas, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,391. Nilai 0,391 = 39,1% menunjukkan bahwa pengaruh variabel *Investment Opportunity Set*, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen sebesar 39,1% dan sisanya 60,9 (100% - 39,1%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

4.2. Pembahasan

Berdasarkan pemaparan hasil statistik di atas, untuk memperoleh gambaran hasil penelitian yang lebih baik maka akan dijelaskan lebih lanjut sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan.

4.2.1. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen

Pengajuan hipotesis pertama adalah *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang diperoleh dari analisis membuktikan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga H1 dalam penelitian ini dinyatakan diterima. Artinya kebijakan dividen tidak memperhatikan faktor *Investment Opportunity Set* dalam keputusan pembayaran dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2014-2016. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Halim (2013), Farisah (2015), Pradana dan Sanjaya (2017). Menurut Halim (2013) ketidaksignifikan tersebut terjadi karena perusahaan sektor industri barang konsumsi menggunakan kebijakan dividen yang beragam yaitu *zero-growth dividend*, *constant growth dividend*, dan *low-regular-and-extra dividend* sehingga besar kecilnya dana yang dikeluarkan untuk investasi

tidak berpengaruh signifikan terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Menurut Pradana dan Sanjaya (2017) adanya wewenang yang hampir mutlak pada RUPS. Wewenang RUPS membuat para pemegang saham mayoritas memiliki keputusan yang tinggi dalam pengambilan kebijakan (dividen dibagi atau ditahan) sehingga para pemegang saham minoritas hanya dapat mengikuti keputusan tersebut. Banyaknya kesempatan investasi yang diambil perusahaan maka dana yang dibutuhkan perusahaan akan banyak pula. Sehingga perusahaan akan menahan laba yang mereka miliki guna untuk kegiatan re-investasi daripada membagikan dividen kepada pemegang saham (Farisah, 2015). Oleh karena itu, variabel IOS akan kurang mendapatkan perhatian dan menjadi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berkaitan dengan teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* ditandai dengan adanya perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dengan para pemegang saham. manajemen suatu perusahaan akan lebih memilih untuk memanfaatkan peluang investasi yang dapat memberikan manfaat di masa yang akan datang dibanding dengan membagikan laba perusahaan dalam bentuk dividen. Sedangkan, para pemegang saham ingin suatu perusahaan membagikan laba mereka dalam bentuk dividen karena dividen merupakan keuntungan yang didapat pemegang saham atas ketersediaan menanamkan modal dalam perusahaan tersebut. Variabel *Investment Opportunity Set* bertentangan dengan teori sinyal. Teori sinyal (*signaling theory*) tidak dapat mendukung pengaruh *Investment Opportunity Set*

terhadap kebijakan dividen karena peluang investasi yang tinggi bukan merupakan sinyal yang baik dalam pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Mawarni dan Ratnadi (2014) serta Suartawan dan Yasa (2014). Menurut Suartawan dan Yasa (2014) dana yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur mampu untuk membiayai investasi perusahaan dan membagikan dividen pada saat yang bersamaan. Para investor di Indonesia lebih suka jika suatu perusahaan membagikan dividen karena kas di tangan lebih bernilai daripada kekayaan perusahaan dalam bentuk lain, sehingga perusahaan dapat menggunakan kesempatan investasi (*investment Opportunity Set*) untuk berinvestasi sekaligus dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Penelitian ini sesuai dengan Al-Qur'an Surah Hud ayat 18, yaitu:

وَمَنْ أَظْلَمُ مِمَّنِ افْتَرَىٰ عَلَى اللَّهِ كَذِبًا ۗ أُولَٰئِكَ يُعْرَضُونَ عَلَىٰ رَبِّهِمْ وَيَقُولُ الْأَشْهَادُ هَٰؤُلَاءِ الَّذِينَ كَذَبُوا
عَلَىٰ رَبِّهِمْ ۗ أَلَا لَعْنَةُ اللَّهِ عَلَى الظَّالِمِينَ

Artinya: “Dan siapakah yang lebih dzalim daripada orang yang membuat –buat dusta terhadap Allah?. Mereka itu akan mendapatkan kepada Tuhan mereka, dan para saksi^[716] akan berkata: “orang-orang inilah yang telah berdusta terhadap Tuhan mereka”. ingatlah, kutukan Allah (ditimpahkan) atas orang-orang yang dzalim”.

Berdasarkan ayat di atas, dapat disimpulkan bahwa perbuatan dzalim salah satunya yaitu tentang ketidakadilan. Perusahaan akan lebih memilih menggunakan kesempatan investasi agar perusahaan memperoleh keuntungan atas investasi tersebut. Kesempatan investasi dalam islam harus sesuai dengan konsep keadilan yaitu jika suatu perusahaan berinvestasi tinggi maka keuntungan yang didapatkan

akan tinggi pula, dan sebaliknya jika perusahaan hanya memberikan investasi yang rendah maka hasil yang didapat akan rendah pula.

4.2.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Pengajuan hipotesis kedua adalah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ternyata dalam penelitian ini dinyatakan ditolak karena tidak sesuai dengan hasil analisis data yang menyatakan bahwa variabel *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya kebijakan dividen tidak memperhatikan faktor *leverage* dalam keputusan pembayarn dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2014-2016.

Struktur modal perusahaan yaitu menyangkut pembelanjaan jangka panjang terdiri dari utang jangka panjang dan modal (Sudana, 2015). *Leverage* menurut Wiagustini (2010) serta Sari dan Sudjarni (2015) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. *Leverage* timbul jika perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha memperoleh dana dari hutang kepada pihak kreditor. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Farisah (2015) bahwa semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan maka bunga yang harus dibayarkan akan tinggi pula. Sehingga perusahaan akan menggunakan keuntungan untuk membayar hutang dan akan mengesampingkan pembagian dividen.

