

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal dapat dijadikan sebagai indikator perekonomian negara melalui aktivitas dan volume penjualan atau pembelian di pasar modal yang semakin meningkat memberikan indikasi bahwa aktivitas bisnis berbagai perusahaan berjalan dengan baik dan perekonomian negara sedang berkembang. Sebaliknya jika aktivitas dan volume penjualan atau pembelian di pasar modal yang menurun memberikan indikasi bahwa aktivitas bisnis berbagai perusahaan menurun atau negara sedang mengalami inflasi.

Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai penyedia fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang dimiliki dana (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Dengan adanya fasilitas ini pihak investor dapat menginvestasikan dana yang dimiliki dengan mengharapkan imbalan dan pihak yang mebutuhkan (perusahaan) dapat menggunakannya untuk kegiatan operasional perusahaan, dan dengan adanya tamabahan modal yang di peroleh dari investor di pasar modal, akan meningkatkan produktifitas perusahaan.

Tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik (*shareholder*) melalui keputusan atau kebijakan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen yang tercermin dalam harga saham di pasar modal, demikian jika dilihat berdasarkan sudut pandang manajemen keuangan. Tujuan ini sering diperjemahkan sebagai suatu usaha untuk memaksimumkan nilai

perusahaan. Dalam mencapai tujuan tersebut, banyak *shareholder* yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional yang bertanggung jawab mengelolah perusahaan, yang disebut manajer. Para manajer diangkat oleh *shareholder* diharapkan akan bertindak atas nama *shareholder* tersebut, yakni memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran *shareholder* akan dapat tercapai.

Kebijakan deviden mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang membayar deviden. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharap *return* dalam bentuk deviden menjadi masalah menarik karena akan memenuhi harapan investor, disisi lain kebijakan tersebut jangan sampai menghambat pertumbuhan apalagi mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

Besar kecilnya deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan deviden dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen untuk menimbang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yang ditetapkan oleh perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston dalam Skripsi Sedy Septiza (2018) ¹:

“Pembagian deviden merupakan sebuah strategi yang dipergunakan oleh perusahaan agar harga saham perusahaan mengalami kenaikan karena harga saham akan meningkat seiring kenaikan deviden, artinya perusahaan cenderung meningkatkan pembayaran deviden, dengan harapan membaiknya nilai perusahaan dan dapat memaksimalkan harga saham dimasa yang akan datang atau dapat dikatakan manajemen akan enggan untuk mengurangi pembagian deviden, jika

¹ Sedy Septiza “ Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Bavarage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung, Skripsi, 2018. Hal 20

hal ini ditafsirkan dapat memperburuk kondisi perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga menurunkan harga saham.”

Dividen mempunyai dampak harga saham karena dividen tersebut memberikan informasi atau isyarat tentang *profitabilitas* perusahaan. Pembayaran dividen yang stabil sepanjang waktu, kemudian perusahaan meningkatkan jumlah dividen yang dibayarkan, maka para investor percaya pada bahwa manajemen menunjukkan perubahan positif pada *profitabilitas* perusahaan yang diharapkan diwaktu yang akan mendatang. Artinya dividen digunakan oleh para investor sebagai alat prediksi untuk prestasi perusahaan dimasa mendatang, terutama untuk perusahaan *go public*.

Kebijakan dividen terkait juga dengan hubungan dengan antara manajer dengan para pemegang saham. Kepentingan dari pemegang saham dan manajer bisa berbeda dan mungkin biasa menimbulkan suatu konflik, misalnya manajer menghendaki pembagian dividen yang keciln karena perusahaaan membutuhkan dana yang besar untuk mendanai investasinya sedangkan pemegang saham menghendaki pembagian dividen yang benar. Perilaku manajer dalam situasi konflik kepentingan inilah yang menarik untuk diteliti.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Menurut Rasyina (2014) *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama perusahaan untuk membayar dividen pertama kali, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu kebijakan inisiasi dividen. Dimana semakin

tinggi laba, maka semakin tinggi pula cash flow dalam perusahaan, maka diharapkan perusahaan akan membayarkan dividen yang tinggi.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *likuiditas*. Likuiditas atau rasio kelancaran untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Rasio yang paling umum digunakan untuk menjelaskan likuiditas adalah *current ratio*. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk pembayaran dividen yang terutang. Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai *current ratio* adalah aktiva lancar dan utang jangka pendek.

Hardianto (2004)² menyatakan bahwa

“Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi utang-utang lancarnya. Dalam kaitannya dengan dividen, semakin tinggi current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan”.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Financial leverage*. Hardianto dan Herlina (2010) yang dikutip dari penelitian (Septiza, 2018) menyatakan bahwa perusahaan yang tidak membayar dividen diprediksi memiliki rasio hutang tinggi karena harus berkonsentrasi dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya, sedangkan perusahaan yang membayar dividen diperkirakan memiliki rasio hutang yang rendah.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *investment opportunity*. Hartono dalam Rizal (2009) menyatakan kesempatan investasi atau

² Hardianto, Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Universitas Bunda Mulia, tahun 2017, hal.27

investment opportunity set menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011), selama satu tahun mungkin perusahaan membayar nol dividen karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasi yang baik tetapi pada tahun berikut perusahaan mungkin membayar dividen dalam jumlah besar jumlah besar karena peluang investasi yang buruk dan yang tidak perlu menahan banyak uang.

Menurut Gloria Julianita Sendow (2012) hasil penelitian membuktikan bahwa harga saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Profitabilitas, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Perriodi Tahun 2012-2016). Menurut Wira Andi Kurniawan (2017) hasil penelitian membuktikan bahwa Likuiditas, Profitabilitas, dan Kepemilikan institusional berpengaruh kepada kebijakan dividen pada perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI 2010-Menurut Amalia Apriliani dan Kartina Natalylova (2017) hasil penelitian membuktikan bahwa Profitabilitas, Likuiditi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (2012-2014).

Dari beberapa penelitian yang berkaitan dengan kebijakan dividen menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda, perbedaan kesimpulan tersebut kemungkinan diakibatkan oleh perbedaan perusahaan yang menjadi sampel dan periode tahun penggunaan data dalam setiap penelitian. Karena adanya perbedaan penelitian tersebut, penelitian terdorong untuk melakukan penelitian kembali bagaimana Faktor-Faktor Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan.

