

**PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, KINERJA KEUANGAN DAN
PERTUMBUHAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2016-2018**

I Putu Alek Suambara

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mahasaraswati, Denpasar
aleksuambaraputu@gmail.com

Ni Nyoman Ayu Suryandari

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mahasaraswati, Denpasar

Gde Bagus Brahma Putra

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mahasaraswati, Denpasar

Abstrak

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh variabel likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 47 perusahaan manufaktur dengan total amatan sebanyak 141. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen namun variabel solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan, *investment opportunity set*

Abstract

Dividend policy is a financial decision made by a company after the company operates and makes a profit. Dividend policy concerns the use of earnings that are the rights of shareholders or the decision whether profits derived by the company will be distributed to shareholders as dividends or retained for investment financing in the future. This study aims to reexamine the effect of variable liquidity, profitability, solvency, company growth and investment opportunity set on dividend policy. The population in this study are manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016-2018. Determination of the sample using purposive sampling method and obtained as many as 47 manufacturing companies with a total of 141 observations. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that partially the company growth variable and investment opportunity set have no effect on dividend policy while profitability and liquidity variables have a positive effect on dividend policy but solvency variable has a negative effect on dividend policy.

Keywords: dividend policy, liquidity, profitability, solvency, company growth, investment opportunity set

1. PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan proses akhir dari sebuah proses akuntansi yang mempunyai peran dalam pengukuran dan penilaian kinerja sebuah perusahaan. Tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi

keuangan, kinerja perusahaan, serta perubahan posisi keuangan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Dalam proses penyusunan laporan keuangan, informasi yang disajikan harus mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya agar dapat digunakan oleh para pengguna sebagai dasar pengambilan keputusan. Laporan keuangan merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti pemegang saham, investor, kreditor, pemerintah, masyarakat maupun pihak-pihak lainnya sedangkan bagi pemerintah, laporan keuangan digunakan untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak, dan untuk menyusun statistik pendapatan nasional.

Pasar modal merupakan salah satu solusi bagi perusahaan untuk mendapatkan dana guna untuk memenuhi kebutuhan dana lainnya atau membiayai kegiatan operasionalnya. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal berfungsi sebagai tempat untuk memperjualbelikan sekuritas dan juga sebagai lembaga perantara karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Pasar modal juga dapat mendorong berlangsungnya pengalokasian dana yang lebih efisien bagi pihak investor karena investor dapat memilih sekuritas dengan tingkat *return* paling optimal. Perusahaan yang membutuhkan dana bisa mendapatkan dana dari pasar modal dengan cara melakukan penjualan sekuritas kepada publik untuk pertama kalinya atau yang lebih dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO), sedangkan tempat terjadinya transaksi jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Indonesia mempunyai satu bursa efek, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan dengan kinerja yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut, sebaliknya apabila kinerja perusahaan kurang optimal maka tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut akan menurun.

Perusahaan *go public* merupakan perusahaan yang bisa dilihat dan dipantau oleh semua pihak termasuk investor yang akan menanamkan modalnya. Perusahaan akan berusaha menghasilkan laba semaksimal mungkin dan investor tentunya akan lebih bersimpati terhadap perusahaan yang mampu memperoleh laba dengan biaya yang sekecil-kecilnya. Perusahaan manufaktur di Indonesia pada saat ini tidak hanya bersaing dengan satu tempat atau wilayah tetapi juga mencakup wilayah antar negara dengan teknologi yang sangat cepat ini, perusahaan dituntut untuk menjaga kestabilan bahkan meningkatkan laba yang akan berpengaruh terhadap perusahaan itu sendiri dan dalam mengambil kebijakan antara membagikan atau ditahannya dividen kepada pemegang saham guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

Pada saat ini perkembangan teknologi yang berjalan dengan cepat, perusahaan mulai membuka diri dan membuka saham di Bursa Efek Indonesia dan artinya akan ada pesaing baru bagi perusahaan yang terlebih dulu melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia dan membuka peluang bagi para investor untuk beralih ke perusahaan baru untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan dalam hal ini perlu mengambil kebijakan dividen yang tepat untuk mempertahankan investor yang sudah menanamkan modal pada perusahaan dan menarik minat dari investor baru. Kebijakan dividen pula akan mempengaruhi prestasi perusahaan, nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.

