

PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Muh. Yusril Ihza Mahendra Sudarmono
School of Economics and Business, Telkom University
yusrilih@student.telkomuniversity.ac.id

Khairunnisa
School of Economics and Business, Telkom University
khairunnisaaa@telkomuniversity.ac.id

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen dalam memutuskan apakah laba yang dihasilkan perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Dividen dalam bentuk tunai (cash dividend) merupakan bentuk pembagian dividen yang paling sering diberikan oleh perusahaan serta diminati oleh investor karena keuntungannya mudah diperoleh. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel-variabel yang mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen. Beberapa faktor tersebut yaitu kesempatan investasi, profitabilitas, dan leverage. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh 12 sampel perusahaan dengan 60 jumlah data. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan software e-views 10.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kombinasi antara kesempatan investasi, profitabilitas, dan leverage secara simultan berpengaruh dan mampu menjelaskan kebijakan dividen sebesar 13.21% dan sisanya 86.79% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dilibatkan dalam penelitian. Variabel leverage secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara variabel kesempatan investasi dan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Leverage.

I. Pendahuluan

Salah satu pilihan perusahaan untuk melakukan aktivitas pendanaan yaitu dengan cara menerbitkan saham. Saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang baik bagi perusahaan karena merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor. Keuntungan yang didapat investor dalam membeli atau memiliki saham salah satunya dengan memperoleh dividen. Perusahaan melakukan pembagian dividen kepada investor atas keuntungan yang diperoleh. Dividen tunai lebih diminati oleh investor karena kemudahannya dalam memperoleh keuntungan.

Selama tahun 2014-2018 jumlah perusahaan sektor aneka industri yang membagikan dividen tunai terus mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut pada umumnya disebabkan karena beberapa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam menghasilkan laba

serta pengalokasian laba ditahan menjadi dividen agar dapat dibagikan kepada investor. Jumlah perusahaan yang membagikan dividen tunai paling banyak terjadi pada tahun 2018.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen dalam memutuskan apakah laba yang dihasilkan perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Sutrisno, 2017:255). Jika terdapat biaya pengembangan yang terkait dengan modal eksternal, perusahaan lebih menyukai untuk melakukan penahanan ekuitas internal berupa laba daripada menjual sahamnya (Keown, 2010:214). Menurut Monika dan Sudjarni (2018), apabila laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin besar, maka nilai dividen yang dibagikan juga akan bertambah. Sedangkan jika nilai utang yang dimiliki perusahaan tinggi, maka investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena tidak sesuai dengan harapan investor yaitu pembagian dividen (Monika dan Surdjani, 2018). Pada penelitian sebelumnya masih ada inkonsistensi hasil mengenai apakah kesempatan investasi, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

II. Pustaka

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen dalam memutuskan apakah laba yang dihasilkan perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Sutrisno, 2017:255). Dividen tunai (*cash dividend*) merupakan bentuk pembagian dividen yang paling sering diberikan oleh perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta diminati oleh investor karena keuntungannya mudah diperoleh (Monika dan Sudjani, 2018). Hal tersebut sejalan dengan *The Bird in Hand Theory* yang menyatakan bahwa “Investor lebih memilih untuk mendapatkan pendapatan yang berupa dividen dibanding *capital gain*” (Monika & Sudjani, 2018). Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) merupakan persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak (Monika dan Sudjani, 2018). DPR dinyatakan dapat menentukan jumlah laba yang ditahan dalam suatu perusahaan sebagai sumber pendanaan dan jika nilai laba yang ditahan cukup besar, maka dana yang tersedia untuk melakukan pembagian dividen lebih sedikit (Purnami dan Artini, 2016). Berikut merupakan rumus *dividen payout ratio*:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi atau biasa disebut dengan *investment on opportunity set* (IOS) merupakan kombinasi antara *asset in place* dengan alternatif investasi di masa depan yang memiliki nilai bersih sekarang yang positif (Wardani dan Siregar, 2009). Sedangkan menurut Anam, Arfan dan Shabri (2016), menyatakan bahwa IOS merupakan suatu keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki saat ini serta pengaruhnya terhadap opsi investasi di masa depan.