Dividen yang diperoleh dengan kata lain dapat dikatakan bahwa dividen yang diperoleh dapat dikatakan merupakan salah satu alasan investor untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Dividen merupakan salah motivasi untuk menanamkan dana di pasar modal (*market security*) bagi investor. Selain itu, investor dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan. Begitu pentingnya dividen terhadap banyak pihak, sehingga faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan perlu untuk diidentifikasi.

Berdasarkan uraian maka peneliti terkait melakukan penelitian dengan judul;

“FAKTOR-FAKTOR MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penelitian yang hendak dibahas sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?

3. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?
4. Apakah *Investment Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?

1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini hanya menggunakan Empat variabel independen yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Financial Leverage, Investment Opportunity Selain itu. Penelitian ini hanya fokus pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018.

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui Apakah financial leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui Apakah investment opportunity berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

1.5. Manfaat Penelitian:

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan ilmu pengetahuan, memberikan bukti empiris dan pemahaman tentang pengaruh kebijakan dividen.

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.
- b. Bagi investor penelitian ini berguna untuk memberikan wawasan terutama dalam menganalisis kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

2. Secara Praktis

Bagi Peneliti

Untuk menambah informasi pengetahuan, serta pemahaman mengenai pengaruh kebijakan dividen. Selain itu juga mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh selama masa kuliah, sehingga dapat dijadikan bekal jika penulis telah berada didalam dunia kerja.

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematis penulisan yang dimaksudkan untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Adapun sistematis penulisan tersebut sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian serta sistematis penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini mengkaji landasan teori dan penelitian terdahulu, menggambarkan kerangka pemikiran dan memaparkan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas variabel penelitian dan defenisi operasi variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi deskripsi objek, analisis data, dan interpretasi hasil statistik

BAB V KESIMPULAN

Pada bab ini dibahas mengenai kesimpulan dan saran serta keterbatasan penelitian yang dilakukan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Kajian Dasar Teori

Keown (2000:607) menyatakan ada beberapa teori yang mendasari kebijakan dividen, antara lain :

2.1.1. Teori Ketidak Relevanan Dividen

Teori ketidakrelevanan dividen adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba yang ditahan (atau pertumbuhan). Asumsi-asumsi yang digunakan sebagai:

1. Tidak terdapat pajak pendapatan perseorangan atau perusahaan.
2. Tidak terdapat biaya emisi atas jual beli saham.
3. Tingkat leverage keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal.
4. Para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang prospek (masa depan) perusahaan.

5. Distribusi pendapatan mempunyai pengaruh terhadap biaya ekuitas perusahaan.

2.1.2. Teori Dividen Yang Relevan (Teori Bird the Hand)

Kepercayaan bahwa kebijakan dividen perusahaan merupakan hal yang tidak penting, secara tidak langsung membuat para investor berasumsi bahwa pendapatan yang mereka harapkan melalui perolehan modal akan berbeda besarnya dengan pendapatan yang berasal dari dividen. Hal ini disebabkan karena dividen lebih bisa diramalkan dari pada pendapatan modal, manajemen dapat mengontrol dividen, tetapi tidak dapat mendikte harga saham, investor kurang yakin akan menerima pendapatan dari perolehan modal dari pada dividen.

Mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik dari pada saldo laba (*a bird the hand*) karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan terwujud sebagai dividen dimasa yang akan datang (*it can fly away*). Pendapatan yang mengatapkan dividen lebih pasti dari pada perolehan modal, disebut "*bird in the theory*" (teori burung ditangan).

2.1.3. Dividen Rendah Meningkatkan Nilai Saham

Pandangan ketiga adalah dividen yang rendah mempengaruhi harga saham, sehingga dividen dapat merugikan investor. Pendapat ini didasarkan pada perbedaan perlakuan pajak antara pendapatan deviden dan perolehan modal. Setiap investor harus membayar pajak pendapatan untuk memaksimalkan pengambilan setelah pajak atas investasi, investor berusaha meminimumkan

tingkat pajak atas pendapatan, atau menunda pembayaran pajak jika memungkinkan.

2.1.4. Teori Dividen Residu

Teori dividen residu adalah teori yang menyatakan bahwa dividen dibayar dari kapital yang sama setelah selesai mendapat keuntungan investasi keuangan. Jika perusahaan memiliki biaya pengembangan, yang mungkin secara langsung mempengaruhi keputusan dividen, maka perusahaan harus menerbitkan jumlah sekuritas yang lebih besar untuk mendapatkan modal yang dibutuhkan untuk kegiatan investasi.

Perusahaan umumnya menetapkan empat langkah berikut ketika mengambil keputusan atas rasio pembagian dividennya.

1. Menentukan anggaran barang modal yang optimal.
2. Menentukan jumlah modal yang dibutuhkan untuk membiayai anggaran tersebut.
3. Sedapat mungkin menggunakan laba yang ditahan untuk memenuhi penyertaan modal (ekuitas) dan
4. Membayar dividen hanya jika lebih banyak laba yang tersedia dari pada yang dibutuhkan untuk mendukung anggaran modal optimal. Kata residual mengandung arti “sisa”, dan kebijakan dividen residual menyiratkan bahwa dividen sebaiknya dibayarkan jika ada laba yang “tersisa”.

Dasar dari kebijakan residual adalah investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba dari pada

membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan laba yang tinggi yang dari pada tingkat pengembalian laba yang dihasilkan sendiri oleh investor dari investasi lain dengan resiko yang sebanding.

2.1.5. Teori Dividen Isyarat

Signal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan Brigham (2001:13).

Devidend signalinh theory merupakan suatu teori yang mendasari dugaan bahwa pengumuman deviden tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang perubahan dividen yang dibayarkan digunakan investor sebagai signal tentang prospek perusahaan dimasa dimasa yang akan datang. Hal ini disebabkan adanya *asymmentric information* antara manajer dengan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan sebagai indikator tentang prospek perusahaan. Peningkatan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai *signal* yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya penurunan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai *signal* bahwa prospek perusahaan kurang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

2.2. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah yang diperoleh sebanding dengan jumlah yang diperoleh sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham dan disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Menurut Halim dalam penelitian Johannes Simbolon (2007:16),

“Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang diperoleh perusahaan.” Dividen ditentukan berdasarkan dalam rapat umum keanggotaan pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pemimpin.³

Sedangkan menurut (Tadelilin, 2014:3). Dalam Jurnal Ida Ayu Pertami Dewi (2018) **“Dividen merupakan sebagian atau seluruh laba perusahaan dalam menjalankan bisnis yang dibagikan kepada pemegang saham⁴.**

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan yang tersedia bagi perusahaan, tetapi distribusi keuntungan kepada para pemilik adalah tujuan utama suatu bisnis.