Salah satu cara investor untuk menilai kinerja perusahaan adalah dengan mengevaluasi laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan ini merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan. Analisis menggunakan rasio keuangan dapat membantu investor untuk mengevaluasi laporan keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan adalah suatu teknik analisis yang menghubungkan antara satu pos dengan pos lainnya baik dalam neraca atau rugi laba maupun kombinasi dari kedua laporan keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan (Wiagustini, 2010:75). Penilaian laporan keuangan perusahaan akan membantu pihak yang berkepentingan dalam menilai kinerja perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan, kesempatan investasi (*investment opportunity set*) dan kebijakan dividen yang diterapkan manajemen perusahaan. Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan dan *investmenet opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia?

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut: Bagi Mahasiswa yaitu untuk mengaplikasikan ilmu pengetahuan yang diperoleh selama perkuliahan dan menambah wawasan keilmuan dan memberikan sumbangan pemikiran serta pemecahan masalah yang dihadapi khususnya yang berhubungan dengan Pembagian Dividen. Serta memberikan gambaran umum untuk meningkatkan pemahaman tentang teori-teori yang peneliti tekuni pada kondisi yang sebenarnya dan untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati dan bagi Universitas hasil penelitian ini digunakan sebagai referensi bagi mahasiswa ekonomi program studi akuntansi yang akan meneliti lebih lanjut masalah terkait serta sebagai bahan bacaan seluruh mahasiswa ekonomi dipergustakaan Universitas Mahasaraswati Denpasar.

2. METODE

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan cara mengakses melalui alamat website *www.idx.co.id*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif laporan keuangan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode (2016-2018) dan data kualitatif yang berupa gambaran umum lokasi penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2018. Metode yang digunakan dalam penentuan sampel adalah metode *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga didapat 47 perusahaan dalam 3 periode pengamatan.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis regresi linier berganda serta uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolonieritas dan heterokedastisitas). Adapun persamaan model regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 DER + \beta_4 AG + \beta_5 PER + e$$

Keterangan:

DPR = Dividend Payout Ratio

α = Konstanta

β	= Konstanta arah regresi
CR	= Current Ratio
ROA	= Return On Asset
DER	= Debt To Equity Ratio
AG	= Asset Growth
PER	= Price Earning Ratio
e	= error

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

7) Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		141
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.77070666
Most Extreme Differences	Absolute	.217
	Positive	.217
	Negative	-.166
Kolmogorov-Smirnov Z		1.279
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan Tabel 5.2, dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 1,279 dan signifikan pada 0,076. Nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka residual berdistribusi normal.

8) Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.586 ^a	.343	.319	.78485	1.937

a. Predictors: (Constant), AG, FER, ROA, DER, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 5.3 dapat dijelaskan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,937 dengan nilai dU sebesar 1,7988. Hasil uji autokorelasi dengan metode Durbin-Watson berada diantara $dU=1,7988$ dan $4-dU=2,2012$ yang berada pada kisaran $dU < d < 4-dU$ ($1,7988 < 1,937 < 2,2012$). Hal ini berarti bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,937 lebih besar dari 1,7988 namun lebih kecil dari 2,2012. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.506	.230		2.198	.030		
	CR	.001	.001	.174	2.028	.045	.664	1.505
	ROA	.046	.006	.558	7.883	.000	.970	1.031
	DER	-.199	.100	-.168	-1.992	.048	.685	1.460
	PER	.001	.002	.043	.612	.541	.988	1.012
	AG	-.662	.381	-.122	-1.739	.084	.981	1.019

a. Dependent Variable: DFR

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 5.4 dapat dijelaskan bahwa nilai *Tolerance* masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,1 dan nilai *VIF* kurang dari 10. Hal ini menunjukkan dalam model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.479	1.498		.988	.325
	CR	-.003	.003	-.099	-.940	.349
	ROA	.043	.038	.099	1.147	.253
	DER	-.226	.650	-.036	-.347	.729
	PER	-.003	.012	-.023	-.270	.788
	AG	-.479	2.479	-.017	-.193	.847

a. Dependent Variable: ABRES

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 5.5 dengan menggunakan metode Glejser dapat dijelaskan bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Multiple Regression Analysis