Kesempatan investasi yang diproksikan dengan rasio *capital Expenditure to book value of asset* (CAPBVA) merupakan rasio yang berbasis investasi yang dihasilkan dari selisih nilai buku aktiva tetap dibagi dengan total aset (Wulandari dan Suardana, 2017). Hasil dari rasio CAPBVA menunjukkan adanya aliran tambahan sumber dana eksternal berupa modal saham yang dapat digunakan perusahaan untuk berinvestasi (Rizkia, Aijshah dan Sumiati, 2013). Berikut merupakan rumus IOS menggunakan rasio CAPBVA:

$$\text{CAPBVA} = \frac{(\text{Nilai Buku Aktiva Tetap}_t - \text{Nilai Buku Aktiva Tetap}_{t-1})}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio untuk menganalisis keuntungan yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sutrisno, 2017:212). Sedangkan menurut Munawir (2010:33), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang bersifat produktif atau modal, baik modal sendiri maupun modal secara keseluruhan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal yang dimiliki sendiri (Sutrisno, 2017:213). Berikut merupakan rumus *return on equity*:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan penggunaan aktiva atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap (Sutrisno,

2017:189). Sedangkan menurut Hasana, Mardani dan Wahono (2017), *leverage* adalah rasio untuk mengukur hubungan antara total dari liabilitas dengan total ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki suatu perusahaan.

Leverage yang diproksikan dengan rasio utang terhadap ekuitas atau biasa disebut *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio total kewajiban terhadap ekuitas. Hasil dari *debt to equity ratio* dapat menggambarkan perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan serta menunjukkan kemampuan modal perusahaan itu sendiri dalam memenuhi seluruh kewajibannya (Hasana, Mardani dan Wahono, 2017). Berikut merupakan rumus *debt to equity ratio*:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Kerangka Pemikiran

Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

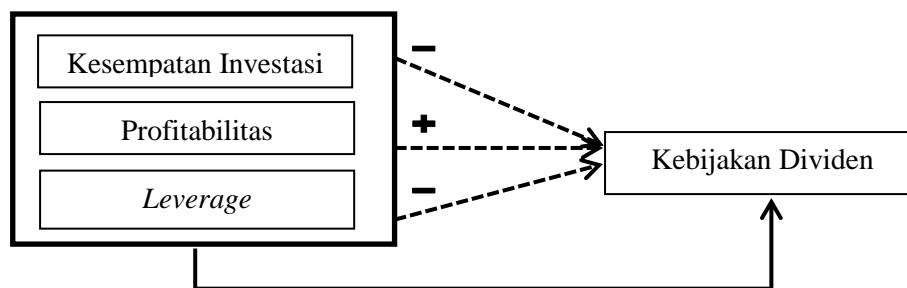
Kesempatan investasi didefinisikan sebagai komponen dari nilai perusahaan yang pengeluarannya akan ditetapkan oleh pihak manajemen (Wardani dan Siregar, 2009). Ketika kondisi peluang perusahaan meningkat, rasio pembayaran dividen harus turun, sehingga dapat dikatakan adanya hubungan terbalik antara besarnya nilai investasi dengan nilai dividen yang dikembalikan ke investor (Keown *et al.* 2010:214). Dari penjelasan tersebut, diduga apabila perusahaan memiliki tambahan sumber dana atau dana yang dimilikinya lebih, maka terjadi peningkatan pada nilai investasi dan laba ditahan, sedangkan nilai dividen menurun. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Suardana (2017), menunjukkan bahwa variabel kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas diproksikan dengan pengembalian atas ekuitas atau biasa disebut dengan *return on equity* (ROE) karena berkaitan langsung dengan saham yang dimiliki oleh investor (Monika dan Sudjani, 2018). Menurut Monika dan Sudjani (2018), apabila laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin besar, maka nilai dividen yang dibagikan juga akan bertambah. Dari penjelasan tersebut, diduga apabila perusahaan mengalami peningkatan pada jumlah laba bersih, maka nilai pembagian dividen juga ikut meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Monika dan Sudjani (2018), menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan diindikasikan menerapkan *leverage* jika mendanai sebagian aktivasnya dengan sekuritas yang mengandung pengembalian tetap (Sutrisno, 2017:189). Menurut Monika dan Surdjani (2018), perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari modal dinyatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi. Jika nilai utang yang dimiliki perusahaan tinggi maka investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena tidak sesuai dengan harapan investor yaitu pembagian dividen (Hasana, Madani dan Wahono, 2017). Dari penjelasan tersebut, diduga apabila perusahaan mengalami peningkatan pada jumlah utang, maka nilai pembagian dividen menurun. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Monika dan Sudjarni (2018), menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.