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 dimasa datang.

Menurut Bararoh penelitian dari Wira Andi Kurniawan (2015):

³ Johannes Simbolon, **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, 2010, hal.

⁴ Ida Ayu Putri Pertami Dewi, **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia**, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, E-Jurnal Manajemen, Vol.7, No.7, 2018

“Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba bersih yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang”⁵.

Kebijakan dividen (dividend policy) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau internal finansial laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. sedangkan dividen merupakan aliran kas keluar yang dibayar kepada pemegang saham. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan Setiawati (2012). Rasio pembayaran dividen (dividen payout ratio) yaitu perbandingan antara dividen per share (DPS) dengan Earning per share (EPS).

2.2.1. Tujuan Pembagian Dividen

Deviden adalah laba yang diberikan kepada para pemegang saham Kadir (2010). Dari laba bersih perusahaan, sebagian dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden, sebagian lagi disisihkan menjadi laba ditahan

⁵ Wira Andi Kurniawan, **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**,STIE Trisakti,2017,hal.195

(retained earning). Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

Adapun tujuan dari pembagian dividen adalah sebagai berikut Nurhidayati (2006):

1. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham.
2. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus dan dapat diakui bahwa perusahaan mampu menghadapi ngejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
3. Untuk sebagian investor memandang bahwa resiko dividen adalah lebih rendah dibandingkan resiko capital gain.
4. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
5. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

Dari uraian diatas menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tujuan dalam melakukan pembayaran dividen yaitu untuk memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Dengan dibagikan dividen maka menunjukkan kinerja perusahaan bagus dimata investor. Pembagian dividen dilakukan juga untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham serta sebagai alat komunikasi antara manajer dengan pemegang saham.

2.2.2. Jenis-Jenis Dividen dan Pembayaranannya

Salah satu keuntungan memiliki saham adalah memperoleh dividen. Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai (cash) namunada juga pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk pemberian saham, bahkan juga dalam bentuk pemberian property.

Menurut Mushikawati (2010) ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen yaitu:

- 1) Dividen tunai (*cash dividen*), yaitu dividen yang dibayar dalam bentuk uang tunai atau dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal.
- 2) Dividen saham (*stock dividen*), yaitu dividen yang dibayar dalam bentuk saham dalam proporsi tertentu.
- 3) Dividen property (*property dividen*), yaitu suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk *property* atau barang.
- 4) Dividen likuiditas (*liquidating dividen*), yaitu distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

2.2.3. Macam - Macam Kebijakan Deviden.

Menurut hasil dari penelitian Sindy Septiza (2018:15)⁶ ada beberapa macam-macam kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

⁶ Ibid,hal.15

1. Kesempatan Investasi

Semakin besar kesempatan investasi maka deviden yang bisa dibagikan akan semakin sedikit. Akan lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV yang positif.

2. Profitabilitas dan Likuiditas

Aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar deviden atau meningkatkan deviden. Sebaliknya jika aliran kas tidak baik, alasan ini untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan sering kali menjadi target dalam akuisisi, perusahaan bisa membayar deviden dan sekaligus juga membuat senang pemegang saham.

3. Akses Kepasar Keuangan

Jika perusahaan mempunyai kepasar keuangan yang baik perusahaan bisa membayar deviden lebih tinggi. Akses yang baik bisa membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

4. Stabilitas pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil aliran kas yang mendatang bisa diperkirakan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar deviden lebih dari tinggi. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai pendapatan tidak stabil. Ketidakstabilan aliran kas dimasa mendatang membatasi kemampuan perusahaan membayar deviden yang lebih tinggi.

5. Pembatas - Pembatas

Sering kali kontrak hutang, obligasi, ataupun saham preveren membatasi pembayaran deviden dalam situasi tertentu tetapi dalam situasi buruk, dimana aliran kas lebih kecil pembatasan tersebut akan mempengaruhi pembayaran deviden oleh perusahaan. Pembelian saham kembali (*stock repurchases*), deviden saham, dan *stock split deviden* saham dan stock split mempunyai efek ekonomis yang sama, meskipun mempunyai perbedaan dari sudut pandang akuntansi.

6. Pembelian Saham Kembali

Stock Repurchases alternatif dari pembayaran deviden kas, perusahaan bisa melakukan pembelian saham kembali. Pembelian saham perusahaan yang beredar tersebut bisa dilakukalui pasar sekunder bursa efek. Saham yang dibeli tersebut masuk dalam rekenig *treasury stock*. Secara teoritis, nilai perusahaan sebelum dan sesudah pembelian saham kembali akan sama.

7. Keuntungan Pembelian Saham Kembali

Pembelian saham kembali bisa menghemat pajak :

- 1) Pengumuman pembelian kembali bisa dianggap sebagai signal positif oleh investor, karena pembelian saham kembali sering kali didorong oleh motivasi manajer yang menganggap bahwa harga saham undervalue (lebih rendah yang seharusnya) Pembayaran biasanya dilakukan dengan pola stabil.
- 2) Pemegang saham mempunyai pilihan dengan pembelian saham kembali. Jika membutuhkan kas, mereka bisa menjual saham yang

mereka peroleh. Sebaliknya, jika tidak membutuhkan kas atau menghindari pajak, mereka bisa menginvestasi kembali kedalam saham perusahaan.

- 3) Dalam beberapa situasi tertentu, pembelian saham kembali terlalu tinggi, sehingga merugikan pemegang saham saat ini.

8. Kerugian Pembelian Saham Kembali

- 1) Pemegang saham bisa mempunyai preferensi yang berbeda antara dividen kas dan pembelian saham kembali. Dividen kas cenderung lebih bisa diandalkan karena memberi pendapatan yang jelas dan relative stabil.
- 2) Perusahaan barang kali membayar harga pembelian kembali terlalu tinggi, sehingga merugikan pemegang saat ini.
- 3) Pemegang saham yang menjualnya barangkali tidak mengetahui persis implikasi dan efek dari program pembelian saham kembali. Jika mereka merasa dirugikan, mereka bisa saja menuntut perusahaan.

Pada hakekatnya perusahaan yang menggunakan model “residual dividen” dimana dividen ditentukan dengan cara mempertimbangkan kesempatan investasi perusahaan.

1. Mempertimbangkan target struktur modal perusahaan untuk menentukan besarnya modal sendiri yang dibutuhkan untuk investasi.
2. Memanfaatkan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan akan modal sendiri tersebut semaksimal mungkin.
3. Membayar dividen hanya ada sisa laba.