Teori yang sejalan dengan variabel *leverage* yaitu teori keagenan (*agency theory*). Dana dalam suatu perusahaan diperoleh dari dua cara yaitu melalui hutang kepada kreditor dan modal dari para investor. Jika suatu perusahaan

meminjam uang dari para kreditor, manajer akan lebih fokus terhadap hutang dan akan berupaya untuk segera melunasi hutang tersebut agar mendapatkan kepercayaan oleh banyak kreditor. oleh karena itu, manajer akan mengesampingkan kebijakan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Teori yang tidak berhubungan dengan variabel *leverage* yaitu teori sinyal (*signaling theory*) karena kenaikan atau penurunan nilai *leverage* tidak memberikan sinyal kepada para pemegang saham.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarya (2013), Mawarni dan Ratnadi (2014) serta Sari dan Sudjarni (2015). Menurut Sunarya (2013) semakin tinggi kebijakan utang perusahaan maka semakin rendah kebijakan dividen perusahaan. Rizki (2012) dalam Mawarni dan Ratnadi (2014) menjelaskan bahwa apabila suatu perusahaan mempunyai pinjaman hutang yang besar, maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga akan berkurang. Apabila hutang tersebut telah jatuh tempo, maka perusahaan akan mengeluarkan kas untuk melunasi hutang yang telah jatuh tempo tersebut. Berdasarkan keadaan tersebut, laba yang dihasilkan akan berkurang sehingga dividen yang dibayar berkurang. Menurut Jannati (2010) dalam Sari dan Sudjarni (2015) semakin tinggi *leverage* maka akan menunjukkan semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, sehingga *leverage* ini dapat mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, yang artinya semakin besar kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen.

Dalam suatu kegiatan usaha tidak dapat luput dari adanya hutang piutang. Hukum hutang piutang telah dijelaskan dalam potongan Al-Qur'an Surat Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ... ۚ

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya”.

Ayat di atas menjelaskan bahwa dalam hal hutang piutang harus secara jelas ditulis berapa besar hutang yang dimiliki oleh seseorang. Dan islam juga mengajarkan bahwa hutang piutang diperbolehkan asal sang peminjam mengembalikan atau membayar sesuai dengan besarnya hutang yang dipinjam.

4.2.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Pengajuan hipotesis ketiga adalah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang didapat dari penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas (ROI) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini menyatakan bahwa H3 diterima. Artinya kebijakan dividen memperhatikan faktor profitabilitas dalam keputusan pembayaran dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi pada

periode 2014-2016. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Halim (2013), Nurhayati (2013), Sunarya (2013), Nurkholis (2015), Farisah (2015), Pradana dan Sanjaya (2017). Menurut Nurhayati (2013) kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki laba besar akan menentukan kebijakan dividen kepada pemegang saham yang lebih besar. Laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lain ditahan di perusahaan. Jika laba yang diperoleh kecil, maka dividen yang akan dibagikan kecil. Sedangkan jika laba yang diperoleh besar, maka dividen yang akan diterima pemegang saham juga akan besar (Darminto, 2008 dalam Sunarya 2013).

Suatu perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar. Artinya, perusahaan dalam kondisi yang baik ditandai dengan profitabilitas yang tinggi sehingga memberikan sinyal yang positif bagi para pemegang saham sesuai dengan teori sinyal (*signaling teori*). Teori yang tidak sejalan dengan variabel profitabilitas yaitu teori keagenan. Artinya, manajemen dan pemegang saham memiliki kepentingan yang sama yakni memperoleh keuntungan. Keuntungan tersebut berguna bagi perusahaan yang dikelola oleh manajemen dan bagi pemegang saham, keuntungan tersebut akan dapat memberikan pembagian dividen yang diharapkan.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan-perusahaan telah memiliki cadangan laba cukup tinggi yang

dapat digunakan untuk investasi maupun dibagikan kepada para pemegang saham sehingga tidak bergantung pada ROA yang diperoleh oleh perusahaan. Menurut Raissa (2011) dalam Sari dan Sudjarni (2015) menyatakan bahwa besar kecilnya tingkat pembayaran dividen pada akhirnya akan ditentukan oleh RUPS meskipun perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan keuntungan. Nurwani (2017) menyatakan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan tidak hanya digunakan dalam pembayaran dividen tetapi juga lebih banyak diorientasikan bagi pemenuhan kebutuhan ekspansi usaha atau membesarkan perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan al-Qur'an surah An-Nisa ayat 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا
 أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “ Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”

Berdasarkan ayat di atas, dalam mencari keuntungan janganlah dengan jalan yang bathil yaitu mendekati riba. Untuk menghindari riba maka keuntungan dapat dilakukan dengan jalan jual beli secara riil yaitu membutuhkan keahlian dan kerja keras tanpa adanya eksploitasi terhadap sesama muslim.

4.2.4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Pengajuan hipotesis keempat adalah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis yang diperoleh dari

penelitian ini menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka kesimpulan dalam penelitian ini menyatakan bahwa H4 ditolak. Artinya kebijakan dividen tidak memperhatikan faktor likuiditas dalam keputusan pembayaran dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2014-2016. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) dan Nurwani (2017). Menurut Arifin (2015) *current ratio* tidak selamanya mempengaruhi kebijakan dividen terutama pada perusahaan mapan yang sudah beroperasi dalam kurun waktu yang lama dan berada pada tahap dewasa. Selain itu likuiditas tidak hanya digunakan dalam pembayaran dividen tetapi juga dipengaruhi oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan pembiayaan lain seperti pembiayaan operasional, pelunasan utang yang sudah jatuh tempo dan pembelian aktiva tetap (Nurwani, 2017).