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.506	.230		2.198	.030
	CR	.001	.001	.174	2.028	.045
	ROA	.046	.006	.558	7.883	.000
	DER	-.199	.100	-.168	-1.992	.048
	PER	.001	.002	.043	.612	.541
	AG	-.662	.381	-.122	-1.739	.084

a. Dependent Variable: DFR

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 5.6 diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut: $DPR = 0,506 + 0,001 CR + 0,046 ROA - 0,199 DER + 0,001 PER - 0,662 AG$ Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Nilai konstanta sebesar 0,506. Hal ini berarti jika variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set* tidak ada (sama dengan 0), maka variabel dependen yaitu kebijakan dividen adalah sebesar 0,506. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas (CR) sebesar 0,001. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan variabel likuiditas akan meningkatkan nilai kebijakan dividen sebesar 0,001 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,046. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan variabel profitabilitas akan meningkatkan nilai kebijakan dividen sebesar 0,046 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. Nilai koefisien regresi variabel solvabilitas (DER) sebesar -0,199. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan variabel solvabilitas akan menurunkan nilai kebijakan dividen sebesar 0,199 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan (AG) sebesar -0,662 dan nilai signifikansi sebesar 0,084 sehingga pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien regresi variabel *Investment Opportunity Set* (PER) sebesar 0,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,541 sehingga *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Uji Kelayakan Model

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.586 ^a	.343	.319	.78485	1.937

a. Predictors: (Constant), AG, PER, ROA, DER, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan Tabel 5.7 terlihat bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,319 yang berarti 31,9% profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DER), pertumbuhan perusahaan (AG), *Investment Opportunity Set* (PER), mampu menjelaskan variasi variabel kebijakan dividen (DPR), sedangkan sisanya 68,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

b. Uji F (Uji sigifikan simultan)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	43.411	5	8.682	14.095	.000 ^a
	Residual	83.158	135	.616		
	Total	126.570	140			

a. Predictors: (Constant), AG, PER, ROA, DER, CR

b. Dependent Variable: DFR

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 5.8 diperoleh nilai F sebesar 14,095 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Grothdan Price Earing Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

c. Uji t (Uji sigifikan parsial)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.506	.230		2.198	.030		
	CR	.001	.001	.174	2.028	.045	.664	1.505
	ROA	.046	.006	.558	7.883	.000	.970	1.031
	DER	-.199	.100	-.168	-1.992	.048	.685	1.460
	PER	.001	.002	.043	.612	.541	.988	1.012
	AG	-.662	.381	-.122	-1.739	.084	.981	1.019

a. Dependent Variable: DFR

Nilai t variabel Likuiditas (CR) adalah positif 2,028 dengan nilai sigifikansi sebesar 0,045 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Oleh karena itu hipotesis pertama dinyatakan diterima. Nilai t variabel Profitabilitas (ROA) adalah positif 7,883 dengan nilai sigifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Oleh karena itu hipotesis kedua dinyatakan diterima. Nilai t variabel Solvabilitas (DER) adalah negatif 1,992 dengan nilai sigifikansi sebesar 0,048 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Oleh karena itu hipotesis ketiga dinyatakan diterima. Nilai t variabel *Investment Opportunity Set* (PER) adalah positif 0,612 dengan nilai sigifikansi sebesar 0,541 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Oleh karena itu hipotesis keempat dinyatakan ditolak. Nilai t variabel Pertumbuhan Perusahaan (AG) adalah negatif 1,739 dengan nilai sigifikansi sebesar 0,084 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Oleh karena itu hipotesis kelima dinyatakan ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama menyatakan Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan pengujian hasil analisis regresi yang diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,045 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0,001 ini berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, maka hipotesis pertama diterima. Likuiditas menunjukkan hubungan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Likuiditas perusahaan yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dengan likuiditas yang baik, perusahaan tidak akan kesulitan untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividennya. Jika likuiditas perusahaan tinggi, maka kesempatan perusahaan dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham juga semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Mawarni dan Ratnadi (2014) dan penelitian yang dilakukan oleh Idawati dan Sudiartha (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan pengujian hasil analisis regresi yang diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0,046 ini berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, maka hipotesis kedua diterima. Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Pembagian dividen bersumber dari laba yang didapatkan perusahaan setelah memenuhi kewajiban-kewajibannya baik berupa bunga maupun pajak. Jika profitabilitas perusahaan tinggi, maka semakin tinggi pula pembayaran dividen kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Mahaputra dan Wirawati (2014) dan penelitian yang dilakukan oleh Haryetti dan Ekayanti (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap pengungkapan Kebijakan Dividen. Berdasarkan pengujian hasil analisis regresi yang diperoleh nilai signifikan sebesar 0,048 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar -0,199 ini berarti Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap Pengungkapan Kebijakan Dividen, maka hipotesis ketiga diterima. Semakin tinggi solvabilitas menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan dan apabila semakin rendah solvabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang didapat perusahaan yang tentunya akan berdampak pada pembagian dividen. Semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan maka akan mengurangi pembagian dividen karena dipengaruhi dengan beban bunga dan utang yang harus dibayarkan perusahaan dari laba yang didapatkan. Jika solvabilitas perusahaan tinggi, maka pembagian dividen juga akan semakin rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Eko, dkk. (2014) dan penelitian yang dilakukan oleh