Dengan demikian, besarnya dividen bersifat flutuatif. Modal “residual dividen” ini berkembang karena perusahaan senang laba ditahan dari pada menerbitkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan sendiri alasanya :

1. Menerbitkan saham menimbulkan biaya emisi saham (flotation cost).
2. Menurut teori signaling hipotesis penerbitan saham baru sering salah artikan oleh investor bahwa perusahaan kesulitan keuangan sehingga menyebabkan penurunan harga saham.

2.2.4. Faktor-Faktor Kebijakan Dividen

1. Profitabilitas
2. Likuiditas
3. Financial Leverage
4. Investment Opportunity
5. Sales Growth
6. Business Risk
7. Firm Size

Faktor-faktor kebijakan dividen yang diangkat di penelitian ini, yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Financial Leverage, Investment Opportunity. Adapun penjelasan ke empat faktor-faktor tersebut:

1. Profitabilitas

Daya tarik utama bagi pemegang saham dan para calon investor dalam suatu perusahaan adalah profitabilitas. Dalam konsep ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan

pemilik saham dan investor. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagikan ataupun sebaliknya.

2. Likuiditas

Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan dapat membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sedangkan harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen.

3. Financial Leverage

Dana yang diperoleh dari hutang jangka panjang dan pendek yang diukur dengan rasio *leverage*. Semakin tinggi tingkat hutang akan mempengaruhi pembayaran dividen.

4. Investment Opportunity

Investment Opportunity adalah kombinasi antara nilai asset in place dengan pilihan investasi dimasa yang akan datang. Pada dasarnya IOS merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang sangat penting bagi perusahaan karna, IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva

yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi dimasa yang akan datang mempengaruhi suatu nilai perusahaan.⁷

2.3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan daya tarik utamabagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan seagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sebuah laba dalam upaya meningkat nilai pemegang saham. Besarnya presentase profitabilitas menandakan bahwa semakin besar keuntungan yang didapatkan perusahaan meningkatkan keuntungan perusahaan maka meningkatkan pula pembagian dividen kepada pemegang saham.

2.4. Likuiditas

Likuiditas merupakan faktor yang penting yang harus mempertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada parah pemegang saham. Hal ini dikarenakan untuk membayar dividen diperlukan ketersediaan dana dalam hal ini adalah kas yang dimiliki oleh

⁷ Yusneni Afrita, **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2016 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**, Universitas Sumatera Utara Tahun 2018. Hal 20

perusahaan. Pembayaran dividen merupakan *cash outflow* bagi perusahaan apabila perusahaan apabila posisi likuiditas perusahaan kuat, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi belum tentu dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham karna tidak adanya dana untuk membayar dividen.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan dapat membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sedangkan harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen.

2.5. Financial Leverage

Financial Leverage merupakan besar kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjai dengan hutang. Jika tingkat *leverage* bernilai nol maka perusahaan tidak menggunakan pendanaan perusahaan dengan hutang. Rasio *leverage* diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. DER adalah rasio yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio hutang, berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban Kasmir (2009) dalam Samrotun (2015). Rasio ini mengukur perusahaan dalam membayar utangnya, dimana semakin tinggi nilai rasio menggambarkan kurang baik bagi perusahaan.

Financial Leverage rasio utang terhadap ekuitas. Rasio tersebut menunjukkan proporsi hutang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan.

2.6. Investement opportunity

Investment Opportunity merupakan pemilihan investasi dimasa depan yang mempunyai return yang cukup tinggi sehingga mampu membuat nilai perusahaan ikut terdongkrak. Hal ini dikarenakan besarnya nilai perusahaan tergantung pada berbagai pengeluaran yang ditetapkan oleh pihak manajemen perusahaan dimasa depan.

Hartono dan Rizal (2009) menyatakan kesempatan investasi atau *investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan membayar nol dividen karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasi yang baik tetapi pada tahun berikutnya perusahaan mungkin membayarkan dividen dalam jumlah besar karena peluang investasi yang buruk dan tidak perlu menahan banyak uang.

2.7. Penelitian Terdahulu

Pada Penelitian Yusneni Afrika Nasution (2018) yang berjudul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2013-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia populasi dalam penelitian ini 144 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan secara simultan profitabilitas, likuiditas, kebijakan

hutang, pertumbuhan perusahaan likuiditas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Pada penelitian Tegu F. Munthe (2009) yang berjudul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Populasi dalam penelitian ini 384 perusahaan yang terdaftar di BEI dan sampel 32 perusahaan yang terdaftar di BEI. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa tiap variabel independen (kepemilikan manajerial, arus kas bebas, penjamin aktiva tetap, pertumbuhan, ukuran perusahaan, ROA dan ROE) bersama sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian Suharli (2007) meneliti mengenai pengaruh profitabilitas dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2003). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Indonesia yang listing di BEJ dan membagikan dividen pada tahun 2002-2003, dan yang menjadi sampel adalah sebanyak 160 perusahaan. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa likuiditas (CR) dapat digunakan sebagai variabel penguat (variabel moderator) dalam mempengaruhi profitabilitas (ROI) dan kesempatan investasi (FA), tetapi dari kedua variabel independen hanya profitabilitas (ROI) yang dapat mempengaruhi kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan (DPR).

Al-Najjar (2009) melakukan penelitian yang berjudul *Dividend behavior and smooting new evidence from Jordanian panel data*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang listing di Jordania dari tahun 1999-2003, dan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 86 perusahaan. Dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sama dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kemungkinan membayar dividen, serta perusahaan di Jordania memiliki target untuk payout ratio dan hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan akan menyesuaikan payout ratio sesuai dengan targetnya. Adanya hubungan negatif yang signifikan antara rasio *leverage* dengan keputusan pembayaran dividen. Dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan rasio utang yang rendah mampu membayar dividen lebih tinggi. Hasil negatif signifikan untuk hubungan antara jumlah saham yang dimiliki oleh istitusi (IO) dengan keputusan pembayaran dividen. Keberadaan kepemilikan institusional yang besar mengurangi kebutuhan dividen.