Menurut Kieso, Weygandt, Warfield (2007) Pemegang saham mengevaluasi likuiditas sebagai kemungkinan pembayaran dividen secara tunai di masa yang akan datang atau pengembalian saham. Sesuai dengan teori sinyal yaitu likuiditas merupakan suatu sinyal yang dapat digunakan oleh pemegang saham dalam melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang kemudian digunakan dalam mengevaluasi pengaruh di masa yang akan datang.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013), Sunarya (2013), Mawarni dan Ratnadi (2014) serta Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa besar kecilnya likuiditas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibagikan

kepada para pemegang saham. Menurut sunarya (2013) perusahaan yang memiliki likuiditas rendah akan meniggikan pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (Megginson, 1997) bahwa likuiditas rendah tetapi memiliki profitabilitas yang tinggi. Artinya perusahaan memiliki kas yang kecil sehingga tidak membagikan dividen secara tunai melainkan membagikan dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*) sebagai sinyal kepada pemegang saham bahwa perusahaan memiliki kinerja dalam menghasilkan keuntungan.

Penelitian ini sesuai dengan al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ... ۚ

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya”.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat dihasilkan berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, sebagai berikut:

Uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya besar kecil nilai suatu *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kebijakan dividen. Jika dalam suatu perusahaan memiliki kesempatan peluang investasi yang tinggi. Perusahaan akan memilih menggunakan kesempatan tersebut sehingga kebijakan dividen tidak diperhatikan.

Uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya besar kecil nilai *leverage* tidak berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kebijakan dividen. Perusahaan akan lebih fokus dalam pelunasan hutang yang dimiliki perusahaan karena jika *leverage* tinggi artinya hutang tersebut jumlah besar sehingga bunga yang akan dibayarkan akan besar pula apabila tidak segera dilunasi

Uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya besar kecil dari nilai profitabilitas berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kebijakan dividen. Profitabilitas

yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap kenaikan dividen serta akan memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik.

Uji hipotesis keempat menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya besar kecil likuiditas tidak mempengaruhi kenaikan atau penurunan kebijakan dividen.

5.2. Saran

Saran yang dapat diberikan oleh peneliti berdasarkan hasil analisis dan pembahasan untuk penelitian selanjutnya, antara lain:

- a. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah atau menggunakan variabel independen yang lain. Misalnya, *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Managerial, dan lain sebagainya.
- b. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode tahun penelitian guna mengetahui kondisi perusahaan dalam jangka panjang.
- c. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah sampel penelitian yang lebih luas sehingga tidak hanya terbatas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, R. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai. *Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu*, 2 (2).
- Arifin, Samsul. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential* Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4 (2), 1-17
- Brealy, Richard A. dan Steward C. Myers. 1991. *Principle of Corporate Finance*. Fourth Edition. McGraw-Hill, Inc
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen* (Buku 2). Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat
- Darminto. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 20 (2)
- Farisah, Nur. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan *Debt Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Sektor *Real Estate* dan *Property* Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang
- Gitman, L.J. 2009. *Principle Managerial Finance*, 12th Edition. Pearson International
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Halim, Junaedi Jauwanto. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011. *Skripsi*. Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan* (Edisi Pertama). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta

- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara
- Hartono, Jogyanto. 2003. Analisis Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Publik Indonesia. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya
- Hartono, Jogyanto. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Keenam. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada
- Heri. 2017. *Kajian Riset Akuntansi, Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: Gramedia
- Homes, James C. Van dan Jhon M. Wachowicz. 1998. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Jannati, Attina. 2010. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry yang Listing di Bursa Efek Indonesia*. Tasikmalaya: Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi
- Jensen, Michael C. 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeover. *American Economic Review*, 76 (2): 323-329
- Jensen, M. C dan Meckling W. H. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360
- Kadir, Abdul. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Credit Agencies Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 11 (1), 10-20
- Kieso, Donald E., Dkk. 2007. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Keduabelas. Jilid 1. Jakarta: Erlangga
- Kodrat, David Sukardi dan Cristian Herdinata. 2009. *Manajemen Keuangan Based on Empirical Research*. Yogyakarta: Graha Ilmu

- Mawarni, Luh Fajarini Indah dan Ni Made Dwi Ratnadi. 2014. Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage* Dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9 (1), 200-208
- Megginson, W.L. 1997. *Corporate Finance Theory*, Addison Wesley Longman
- Miller, M. H. dan Rock K. 1985. Dividend Policy Under Asymmetric Information. *Journal of Finance*, 40, 1031-1050
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty
- Munir, Misbahul dan A. Djalaluddin. 2014. *Ekonomi Qur'an Doktrin Reformasi Ekonomi Dalam Al-Qur'an*. Malang: UIN-Maliki Press
- Myers, S. c. 1977. Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, No. 5, 147-155
- Nawawi, Ismail. 2009. *Ekonomi Kelembagaan Syariah: Dalam Pusaran Perekonomian Global Sebuah Tuntutan dan Realitas*. Surabaya: ITS Press
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5 (2), 144-153
- NurKholis. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Nurwani. 2017. Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah*, 1 (1), 1-7
- Pradana, Salvatore Wika Lingga dan I Putu Sugiarta Sanjaya. 2014. Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow* Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21 (1), 113-124
- Puspitasari, Novia Ayu. 2014. Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro

- Raissa, Febriyanno. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*
- Rizki, Novianti. 2012. Kajian Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *Accounting analysis Journal*, 1 (2), 2252-6765
- Robert, Ang. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal*. Jakarta: Salemba Empat
- Sari, Komang Ayu Novita dan Luh Komang Sudjarni. 2015. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4 (10), 3346-3374
- Sari, Ni Komang Ayu Purnama dan I Gusti Nyoman Budiasih. 2016. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15 (3), 2439-2466
- Sarjono, Haryadi dan Winda Julianita. 2011. *SPSS vs LISREL Sebuah Pengantar, Aplikasi Untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Fakultas Ekonomi UGM Yogyakarta
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Sjahrial, Dermawan. 2010. *Manajemen Keuangan* (Edisi Keempat). Jakarta: Mitra Wacana Media
- Suartawan, I Gusti Ngurah Putu Adi dan Gerianta Wirawan Yasa. 2016. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Dan *Free Cash Flow* Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14 (3), 2014-2044
- Sudana, I Made. 2011. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan* (Edisi Kedua). Jakarta: Penerbit Erlangga
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga
- Sugiono, Arief. 2009. *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: Grasindo

Sumarto. 2007. Anteseden dan Dampak dari Kebijakan Dividen Beberapa Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 7 (1), 1-16

Sunarya, Devi Hoei. 2013. Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1), 1-19

Susanto, E. 2002. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 5.

Sutrisno. 2001. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio. *Tema*, 2 (1): 1-12

Yusri. 2016. *Ilmu Pragmatik dalam Perspektif Kesopanan Berbahasa*. Yogyakarta: Deepublish

Wahana Komputer. 2017. *Ragam Model Penelitian dan Pengolahannya dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press

www.idx.co.id

www.e-bursa.com

The logo is a shield-shaped emblem with a light green background and a grey border. It features the text "UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM" in a light red font along the top edge and "PUSAT PERPUSTAKAAN" in a light red font along the bottom edge. In the center, there is a yellow calligraphic design. Overlaid on the logo is the word "LAMPIRAN" in a large, bold, black serif font.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Data Investment Opportunity Set

| No | Kode Perusahaan | Tahun | Nilai Buku Aktiva Tetap | Nilai Buku Total Aktiva | PPE/BVA |
|-----|-----------------|-------|-------------------------|-------------------------|---------|
| 1. | DLTA | 2014 | 113.596,00 | 991,947.00 | 12% |
| 2. | DVLA | 2014 | 267.040,00 | 1,236,248.00 | 21,6% |
| 3. | GGRM | 2014 | 18.973.272,00 | 58,220,600.00 | 32,6% |
| 4. | ICBP | 2014 | 5.838.843,00 | 24,910,211.00 | 23,4% |
| 5. | INDF | 2014 | 22.011.488,00 | 85,938,885.00 | 25,6% |
| 6. | KLBF | 2014 | 3.404.457,00 | 12,425,032.00 | 27,4% |
| 7. | MLBI | 2014 | 1.315.305,00 | 2,231,051.00 | 58,95% |
| 8. | SIDO | 2014 | 791.081,00 | 2,821,399.00 | 28% |
| 9. | SQBB | 2014 | 87.175,00 | 459,353.00 | 19% |
| 10. | TSPC | 2014 | 1.554.390,00 | 5,592,730.00 | 27,8% |
| 11. | UNVR | 2014 | 7.348.025,00 | 14,280,670.00 | 51,5% |
| 12. | WIIM | 2014 | 309.830,00 | 1,332,908.00 | 23,2% |
| 13. | DLTA | 2015 | 105.314,00 | 1,038,322.00 | 10% |
| 14. | DVLA | 2015 | 258.265,00 | 1,376,278.00 | 18,8% |
| 15. | GGRM | 2015 | 20.106.488,00 | 63,505,413.00 | 31,7% |
| 16. | ICBP | 2015 | 6.555.660,00 | 26,560,624.00 | 24,7% |
| 17. | INDF | 2015 | 25.096.342,00 | 91,831,526.00 | 27,3% |
| 18. | KLBF | 2015 | 3.938.494,00 | 13,696,417.00 | 28,8% |
| 19. | MLBI | 2015 | 1.266.072,00 | 2,100,853.00 | 60,26% |
| 20. | SIDO | 2015 | 961.873,00 | 2,796,111.00 | 34,4% |
| 21. | SQBB | 2015 | 90.312,00 | 464,028.00 | 19,5% |
| 22. | TSPC | 2015 | 1.616.562,00 | 6,284,729.00 | 25,7% |
| 23. | UNVR | 2015 | 8.320.917,00 | 15,729,945.00 | 52,9% |
| 24. | WIIM | 2015 | 331.748,00 | 1,342,700.00 | 24,7% |
| 25. | DLTA | 2016 | 96.275,00 | 1,197,797.00 | 8% |
| 26. | DVLA | 2016 | 404.599,00 | 1,531,366.00 | 26,4% |
| 27. | GGRM | 2016 | 20.498.950,00 | 62,951,634.00 | 32,6% |
| 28. | ICBP | 2016 | 7.114.288,00 | 28,901,948.00 | 24,6% |
| 29. | INDF | 2016 | 25.701.913,00 | 82,174,515.00 | 31,3% |
| 30. | KLBF | 2016 | 4.555.756,00 | 15,226,009.00 | 29,9% |
| 31. | MLBI | 2016 | 1.278.015,00 | 2,275,038.00 | 56,2% |
| 32. | SIDO | 2016 | 1.051.227,00 | 2,987,614.00 | 35,2% |
| 33. | SQBB | 2016 | 86.022,00 | 479,234.00 | 17,9% |
| 34. | TSPC | 2016 | 1.806.744,00 | 6,585,807.00 | 27,4% |
| 35. | UNVR | 2016 | 9.529.476,00 | 16,745,695.00 | 56,9% |
| 36. | WIIM | 2016 | 330.448,00 | 1,353,634.00 | 24,4% |