Keterangan:

Pengaruh Parsial - - - - ->

Pengaruh Simultan - - - - ->

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Kesempatan investasi, Profitabilitas, dan *Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
2. Kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
4. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

III. Metode

Jenis Penelitian

Penelitian kali ini bertujuan untuk melakukan pembuktian atau uji hipotesis dengan penelitian deskriptif menggunakan metode kuantitatif.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Teknik pengampilan sampel yang digunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Total
1	Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019.	45
2	Perusahaan Sektor Aneka Industri yang tidak konsisten dalam mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap selama tahun 2014-2018.	(1)
3	Perusahaan Sektor Aneka Industri yang tidak konsisten dalam membagikan dividen tunai secara konsisten selama tahun 2014-2018.	(32)
Perusahaan yang terpilih menjadi sampel		12
Tahun pengamatan 2014-2018		5
Jumlah keseluruhan pengamatan penelitian		60

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh 12 perusahaan sampel dalam kurun 5 tahun sehingga didapat 60 unit sampel perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Teknik Analisis

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan *software e-views* 10. Persamaan analisis model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y	= Kebijakan Dividen
α	= Konstanta
$\beta_{1, 2, 3, 4}$	= Koefisien regresi dari setiap variabel independen
$X_{1, 2, 3,}$	= Variabel independen
e	= <i>error term</i>

IV. Hasil dan Pembahasan

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Keterangan	Kebijakan Dividen (DPR)	Kesempatan Investasi (CAPBVA)	Profitabilitas (ROE)	<i>Leverage</i> (DER)
Mean	0,1538	0,0313	0,1158	1,0994
Maksimal	0,4611	0,355	0,3668	2,9671
Minimal	-1,2295	-0,0736	-0,0466	0,3027
Std. Deviasi	0,2317	0,0736	0,0932	0,7389
N	60	60	60	60

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil pengujian statistik variabel penelitian Tabel 2, dapat dilihat bahwa variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1538 yang lebih rendah jika dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,2317. Untuk nilai maksimum sebesar 0,4611 sedangkan nilai minimum sebesar -1,2295. Variabel kesempatan investasi yang diproksikan dengan rasio *capital expenditure to book value of asset* (CAPBVA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0313 yang lebih rendah jika dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,0736. Untuk nilai maksimum sebesar 0,355 sedangkan nilai minimum sebesar -0,0736. Variabel selanjutnya yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1158 yang lebih tinggi dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,0932. Untuk nilai maksimum sebesar 0,3668 sedangkan nilai minimum sebesar -0,0466. Variabel terakhir yaitu *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,099 yang lebih tinggi dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,7389. Untuk nilai maksimum sebesar 2,9671 sedangkan nilai minimum sebesar 0,3027.

Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian dua model yang telah dilakukan (uji *chow* dan *hausman*), maka model *random effect* merupakan model yang sesuai untuk penelitian ini. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan nilai signifikansi 0,05. Pada Tabel 3, akan menyajikan hasil uji *random effect* menggunakan *software e-views 10*.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Menggunakan Model *Random Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.360187	0.094525	3.810478	0.0003
X1?	-0.082095	0.313686	-0.261709	0.7945
X2?	-0.264587	0.383877	-0.689250	0.4935
X3?	-0.157445	0.054095	-2.910544	0.0052
Random Effects (Cross)				
ASII--C	0.149295			
AUTO--C	0.046651			
BATA--C	-0.069954			
IMAS--C	-0.221256			
KBLI--C	-0.052240			
KBLM--C	0.031910			
PBRX--C	-0.058560			
RICY--C	0.090618			
SCCO--C	0.049780			
SMSM--C	-0.057663			
SRIL--C	0.063881			
TRIS--C	0.027539			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.127586	0.3722
Idiosyncratic random			0.165710	0.6278
Weighted Statistics				
R-squared	0.132184	Mean dependent var		0.077277
Adjusted R-squared	0.085694	S.D. dependent var		0.172938
S.E. of regression	0.165362	Sum squared resid		1.531294
F-statistic	2.843263	Durbin-Watson stat		2.003306
Prob(F-statistic)	0.045827			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.296403	Mean dependent var		0.153856
Sum squared resid	2.229027	Durbin-Watson stat		1.376228