Arilaha (2009) meneliti mengenai pengaruh *free cash flow*, *profitabilitas*, *likuiditas* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI tahun 2004-2007, dan yang menjadi sampel penelitian ini adalah sebanyak 64 perusahaan. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS. Dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *free cash flow* perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan leverage perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Abor dan Bokpin (2010) juga melakukan penelitian yang berjudul *investment opportunity, corporate financial and dividend payout policy evidence from emerging markets*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang listing di *emerging market* di 34 negara. Penelitian ini menyatakan bahwa *investment opportunity set* merupakan penentuan utama kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Perusahaan yang memiliki potensi investasi tinggi maka kebijakan pembayaran dividennya akan sangat rendah, hal ini untuk mempertahankan dana guna membiayai investasi mereka. Selain itu, hasil penelitian ini menunjukkan tidak signifikan hubungan antara semua ukuran keuangan perusahaan dengan membayar dividen, Hal ini adalah indikasi dari fakta bahwa, keputusan mengenai pembayaran dividen dapat diambil terlepas dari kebijakan keuangan perusahaan. Profitabilitas perusahaan dan pasar saham kapitalisasi juga di identifikasikan penting dalam menjelaskan pembayaran dividen perusahaan. Perusahaan lebih menguntungkan lebih cenderung memuaskan para pemegang saham mereka dengan mendukung pembayaran dividen yang tinggi. Jelas dari hasil penelitian ini, bahwa dipasar negara berkembang faktor utama keputusan kebijakan dividen adalah *investment opportunity set*, profitabilitas perusahaan, dan pengembangan pasar. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan peluang investasi tinggi dan operasi di pasar saham yang relative maju akan mempertahankan pembiayaan yang memadai untuk investasi masa depan asalkan hasil investasi tersebut akan menghasilkan NPV positif.

Setiawan dan Phua 2013). Melakukan penelitian yang berjudul *Corporate governance and dividend policy in Indonesia*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang membagikan dividen yang terdaftar di BEI periode 2004-2006. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang buruk di Indonesia mendorong perusahaan di Indonesia untuk melakukan membayar dividen lebih banyak kepada investor untuk menarik untuk mempertahankan para investor. Artinya adanya korelasi negatif antara kebijakan dividen dengan tata kelola perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa teori substitusi berlaku di Indonesia. Dilihat dari sudut pandang investor, karena mereka menanggung risiko lebih tinggi karena praktik tata kelola perusahaan yang buruk, maka mereka meminta dividen premium (tinggi). Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen, tidak ada perbedaan antara perusahaan besar dan kecil terhadap pembayaran dividen. Profitabilitas perusahaan berhubungan positif dengan dividen kebijakan, semakin tinggi maka semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada investor

Bansaleng et al., (2014). Melakukan penelitian tentang kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2007 - 2011. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS. Adapun hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan hutang (DAR), struktur kepemilikan, dan profitabilitas (ROI) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan *foods and*

beverages yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011. Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur kepemilikan secara parsial berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Basana (2015). Melakukan penelitian dengan judul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Study Kasus Perusahaan Manufaktur 2009-2014). Sampel penelitian ini adalah sebanyak 26 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Current Ratio (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), Leverage (LEV) Berpengaruh negative signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Firm Size (SZ) berpengaruh tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) dan Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Leverage (LEV) dan Firm Size (SZ) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).

Adapun penelitian yang dijadikan acuan yang telah dilaksanakan sebagai berikut:

Tabel 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	YUSNENI AFRITA NASUTION	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2016 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Independen : Profitabilitas (ROE) Kebijakan Hutang (DER) Pertumbuhan Perusahaan (TAG) Likuiditas (CR) Ukuran Perusahaan (SIZE) Dependen : Kebijakan Dividen	Hasil penelitian secara simultan Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan Likuiditas dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016
2	Tegu F. Munthe	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI	Independe : Kepemilikan manajerial (X1) Arus Kas Bebas (X2) Penjaminan Aktiva Tetap (X3) Tingkat Pertumbuhan (X4) Ukuran Perusahaan (X5) ROA (Return on Asset) RoE (Return on Equity)	Hasil ini secara simultan atau secara serempak (uji statistik F) menunjukkan bahwa tiap variabel independen (kepemilikan manajerial, arus kas bebas, penjamin aktiva tetap, pertumbuhan, ukuran perusahaan, RoA dan RoE) bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

			Dependen : Kebijakan Dividen	
3	Suharli, 2007	Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity set terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Study pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2002-2003)	Independen : Profitabilitas (X1) Investment Opportunity (X2) Dependen : Kebijakan Dividen Tunai (Y)	Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa likuiditas (CR) dapat digunakan sebagai variabel penguat (variabel moderator) dalam mempengaruhi profitabilitas (ROI) dan kesempatan investasi (FA), tetapi dari kedua variabel independen hanya profitabilitas (ROI) yang dapat mempengaruhi kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan (DPR).
4.	Arilaha,2009	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen	Independen : Free Cash flow (X1) Profitabilitas (X2) Likuiditas (X3) Leverage (X4) Dependen : Kebijakan Dividen (Y)	Dari hasil penelitian menyatakan bahwa free cash flow perusahaan tidak berpengaruh terhadap kepada kebijakan dividen, profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas perusahaan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan leverage perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

5	Al-Najjar, 2009	<i>Dividend behavior and smoothing new evidence from Jordanian panel data</i>	<p>Independen :</p> <p>Leverage (X1)</p> <p>Institutional Ownership (X2)</p> <p>Profitability (X3)</p> <p>Business Risk (X4)</p> <p>Asset Structure (X5)</p> <p>Liquidity (X6)</p> <p>Growth Opportunities (X6)</p> <p>Firm Size (X7)</p> <p>Dependen :</p> <p>Dividend Per Share (Y)</p>	<p>Hasil penelitian menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sama dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kemungkinan membayar dividen, serta perusahaan di Yordania memiliki target untuk payout ratio, dan hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan akan menyesuaikan payout ratio sesuai dengan targetnya. Peluang pertumbuhan perusahaan merupakan kunci kebijakan dividen. Rasio leverage, kepemilikan institusional, business risk, asset berwujud dan aset likuid berpengaruh negatif. Sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.</p>
6	ABOR DAN BOKPIN (2010)	Investment Opportunities, corporate finance, and dividend payout policy evidence from emerging markets	<p>Independen :</p> <p>Investment Opportunities (X1)</p> <p>Financial Leverage (X2)</p> <p>External Finance (X3)</p> <p>Debt maturity (X4)</p> <p>Profitability (X5)</p> <p>Risk (X6)</p>	<p>Hasil penelitian menyatakan bahwa investment opportunity set merupakan penentu utama kebijakan pembayaran dividen perusahaan tidak signifikan hubungan antara semua ukuran keuangan perusahaan dengan pembayaran dividen. Ini adalah</p>