Djasuli, dkk. (2012) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis keempat adalah *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan pengujian hasil analisis regresi yang diperoleh nilai signifikan sebesar 0,541 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0,001 ini berarti *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, maka hipotesis keempat ditolak. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan guna pembiayaan investasi. Keputusan tersebut ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), adanya wewenang yang hampir mutlak pada RUPS, membuat pemegang saham mayoritas atau pengendali memiliki posisi kuat dalam menentukan berbagai keputusan. Wewenang RUPS semacam ini dapat mengakibatkan variabel IOS kurang mendapat perhatian dalam penentuan kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Purnami dan Artini (2016), Aristantia dan Putra (2015), Ayu (2013), Halim (2013), Haryetti dan Ekayanti (2012) yang menyatakan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kelima adalah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan pengujian hasil analisis regresi yang diperoleh nilai signifikan sebesar 0,084 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar -0,662 ini Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan Kebijakan Dividen, maka hipotesis kelima ditolak. Rasio ini menunjukkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Semakin cepat tingkat pertumbuhan, semakin besar dana yang dibutuhkan, karena untuk memenuhi kebutuhan dan pendanaan perusahaan jika menggunakan hutang maka beban bunga makin tinggi, sehingga laba di pakai untuk membayar beban bunga, maka suatu pembagian dividen dalam perusahaan tidak menjadi fokus utama dalam RUPS karena pertumbuhan perusahaan lebih memfokuskan para pemegang saham kepada pendanaan perusahaan kedepannya. Penelitian yang dilakukan oleh Ayu (2013) menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividen.

4. PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini menguji apakah pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis dan uraian pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
3. Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
4. *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
5. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Saran

Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel yaitu likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set* yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen dan menggunakan tiga periode pengamatan serta hanya meneliti pada perusahaan manufaktur. Apabila dimungkinkan untuk penelitian selanjutnya bisa dikembangkan dengan melakukan penambahan terhadap variabel independen yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen dan menambah periode penelitian serta memperluas lokasi penelitian.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Afriani, Fillya, Ervita Safitri dan Rini Aprilia. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi STIE MDP. Palembang.
- Aristantia, Dwi dan I Made Pande Dwiana Putra. 2015. Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow pada Tingkat Pembayaran Dividen Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, h: 220-234.
- Ayu, Titie Kharisma. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Leverage dan Growth terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.10, No.1. Jakarta. April 2008. h: 47-58.
- Dhira, Nindi Septia One, Novi Wulandari dan Nining Ika Wahyuni. 2014. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, dan Manajemen*. Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
- Djasuli, Mohamad, Gabrila Aniza Putri dan Gita Arasy Harwida. 2012. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan yang Baik, Tingkat Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Infestasi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura.
- Eko, Yudha S, Elok Sri Utami dan Sumani. 2014. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada

Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23*.

Cetakan VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Halim, Junaedi Jauwanto. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*. Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya. Vol. 2 No. 2.