LAMPIRAN 2

Data Leverage

| No | Kode Perusahaan | Tahun | Total Kewajiban | Total Modal | DER |
|-----|-----------------|-------|-----------------|---------------|------|
| 1. | DLTA | 2014 | 227,473.00 | 764,473.00 | 0,3 |
| 2. | DVLA | 2014 | 273,816.00 | 962,431.00 | 0,3 |
| 3. | GGRM | 2014 | 24,991,880.00 | 33,228,720.00 | 0,8 |
| 4. | ICBP | 2014 | 9,870,264.00 | 15,039,947.00 | 0,66 |
| 5. | INDF | 2014 | 44,710,509.00 | 41,228,376.00 | 1,1 |
| 6. | KLBF | 2014 | 2,607,557.00 | 9,817,476.00 | 0,3 |
| 7. | MLBI | 2014 | 1,647,254.00 | 553,797.00 | 3 |
| 8. | SIDO | 2014 | 186,470.00 | 2,634,659.00 | 0,1 |
| 9. | SQBB | 2014 | 90,474.00 | 368,879.00 | 0,2 |
| 10. | TSPC | 2014 | 1,460,391.00 | 4,132,339.00 | 0,4 |
| 11. | UNVR | 2014 | 9,681,888.00 | 4,598,782.00 | 2,1 |
| 12. | WIIM | 2014 | 478,483.00 | 854,425.00 | 0,6 |
| 13. | DLTA | 2015 | 188,700.00 | 849,621.00 | 0,22 |
| 14. | DVLA | 2015 | 402,761.00 | 973,517.00 | 0,4 |
| 15. | GGRM | 2015 | 25,497,504.00 | 38,007,909.00 | 0,7 |
| 16. | ICBP | 2015 | 10,173,713.00 | 16,386,911.00 | 0,62 |
| 17. | INDF | 2015 | 48,709,933.00 | 43,121,593.00 | 1,1 |
| 18. | KLBF | 2015 | 2,758,131.00 | 10,938,286.00 | 0,3 |
| 19. | MLBI | 2015 | 1,334,373.00 | 766,480.00 | 1,8 |
| 20. | SIDO | 2015 | 197,797.00 | 2,598,314.00 | 0,1 |
| 21. | SQBB | 2015 | 109,974.00 | 354,053.00 | 0,3 |
| 22. | TSPC | 2015 | 1,947,588.00 | 4,337,141.00 | 0,4 |
| 23. | UNVR | 2015 | 10,902,585.00 | 4,827,360.00 | 2,3 |
| 24. | WIIM | 2015 | 398,991.00 | 943,709.00 | 0,4 |
| 25. | DLTA | 2016 | 185,423.00 | 1,012,374.00 | 0,18 |
| 26. | DVLA | 2016 | 451,786.00 | 1,079,580.00 | 0,4 |
| 27. | GGRM | 2016 | 23,387,406.00 | 39,564,228.00 | 0,6 |
| 28. | ICBP | 2016 | 10,401,125.00 | 18,500,823.00 | 0,56 |
| 29. | INDF | 2016 | 38,233,092.00 | 43,941,423.00 | 0,9 |
| 30. | KLBF | 2016 | 2,762,162.00 | 12,463,847.00 | 0,2 |
| 31. | MLBI | 2016 | 1,454,398.00 | 820,640.00 | 1,8 |
| 32. | SIDO | 2016 | 229,729.00 | 2,987,614.00 | 0,1 |
| 33. | SQBB | 2016 | 124,404.00 | 354,830.00 | 0,4 |
| 34. | TSPC | 2016 | 1,950,534.00 | 4,635,807.00 | 0,4 |
| 35. | UNVR | 2016 | 12,041,437.00 | 4,704,258.00 | 2,6 |
| 36. | WIIM | 2016 | 362,541.00 | 991,093.00 | 0,4 |