			<p>Market Capitalization (X7)</p> <p>Inflation (X8)</p> <p>GDP per capita (X9)</p> <p>Dependen :</p> <p>Dividend Payout (Y)</p>	<p>indikasi dari fakta bahwa, keputusan mengenai pembayaran dividen dapat diambil terlepas dari kebijakan keuangan perusahaan. Jelas dari hasil penelitian ini, bahwa di pasar negara berkembang faktor utama keputusan kebijakan dividen adalah investment opportunity set, profitabilitas perusahaan, dan pengembangan pasar.</p>
7	SETIAWAN DAN PHUA (2013)	Corporate governance and dividend policy in Indonesia	<p>Independen :</p> <p>Corporate (X1)</p> <p>Firm size (X2)</p> <p>Firm profitability (X3)</p> <p>Firm growth (X4)</p> <p>Dependen:</p> <p>Dividend policy (Y)</p>	<p>Hasil penelitian menyatakan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang buruk di Indonesia mendorong perusahaan di Indonesia untuk melakukan pembayaran dividen lebih banyak kepada investor untuk menarik atau mempertahankan para investor. Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berhubungan positif dengan dividen kebijakan.</p>

8	BANSALEN G et al (2014)	Kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia	Independen : Kebijakan Hutang (X1) Kebijakan kepemilikan (X2) Profitabilitas (X3) Dependen : Kebijakan Dividen (Y)	Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan hutang (DAR), struktur kepemilikan, dan profitabilitas (ROI) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
9	BASANA (2015)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2009-2014)	Independen : Likuiditas (X1) Profitabilitas (X2) Leverage (X3) Ukuran Perusahaan (X4) Dependen : Kebijakan Dividen (Y)	Hasil penelitian menyatakan bahwa Current Ratio (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Firm Size (SZ) berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR dan CR.

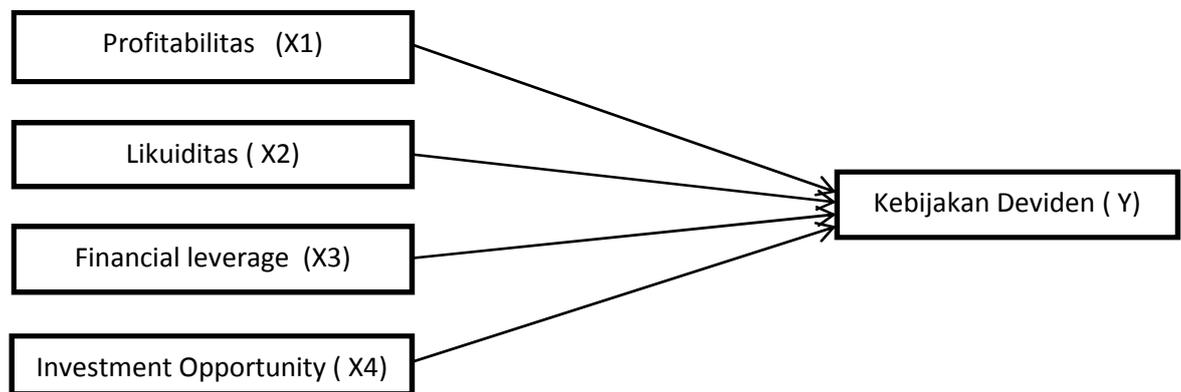
10	GLORIA JULIANITA SENDOW	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	Independen : Harga Saham (X1) Profitabilitas (X2) <i>Retained Earnings to Total Asset</i> (RETA) (X3) Likuiditas (X4) Hutang (X5) Dependen: Kebijakan Dividen (Y)	Hasil penelitian menyatakan bahwa Harga Saham (XI) Yang Diprosikan Dengan <i>Closin Price</i> Tidak Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen (Y) Profitabilitas (X2) Yang Diprosikan Dengan ROA Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen (Y) <i>Retained Earnings to Assets</i> (X3) Tidak Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen (Y) Likuiditas (X4) Yang Diprosikan Dengan <i>Current Ratio</i> (CR) Tidak Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen (Y) Hutang (X5) Yang Diprosikan Dengan <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Tidak Berpengaruh Terhad ap
----	-------------------------------	--	---	---

2.8. Kerangka Teoritis

Kerangka konseptual merupakan suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan variabel tertentu yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka konseptual akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel peneliti, yaitu variabel independen dengan variabel depende. Dalam penelitian ini variabel independen adalah

Profitabilitas, Likuiditas, Financial Leverage, Investment Opportunity, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen.

GAMBAR 2.1
KERANGKA BERFIKIR



2.9. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*. ROA mampu mengukur profitabilitas perusahaan terhadap jumlah dana investasi.

Menurut Kasmir (2015) **“Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan”**.⁸

⁸ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2015, hal.196

Menurut Amran Manurung dan Halomoan S. Sihombing: **“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya”**.⁹

Menurut Rasyina (2014) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Kemampuan perusahaan dalam, memperoleh laba merupakan indikator utama perusahaan untuk membayar dividen pertama kali, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentuan kebijakan inisiasi dividen.

Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para investor atau pemegang saham. Dengan demikian profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan digunakan untuk membayarkan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian menduga bahwa Return On Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen inisiasi dividen. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1 : Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen secara positif dan signifikan pada perusahaan Manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

2. Pengaruhi likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

⁹ Amran Manurung & Halomoan S.Sihombing, **Analisis Laporan Keuangan**,(Sektor Swasta dan Pemerintahan Daerah), 2017, hal.131

Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut.

Menurut Evans dalam Harmono (2017):

“Menyatakan bahwa rasio likuiditas menjelaskan mengenai kesanggupan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan melunasi utang jangka pendek semakin tinggi pula”.¹⁰

Likuiditas atau rasio kelancaran mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Rasio yang paling umum digunakan untuk menjelaskan likuiditas *current ratio*. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya, termasuk pembayar deviden lancar dan utang jangka pendek, termasuk pembayaran deviden yang terutang. Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai *current ratio* adalah aktiva lancar dan utang jangka pendek. Hal tersebut seperti yang disampaikan oleh Hardianto bahwa *current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar* untuk menaksir berapa banyak aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi utang-utang lancarnya. Dalam kaitannya dengan deviden, semakin tinggi *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar deviden yang dijanjikan.