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan Tabel 3, maka dapat dirumuskan persamaan model regresi data panel yang menjelaskan pengaruh kesempatan investasi, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018, yaitu:

$$\text{Kebijakan Dividen} = 0,360187 - 0,082095X1 - 0,264587X2 - 0,157445X3 + e$$

Persamaan regresi dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta (C) sebesar 0,360187 menunjukkan bahwa jika variabel independen pada regresi yaitu kesempatan investasi, profitabilitas, dan *leverage* bernilai nol, maka pengungkapan nilai kebijakan dividen pada perusahaan 0,360187.
- b. Koefisien regresi kesempatan investasi (X1) sebesar -0,082095 menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan nilai kesempatan investasi sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka akan menurunkan nilai kebijakan dividen pada perusahaan sebesar -0,082095.
- c. Koefisien regresi profitabilitas (X2) sebesar -0,264587 menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan nilai profitabilitas sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka akan menurunkan nilai kebijakan dividen pada perusahaan sebesar -0,264587.
- d. Koefisien regresi *leverage* (X3) sebesar -0,157445 menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan nilai *leverage* sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka akan menurunkan nilai kebijakan dividen pada perusahaan sebesar -0,157445.

Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat nilai *Adjusted R-squared* model penelitian sebesar 0,0856 atau 8,56% sehingga variabel independen yang terdiri dari kesempatan investasi, profitabilitas, dan *leverage* dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen yaitu kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 sebesar 8,56% sedangkan sisanya 91,44% dipengaruhi oleh variabel lain.

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat nilai hasil signifikansi (Prob F statistik) sebesar 0,045827, lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel independen yang terdiri dari kesempatan investasi, profitabilitas, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri periode 2014-2018.

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Berdasarkan tabel 4, hasil uji T (parsial) maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai *probability* konstanta (C) sebesar 0,0003 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa kesempatan investasi, profitabilitas, dan *leverage* bernilai 0 atau konstan, maka variabel kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri adalah 0,36 atau perusahaan menerapkan kebijakan dividen.
- b. Nilai *probability* kesempatan investasi (X1) sebesar 0,7945 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a1} ditolak sehingga kesempatan investasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- c. Nilai *probability* profitabilitas (X2) sebesar 0,4935 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a2} ditolak sehingga profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- d. Nilai *probability leverage* (X3) sebesar 0,0052 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a3} diterima sehingga *leverage* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pembahasan

Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat nilai probabilitas X_1 sebesar 0,7945 yang berada diatas taraf signifikansi sebesar 0,05 atau 5% maka H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan secara parsial antara kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen, yang berarti besar kecilnya nilai kesempatan invesasi tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai kebijakan dividen yang akan diperoleh investor pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-

2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2007), yang menyatakan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 4, dapat dilihat nilai probabilitas X_2 sebesar 0,4935 yang berada diatas taraf signifikansi sebesar 0,05 atau 5% maka H_2 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan secara parsial antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen, yang berarti besar kecilnya nilai profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai kebijakan dividen yang akan diperoleh investor pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizkia, Aisjah dan Sumiati (2013), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat nilai probabilitas X_3 sebesar 0,0052 yang berada dibawah taraf signifikansi sebesar 0,05 atau 5% maka H_3 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial ada pengaruh negatif signifikan antara variabel *leverage* terhadap kebijakan dividen, yang berarti semakin besar nilai *leverage* akan menurunkan nilai kebijakan dividen yang akan diperoleh investor pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Monika dan Sudjarni (2018), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

V. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kesempatan investasi, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Terdapat 12 perusahaan dalam kurun waktu 5 tahun sehingga terdapat 60 unit sampel penelitian. Tahapan dalam penelitian ini menggunakan analisis data statistik deskriptif dan analisis hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan *software E-views* versi 10. Berdasarkan analisis deskriptif dan pengujian hipotesis, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa:
 - a. Rata-rata nilai kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 adalah sebesar 0,1538 dengan standar deviasi 0,2317. Nilai maksimum kebijakan dividen dimiliki oleh PT Astra International (ASII) dengan rincian nilai DPR pada tahun 2015 sebesar 0,4611, sementara nilai minimum dimiliki oleh PT Indomobil Sukses International Tbk (IMAS) dengan rincian nilai DPR pada tahun 2015 sebesar -1,229.
 - b. Rata-rata nilai kesempatan nilai investasi pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 adalah sebesar 0,0313 dengan standar deviasi 0,0736. Nilai maksimum kesempatan investasi dimiliki oleh PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM) dengan rincian nilai CAPBVA pada tahun 2017 sebesar 0,355, sementara nilai minimum dimiliki oleh PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM) dengan rincian nilai CAPBVA pada tahun 2016 sebesar -0,0736.
 - c. Rata-rata nilai profitabilitas pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 adalah sebesar 0,1158 dengan standar deviasi 0,0932. Nilai maksimum profitabilitas dimiliki oleh PT Indomobil Sukses International Tbk (IMAS) dengan rincian nilai ROE pada tahun 2014 sebesar 0,3668, sementara nilai minimum dimiliki oleh PT Indomobil Sukses International Tbk (IMAS) dengan rincian nilai ROE pada tahun 2016 sebesar -0,0466.
 - d. Rata-rata nilai profitabilitas pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 adalah sebesar 0,1158 dengan standar deviasi 0,0932. Nilai maksimum profitabilitas dimiliki oleh PT Indomobil Sukses International Tbk (IMAS) dengan rincian nilai ROE pada tahun 2014 sebesar 0,3668, sementara nilai minimum dimiliki oleh PT Indomobil Sukses International Tbk (IMAS) dengan rincian nilai ROE pada tahun 2016 sebesar -0,0466.
 - e. Rata-rata nilai *leverage* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 adalah sebesar 1,0994 dengan standar deviasi 0,7389. Nilai maksimum *leverage* dimiliki oleh PT Indomobil Sukses International Tbk (IMAS) dengan rincian nilai DER pada tahun 2018 sebesar 2,9671, sementara nilai minimum dimiliki oleh PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) dengan rincian nilai DER pada tahun 2018 sebesar 0,3027.

2. Berdasarkan Uji Hipotesis secara simultan (Uji F)

Hasil yang diperoleh dari uji statistik secara simultan adalah kesempatan investasi, profitabilitas, dan *leverage* secara keseluruhan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. Berdasarkan Uji Hipotesis Secara Parsial

Hasil yang diperoleh dari uji statistik secara parsial adalah kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4. Berdasarkan Uji Hipotesis Secara Parsial

Hasil yang diperoleh dari uji statistik secara parsial adalah profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

5. Berdasarkan Uji Hipotesis Secara Parsial

Hasil yang diperoleh dari uji statistik secara parsial adalah *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Daftar Pustaka

- Anam., Arfan., & Sabri. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Magister Akuntansi*, 5(3).
- Hasana., Mardani., & Wahono. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*, 7(1).
- Keown, et al. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan Edisi Kesepuluh Jilid Dua*. Jakarta: PT Indeks.
- Monika., & Sudjarni. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2011-2015. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(12).
- Munawir, A. (2010). *Analisa Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: PT Liberty.
- Purnami., & Artini. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set, Total Asset Turn Over dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2).
- Rizkia., Aisjah., & Sumiati. (2013). Effect Of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity Set on Dividend Policy. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11).
- Suharli, M (2007). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Jurnal Akuntansi Universitas Kristen Petra*, 9(1).
- Sutrisno (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisisa.
- Wardani dan Siregar (2009). Pengaruh Aliran Kas Bebas Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 20(3).

Wulandari dan Suardana (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow dan Debt Policy pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2011-2014. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1).