LAMPIRAN 3

Data Profitabilitas

| No | Kode Perusahaan | Tahun | EAT | Total Aset | ROI |
|-----|-----------------|-------|--------------|---------------|-------|
| 1. | DLTA | 2014 | 288,073.00 | 991,947.00 | 29% |
| 2. | DVLA | 2014 | 80,929.00 | 1,236,248.00 | 6,5% |
| 3. | GGRM | 2014 | 5,395,293.00 | 58,220,600.00 | 9,3% |
| 4. | ICBP | 2014 | 2,531,681.00 | 24,910,211.00 | 10,2% |
| 5. | INDF | 2014 | 5,146,323.00 | 85,938,885.00 | 6% |
| 6. | KLBF | 2014 | 2,121,091.00 | 12,425,032.00 | 17,1% |
| 7. | MLBI | 2014 | 794,883.00 | 2,231,051.00 | 35,6% |
| 8. | SIDO | 2014 | 415,193.00 | 2,821,399.00 | 14,7% |
| 9. | SQBB | 2014 | 164,808.00 | 459,353.00 | 36% |
| 10. | TSPC | 2014 | 584,293.00 | 5,592,730.00 | 10,4% |
| 11. | UNVR | 2014 | 5,738,523.00 | 14,280,670.00 | 40,2% |
| 12. | WIIM | 2014 | 112,305.00 | 1,332,908.00 | 8,4% |
| 13. | DLTA | 2015 | 192,045.00 | 1,038,322.00 | 18,5% |
| 14. | DVLA | 2015 | 107,894.00 | 1,376,278.00 | 7,8% |
| 15. | GGRM | 2015 | 6,452,834.00 | 63,505,413.00 | 10,2% |
| 16. | ICBP | 2015 | 2,923,148.00 | 26,560,624.00 | 11% |
| 17. | INDF | 2015 | 3,709,501.00 | 91,831,526.00 | 4% |
| 18. | KLBF | 2015 | 2,057,694.00 | 13,696,417.00 | 15% |
| 19. | MLBI | 2015 | 496,909.00 | 2,100,853.00 | 23,7% |
| 20. | SIDO | 2015 | 437,475.00 | 2,796,111.00 | 15,6% |
| 21. | SQBB | 2015 | 150,207.00 | 464,028.00 | 32% |
| 22. | TSPC | 2015 | 529,219.00 | 6,284,729.00 | 8,4% |
| 23. | UNVR | 2015 | 5,851,805.00 | 15,729,945.00 | 37,2% |
| 24. | WIIM | 2015 | 131,081.00 | 1,342,700.00 | 9,8% |
| 25. | DLTA | 2016 | 254,509.00 | 1,197,797.00 | 21,2% |
| 26. | DVLA | 2016 | 152,083.00 | 1,531,366.00 | 9,9% |
| 27. | GGRM | 2016 | 6,672,682.00 | 62,951,634.00 | 10,6% |
| 28. | ICBP | 2016 | 3,631,301.00 | 28,901,948.00 | 12,6% |
| 29. | INDF | 2016 | 5,266,906.00 | 82,174,515.00 | 6,4% |
| 30. | KLBF | 2016 | 2,350,885.00 | 15,226,009.00 | 15,4% |
| 31. | MLBI | 2016 | 982,129.00 | 2,275,038.00 | 43,2% |
| 32. | SIDO | 2016 | 480,525.00 | 2,987,614.00 | 16,1% |
| 33. | SQBB | 2016 | 165,195.00 | 479,234.00 | 34% |
| 34. | TSPC | 2016 | 545,494.00 | 6,585,807.00 | 8,3% |
| 35. | UNVR | 2016 | 6,390,672.00 | 16,745,695.00 | 38,2% |
| 36. | WIIM | 2016 | 106,290.00 | 1,353,634.00 | 7,9% |

LAMPIRAN 4

Data Likuiditas

| No | Kode Perusahaan | Tahun | Aset Lancar | Kewajiban Lancar | CR |
|-----|-----------------|-------|---------------|------------------|------|
| 1. | DLTA | 2014 | 854,176.00 | 190,953.00 | 4,5 |
| 2. | DVLA | 2014 | 925,294.00 | 178,583.00 | 5,2 |
| 3. | GGRM | 2014 | 38,523,600.00 | 23,783,134.00 | 1,6 |
| 4. | ICBP | 2014 | 13,603,527.00 | 6,230,997.00 | 2,2 |
| 5. | INDF | 2014 | 40,995,736.00 | 22,681,686.00 | 1,8 |
| 6. | KLBF | 2014 | 8,120,805.00 | 2,385,920.00 | 3,4 |
| 7. | MLBI | 2014 | 816,494.00 | 1,588,801.00 | 0,5 |
| 8. | SIDO | 2014 | 1,860,438.00 | 181,431.00 | 10,3 |
| 9. | SQBB | 2014 | 366,091.00 | 83,718.00 | 4,4 |
| 10. | TSPC | 2014 | 3,714,701.00 | 1,237,332.00 | 3 |
| 11. | UNVR | 2014 | 6,337,170.00 | 8,864,832.00 | 0,71 |
| 12. | WIIM | 2014 | 999,717.00 | 439,446.00 | 2,3 |
| 13. | DLTA | 2015 | 902,007.00 | 140,419.00 | 6,4 |
| 14. | DVLA | 2015 | 1,043,830.00 | 296,298.00 | 3,5 |
| 15. | GGRM | 2015 | 42,568,431.00 | 24,045,086.00 | 1,8 |
| 16. | ICBP | 2015 | 13,961,500.00 | 6,002,344.00 | 2,3 |
| 17. | INDF | 2015 | 42,816,745.00 | 25,107,538.00 | 1,7 |
| 18. | KLBF | 2015 | 8,748,492.00 | 2,365,880.00 | 3,7 |
| 19. | MLBI | 2015 | 709,955.00 | 1,215,227.00 | 0,6 |
| 20. | SIDO | 2015 | 1,707,439.00 | 184,060.00 | 9,3 |
| 21. | SQBB | 2015 | 365,467.00 | 102,270.00 | 3,6 |
| 22. | TSPC | 2015 | 4,304,922.00 | 1,696,487.00 | 2,5 |
| 23. | UNVR | 2015 | 6,623,114.00 | 10,127,542.00 | 0,65 |
| 24. | WIIM | 2015 | 988,814.00 | 341,706.00 | 2,9 |
| 25. | DLTA | 2016 | 137,842.00 | 1,048,134.00 | 7,6 |
| 26. | DVLA | 2016 | 1,068,967.00 | 374,428.00 | 2,9 |
| 27. | GGRM | 2016 | 41,933,173.00 | 21,638,565.00 | 1,9 |
| 28. | ICBP | 2016 | 15,571,362.00 | 6,469,785.00 | 2,3 |
| 29. | INDF | 2016 | 28,985,443.00 | 19,219,441.00 | 1,5 |
| 30. | KLBF | 2016 | 9,572,530.00 | 2,317,162.00 | 4,1 |
| 31. | MLBI | 2016 | 901,258.00 | 1,326,261.00 | 0,7 |
| 32. | SIDO | 2016 | 1,794,125.00 | 215,686.00 | 8,3 |
| 33. | SQBB | 2016 | 384,081.00 | 113,998.00 | 3,3 |
| 34. | TSPC | 2016 | 4,385,084.00 | 1,653,413.00 | 2,7 |
| 35. | UNVR | 2016 | 6,588,109.00 | 10,878,074.00 | 0,6 |
| 36. | WIIM | 2016 | 996,925.00 | 293,712.00 | 3,4 |