Berarti semakin besar kemampuan untuk membayar deviden. Semakin tinggi *cash ratio* artinya menunjukkan semakin baik kondisi kas suatu perusahaan, hal tersebut meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan dalam

¹⁰ Harmono, **Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard**: Bumi Aksara, Jakarta, 2017,hal.106

hal pembagian dividen. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen, sebaliknya semakin rendah likuiditas perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H2: Likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen secara positif dan signifikan pada perusahaan manufaktur Sektor industri dan kimia yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

3. Pengaruh *Financial leverage* terhadap kebijakan dividen

Financial Leverage merupakan besar kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjahi dengan hutang. Jika tingkat *leverage* bernilai nol maka perusahaan tidak menggunakan pendanaan perusahaan dengan hutang. Rasio *leverage* diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. DER adalah rasio yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio hutang, berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya.

Perusahaan dengan tingkat utang yang cukup tinggi cenderung memiliki *agency cost* yang rendah. Esensi hutang akan membuat control dan proses keuangan yang dilakukan oleh manejer dan pemegang saham semakin tinggi. Hutang juga membuat pemegang saham mengurangi ketergantungan terhadap kebijakan inisiasi dividen perusahaan. Pemegang saham akan menerapkan perjanjian hutang untuk melindungi kepentingan mereka. *Leverage* yang semakin tinggi akan menyebabkan kebijakan inisiasi dividen semakin menurun, begitu

pula sebaliknya semakin rendah *leverage* yang digunakan oleh perusahaan karena menipisnya hutang yang dibayar maka laba yang didapatkan semakin meningkat.

Hardianto dan Herlina (2010) menyatakan perusahaan yang tidak membayar dividen diprediksikan memiliki rasio hutang yang tinggi karna harus berkonsentrasi dalam membayar bunga dan pokok pinjamanya, sedangkan perusahaan yang membayar dividen diperkirakan memiliki rasio hutang yang rendah. Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian menduga bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan inisiaasi dividen.

Variabel *financial leverage (debt to equity ratio)* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden (*Dividend payout Ratio*) pada penelitian Karami (2013) dan Asif *et al* (2011). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H3: *Financial leverage* mempengaruhi kebijakan deviden secara positif dan signifikan pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016- 2018.

4. Pengaruh investment opportunity terhadap kebijakan dividen

Hartono (2009) ¹¹menyatakan kesempatan investasi atau investment opportunity set menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan membayar nol dividen karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasi yang baik tetapi pada tahun

¹¹ Hartono, Ibid, Hal. 13

berikutnya perusahaan mungkin membayarkan dividen dalam jumlah besar karena peluang investasi yang buruk dan tidak perlu menahan banyak uang.

Hal ini sesuai dengan penelitian Michell (2017) yang menyatakan bahwa apabila kondisi perusahaan saat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru dari pada membayar dividen yang tinggi.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₄: Investment opportunity mempengaruhi kebijakan dividen secara positif dan signifikan pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016- 2018.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian

Menurut Moh. Nazir (2014) **“Penelitian deskriptif adalah studi untuk menemukannya fakta dengan interpretasi yang tepat”**.¹² Menurut Sugiyono (2017) **“Metode ini disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistika”**.¹³ Penelitian merupakan perencanaan penelitian dalam rangka menjawab pertanyaan dan mengendalikan penyimpangan yang mungkin terjadi. Penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif kasual. Penelitian ini digunakan untuk menjawab permasalahan mengenai hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

3.2. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiono bahwa:

“Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”.¹⁴

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 39 perusahaan 2016-2018. Sampel merupakan populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purpose sampling*. *Purpose sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Dari kriteria-kriteria

¹² Moh.Nazir, **Metode Penelitian**, Cetakan Kesepuluh, Ghalia Indonesia Bogor, 2014 Hal.74

¹³ Sugiyono, **Metode Penelitian Kualitatif**, dan R & D, Cetakan ke-20, Alfabeta, Bandung,2017,hal.7

¹⁴ Sugiyono,**Metode penelitian Kualitatif dan Kuantitatif dan R & D** (Bandung,Alfabeta,2014),hal.36

yang digunakan didapat sampel sebanyak 39 perusahaan dari jumlah populasi sebanyak 117 perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia periode 2016-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (lihat tabel 3-1). Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti ditentukan dari tersedianya seluruh data-data yang akan diperlukan sebagai variabel dependen maupun variabel independen. Adapun kriteria peneliti adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang mempublikasikan *annual report* terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun periode 2016-2018.
3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian tahun 2016-2018.

Dari kriteria diatas didapat sampel sebagai berikut:

Tabel 2.2.

Kode Daftar Sampel Perusahaan

No	Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKPI	PT. (Argha Karya Prima Industri Tbk)
2	ALKA	PT. (Alaska Industrindo Tbk)
3	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk
4	AMFG	PT.(Asahimas Flat Glass Tbk)
5	ARNA	PT. Arwana Citramulia Tbk
6	BRPT	PT. Barito Pacific Tbk
7	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
8	BRNA	PT. (Berlina Tbk)
9	SMBGR	PT. Semen Indonesia Tbk
10	BTON	PT. Beton Jaya Manunggal Tbk
11	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk
12	CTBN	PT. Citra TurbindoTbk
13	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk

14	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk
15	PICO	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk
16	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
17	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk
18	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk
19	IGAR	PT. Champion Pasific Indonesia Tbk
20	INAI	PT. Indah Aluminium Industry Tbk
21	INCI	PT. Intan Wijaya International Tbk
22	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
23	INRU	PT. Tob Pulp Lestari Tbk
24	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk
25	LSMH	PT. Lionmesh Prima Tbk
26	IPOL	PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk
27	JKSW	PT. Jakarta Kyoei Steel Tbk
28	JPFA	PT. Japta Comfeed Indonesia Tbk
29	KBRI	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
30	MAIN	PT. Malindo Feedmill Tbk
31	PICO	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk
32	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk
33	NIKL	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk
34	TOTO	PT. Surya Toto Internasional Tbk
35	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk
36	SRSN	PT. Indo Acitama Tbk
37	BRPT	PT. Barito Pasific Tbk
38	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk
39	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk

Sumber: idx.com

3.3. Jenis dan Sumber Data

Dalam penellitian ini, peneliti menggunakan data skunder. Menurut Kuncoro dalam buku metode Riset Untuk Bisnis & ekonomi **“Data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh pihak lain”**.¹⁵ Data sekunder umumnya beberapa berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah disusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Yang berupa laporan keuangan pada tahun 2016, 2017, 2018.