LAMPIRAN 5

Data Dividen

| No | Kode Perusahaan | Tahun | Dividen Per Share | Earning Per Share | DPR |
|-----------|------------------------|--------------|--------------------------|--------------------------|------------|
| 1. | DLTA | 2014 | 12,000.00 | 16,515.00 | 73% |
| 2. | DVLA | 2014 | 22.00 | 73.00 | 30% |
| 3. | GGRM | 2014 | 800.00 | 2,790.00 | 29% |
| 4. | ICBP | 2014 | 190.00 | 447.00 | 43% |
| 5. | INDF | 2014 | 142.00 | 442.00 | 32% |
| 6. | KLBF | 2014 | 17.00 | 44.00 | 39% |
| 7. | MLBI | 2014 | 119.00 | 377.00 | 32% |
| 8. | SIDO | 2014 | 27.00 | 27.68 | 98% |
| 9. | SQBB | 2014 | 14,000.00 | 16,314.00 | 86% |
| 10. | TSPC | 2014 | 75.00 | 129.00 | 58% |
| 11. | UNVR | 2014 | 707.00 | 752.00 | 94% |
| 12. | WIIM | 2014 | 19.00 | 53.41 | 36% |
| 13. | DLTA | 2015 | 6,000.00 | 17,647.00 | 34% |
| 14. | DVLA | 2015 | 70.00 | 97.00 | 72% |
| 15. | GGRM | 2015 | 800.00 | 3,345.00 | 24% |
| 16. | ICBP | 2015 | 222.00 | 515.00 | 43% |
| 17. | INDF | 2015 | 220.00 | 338.00 | 65% |
| 18. | KLBF | 2015 | 19.00 | 43.00 | 44% |
| 19. | MLBI | 2015 | 138.00 | 236.00 | 58% |
| 20. | SIDO | 2015 | 24.00 | 29.30 | 82% |
| 21. | SQBB | 2015 | 16,000.00 | 14,529.00 | 110% |
| 22. | TSPC | 2015 | 64.00 | 116.00 | 55% |
| 23. | UNVR | 2015 | 758.00 | 766.00 | 99% |
| 24. | WIIM | 2015 | 14.00 | 62.34 | 22% |
| 25. | DLTA | 2016 | 120.00 | 238.00 | 50% |
| 26. | DVLA | 2016 | 35.00 | 136.00 | 26% |
| 27. | GGRM | 2016 | 2,600.00 | 3,470.00 | 75% |
| 28. | ICBP | 2016 | 256.00 | 309.00 | 83% |
| 29. | INDF | 2016 | 168.00 | 472.00 | 36% |
| 30. | KLBF | 2016 | 19.00 | 49.00 | 39% |
| 31. | MLBI | 2016 | 344.00 | 466.00 | 74% |
| 32. | SIDO | 2016 | 25.00 | 32.50 | 77% |
| 33. | SQBB | 2016 | 16,000.00 | 16,146.00 | 99% |
| 34. | TSPC | 2016 | 50.00 | 119.00 | 42% |
| 35. | UNVR | 2016 | 799.00 | 838.00 | 95% |
| 36. | WIIM | 2016 | 25.00 | 50.56 | 49% |

LAMPIRAN 6

Output Hasil SPSS

A. Statistik Deskriptif

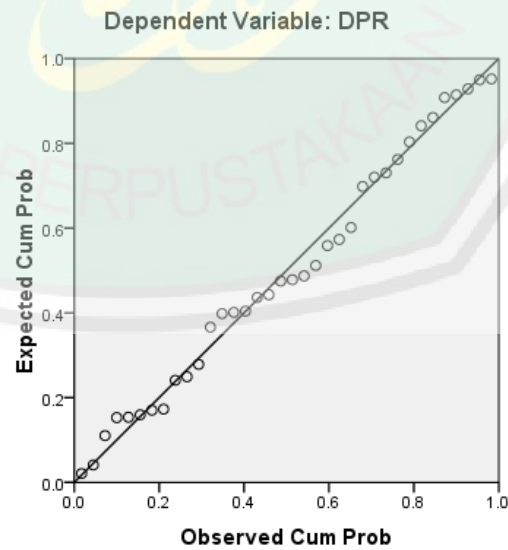
| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| PPEBVA | 36 | .08 | .60 | .2997 | .13405 |
| DER | 36 | .07 | 2.97 | .7389 | .74332 |
| ROI | 36 | .04 | .43 | .1775 | .11709 |
| CR | 36 | .13 | 10.25 | 3.0756 | 2.37705 |
| DPR | 36 | .22 | 1.10 | .5842 | .25890 |
| Valid N (listwise) | 36 | | | | |

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2018

B. Uji Normalitas

1. Grafik Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2018

2. Uji One Sample Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|--------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 36 |
| Normal Parameters ^a | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .19007706 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .071 |
| | Positive | .071 |
| | Negative | -.060 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .425 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .994 |

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Sekunder yang diolah. 2018

C. Uji Multikolinearitas

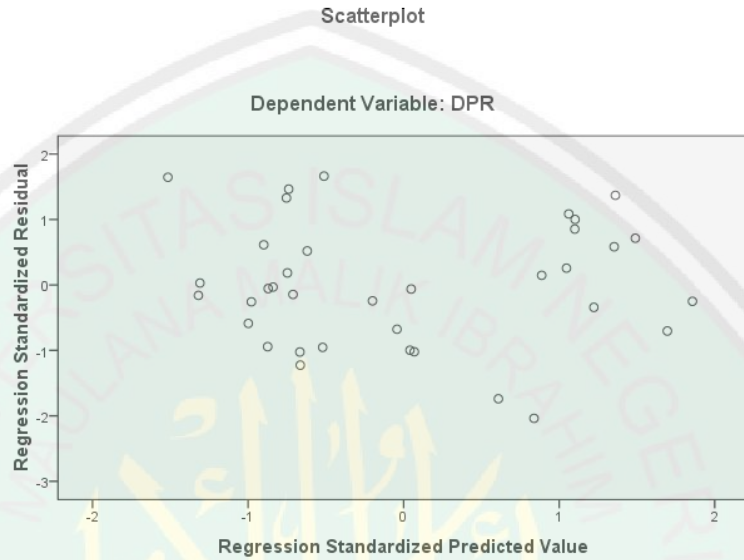
Coefficients^a

| Model | | Correlations | | | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|--------------|---------|-------|-------------------------|-------|
| | | Zero-order | Partial | Part | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | | | | |
| | PPEBVA | .181 | .025 | .019 | .249 | 4.018 |
| | DER | .146 | -.051 | -.037 | .148 | 6.769 |
| | ROI | .602 | .604 | .557 | .649 | 1.541 |
| | CR | .190 | .254 | .193 | .492 | 2.031 |

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2018

D. Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2018

E. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | Change Statistics | | | | | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|---------------|
| | R Square Change | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change | |
| 1 | .461 | 6.629 | 4 | 31 | .001 | 1.775 |

a. Predictors: (Constant), CR, ROI, PPEBVA, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

F. Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .224 | .117 | | 1.921 | .064 |
| | PPEBVA | .072 | .510 | .037 | .141 | .889 |
| | DER | -.034 | .119 | -.098 | -.284 | .778 |
| | ROI | 1.529 | .362 | .691 | 4.224 | .000 |
| | CR | .030 | .020 | .274 | 1.461 | .154 |

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

G. Uji Parsial

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .224 | .117 | | 1.921 | .064 |
| | PPEBVA | .072 | .510 | .037 | .141 | .889 |
| | DER | -.034 | .119 | -.098 | -.284 | .778 |
| | ROI | 1.529 | .362 | .691 | 4.224 | .000 |
| | CR | .030 | .020 | .274 | 1.461 | .154 |

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

H. Uji Determinasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .679 ^a | .461 | .391 | .20197 |

a. Predictors: (Constant), CR, ROI, PPEBVA, DER









b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

LAMPIRAN 7

BUKTI KONSULTASI

Nama : Lailatut Tarwiyah
 NIM/Jurusan : 14520022/Akuntansi
 Pembimbing : Niken Nindya Hapsari, SE., M.SA., Ak., CA., MAPPI (Cert)
 Judul Skripsi : Pengaruh *Investment Opportunity Set, Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)

| No. | Tanggal | Materi Konsultasi | Tanda Tangan Pembimbing |
|-----|------------|-----------------------------|--|
| 1. | 15-11-2017 | Bimbingan Proposal | 1.  |
| 2. | 20-12-2017 | Bimbingan Bab I, II dan III | 2.  |
| 3. | 09-01-2018 | ACC Bab I, II dan III | 3.  |
| 4. | 19-01-2018 | Bimbingan Pasca Sempro | 4.  |
| 5. | 11-03-2018 | Bimbingan Bab IV | 5.  |
| 6. | 12-03-2018 | Bimbingan Bab V | 6.  |
| 7. | 10-03-2018 | ACC Bab I - V | 7.  |
| 8. | 10-04-2018 | ACC Ujian Skripsi | 8.  |
| 9. | 26-04-2018 | ACC Skripsi | 9.  |

Malang, 26 April 2018

Mengetahui,
 Ketua Jurusan Akuntansi,



Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak., CA

NIP. 19520322 200801 2 005

LAMPIRAN 8

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Lailatut Tarwiyah
Tempat, tanggal lahir : Lamongan, 08 Mei 1995
Alamat Asal : Jalan Sunan Giri RT 02/II Desa Gumantuk,
Kecamatan Maduran, Kabupaten Lamongan
Alamat di Malang : Jalan Sunan Kalijaga No.13 Dinoyo
Telepon/Hp : 081232876008
E-mail : lailatut@gmail.com

Pendidikan Formal

2000-2002 : TK Al-Ittihad Gumantuk
2002-2008 : SDN Gumantuk
2008-2011 : SMPN 1 Maduran
2011-2014 : SMAN 2 Lamongan
2014-2018 : Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2014-2015 : Ma'had Sunan Ampel Al-Ali Universitas Islam
Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
2014-2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN
Maliki Malang
2015-2016 : English Language Center (ELC) UIN Maliki

Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Pelatihan Manasik Haji oleh Ma'had Sunan Ampel Al-Ali UIN Maulana Malik Ibrahim Malang 2014
- Peserta Accounting Gathering HMJ – A (Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi) tahun 2014
- Peserta seminar “*Remarkable Young Generation*” UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2014
- Peserta pelatihan MYOB Jurusan Akuntansi UIN Maulana Malik Ibrahim tahun 2017