Sumber data penelitian ini diperoleh melalui laporan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Tenik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan metode studi dokumentasi, yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasikan, dan menganalisis data sekunder yang terkait dengan lingkup penelitian ini. Metode pengumpulan data dalam penelitian dilakukan melalui dua tahap yaitu:

1. Tahap pertama, dilakukan melalui studi pustaka yakni pengumpulan data pemndukung berupa literature, jurnal, penelitian terdahulu, dan laporan-laporan yang dipublikasikan untuk mendapat gambaran dari masalah yang akan diteliti.
2. Tahap kedua, dilakukan melalui pengumpulan data sekunder melalui fasilitas internet dengan mengakses situs resmi yang berisi laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur maupun ringkasan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia 2016-1018.

¹⁵ Mudrajad Kuncoro, **Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi**, Edisi Ketiga, Erlangga, Jakarta, 2009, hal.48

3.5. Definisi dan Operasional Variabel

1. Variabel dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (*dividen policy*), yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba guna pembayaran investasi dimasa yang akan datang yang dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dividen Payout Ratio dapat dirumuskan dengan perbandingan *dividen per share* dengan *earning per share* dalam satuan presentase sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{earning per share}}$$

2. Variabel independen

Variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Profitabilitas (X1)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri Sartono (2010). Rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karna dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang Hanafi dan Halim (2005).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan Gitman (2006).

Profitabilitas merupakan faktor pertama yang menjadi pertimbangan direksi dalam membayar dividen. Profitabilitas perusahaan dapat diproyeksikan melalui *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan suatu ukuran menyeluruh dari prestasi perusahaan, sebab rasio ini menunjukkan laba atas seluruh dana yang diinvestasikan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka, semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi. Jensen et al (2006).

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$$

b. Likuiditas (X2)

Rasio likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional dan melunasi kewajiban perusahaan. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprosikan oleh *Current Ratio*. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin likuiditas perusahaan tersebut.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Sumber: Gitman (2006)

c. Financial Leverage (X3)

Menurut Kasmir Salah satu penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (Leverage). Solvabilitas (Leverage) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Leverage) merupakan suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan.

Variabel Leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. Rasio hutang modal/ Debt to Equity ratio merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dengan menggunakan modal yang ada. Jogiyanto (2011). Rasio hutang modal dihitung dengan formula:

$$\text{Debt to equality ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal (equity)}}$$

Sumber: Jugiyanto (2011)

d. Investement Opportunity (X4)

Peluang investasi merupakan kesempatan berkesinambungan untuk menghasilkan pendapatan. Menurut teori pecking order, sebuah perusahaan yang memiliki lebih banyak investasi cenderung merupakan keuangan internal mereka untuk meminimalkan biaya pinjaman luar. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki kenaikan investasi cenderung membatasi pembayaran dividen untuk menyiapkan dan internal untuk investasinya.

$$\text{Invetment Opportunity} = \frac{\text{Aktiva tetap}(t) - \text{Aktiva tetap}(t-1)}{\text{Total Asset}}$$

Sumber :Hartono dan Rijal (2009)

3.6. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini metode analisi data dilakukan dengan metode analisis statistika deskriptif dan menggunakan software SPSS. Menurut Tedi Rusman **“Statistik despriptif**

merupakan suatu metode atau cara-cara yang digunakan untuk meringkas dan mendata dalam bentuk tabel, grafik atau ringkasan, numeric data”.¹⁶

Penggunaan metode analisis regresi dalam pengujian hipotesis, terlebih dahulu diuji apakah model tersebut memenuhi asumsi klasik atau tidak. Metode analisis data yang digunakan untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

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

Dimana:

Y = Dividend Payout Ratio

a = Konstanta

$b_1b_2b_3b_4$ = Koefisien regresi

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Likuiditas

X_3 = Financial Leverage

X_4 = Investment opportunity

e = Variabel Residual (Tingkat Kesalahan)

Dengan melakukan penelitian, model regresi yang baik adalah model dengan kesalahan pengganggu (error) yang seminimal mungkin. Oleh karena itu, sebuah model sebelum digunakan harus melewati pengujian yang sering disebut dengan pengujian asumsi klasik. Jika model regresi sudah melawati pengujian asumsi klasik.

¹⁶ Tedi Rusman, **Statistika Penelitian**, Edisi Pertama, Graha Ilmu, Bandar Lampung, 2015, hal.13

1. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik merupakan salah satu langkah penting yang digunakan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala-gejala multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda sebagai alat analisis, sehingga terlebih dahulu harus lolos uji asumsi klasik agar syarat asumsi dalam regresi terpenuhi. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini ialah uji normalitas, autokerasi, heteroskedastisitas dan multikolineritas.

a. Uji normalitas

Hasil uji normal probably-plot menunjukkan bahwa sebaran data sebgayaan besar mengikuti pola kurva lonceng,.Sedangkan pada grafik terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya ada disekitar diagonal sehingga dapat diasumsikan bahwa persamaan tersebut telah memenuhi asumsi normalitas (Rahayu 2015).

b. Uji multikolinearitas

Nilai tolerance (TOL) semua variabel bebas lebih besar dari 0,10 demikian pula nilai *Variance Inflation factor* (VIF) semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolineritas Rahayu (2015).

c. Uji autokorelasi

Autotkoralasi adalah kolerasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu dan tempat. Nilai *Durbin-Waston* (DW *test*) diperoleh hasil sebesar 1,113 dan nilai tersebut berada pada rentang nilai -2 dan +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang terbentuk tidak terdapat gejala autokorelasi (Rahayu, 2015).

Jika:

- $d < dL$: maka terjadi autokorelasi positif
- $d > 4 - dL$: maka terjadi autokorelasi negatif
- $dU < d < 4 - dU$: maka tidak terjadi autokorelasi
- $dL \leq d \leq dU$ atau $4 - dU \leq d \leq 4 - dL$: maka pengujian tidak menyakinkan

d. Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan yang lain dapat digunakan dengan uji Glejser. Hal ini disebut sebagai homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

2. Pengujian Hipotesisi

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen , pengujian hipotesis menggunakan Uji Parsial (Uji t).

a. Uji Parsial (Uji t)

Jika statistika t pada dasarnya menunjukkan tingkat signifikan yang digunakan sebagai dasar untuk menilai seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dalam menerapkan variasi variabel dependen.

1. Jika nilai t-hitung $>$ t-tabel dan nilai signifikansinya $<$ 0,005 artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.
2. Jika nilai t-hitung $<$ t-tabel dan nilai signifikansinya $>$ 0,005 artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

b. Koefisien determinasi (R^2)

Berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Apabila angka koefisien determinasi semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan nilai koefisien determinasi adjusted (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah terbatas.