

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2017

Mujizatul Safinaza*

Maslichah**

Junaidi***

mujizatul.safinaza04@gmail.com

ABSTRACT

This research was conducted to analyze the effect of profitability and investment opportunity set on cash dividend policy. The sample in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017. Based on the results of testing the hypothesis that has been done, the conclusion is taken as follows. The results of simultaneous testing of profitability and investment opportunity sets influence the cash dividend policy. The test results partially show that profitability variables affect the cash dividend policy. While the investment opportunity set variable partially does not affect the cash dividend policy. R Square test results amounted to 0.694. This means that 44.6% of the cash dividend policy is influenced by profitability and investment opportunity sets while the remaining 55.4% is influenced by other variables such as liquidity, company size and other variables that are not used in this research. For investors, it is wiser to make decisions in consideration that is beneficial for investment. For management, it is wiser to make decisions in determining the amount of dividends.

Keywords: Profitability, Investment Opportunity Set and Cash Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dengan berkembangnya zaman dan canggihnya teknologi informasi (TI) dimana jumlah perusahaan semakin banyak dan maju yaitu untuk bersaing ketat dengan perusahaan lain. Dalam kerja sama yang baik akan menggabungkan berbagai kelompok atau beberapa orang untuk mengembangkan serta menjalankan aktivitas kegiatan perusahaan yang dijalani, dengan bertujuan mencari keuntungan (*profitability*) atau laba yang diinginkan. Laba dapat didefinisikan dengan dua cara. Laba dalam ilmu ekonomi murni didefinisikan sebagai peningkatan kekayaan seorang investor sebagai hasil penanam modalnya, setelah dikurangi biaya-biaya yang berhubungan dengan penanaman modal tersebut termasuk di dalamnya, biaya kesempatan (*Opportunity Cost*). Sementara itu, laba dalam akuntansi didefinisikan sebagai selisih antara harga penjualan dengan biaya produksi. Perbedaan diantara keduanya adalah dalam hal pendefinisian *biaya* (Ahmad, 2009).

Bursa efek indonesia berperan sebagai pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien. Dengan melakukan kegiatan *Intital Public Offering* (IPO) perusahaan dapat memperdagangkan sahamnya dipasar modal dan memperoleh dana segar dari para investor. Investor dalam menginvestasikan dananya tentu ingin mendapatkan *benefit* atau keuntungan, serta pengembalian investasi. Pengembalian yang biasanya diharapkan dapat berupa *capital gain* maupun dividen. Kebijakan dividen (*dividend yield*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

IOS merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. kesempatan investasi ini juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang akan dilakukan oleh pihak perusahaan. Perusahaan yang telah lama beroperasi serta berada dalam posisi yang mapan dan berada dalam tahap kedewasaan biasanya lebih berfokus pada upaya menghasilkan keuntungan serta membagikannya kepada para investor. Perusahaan dalam tahap dewasa ini telah memiliki banyak cadangan laba yang dapat digunakan untuk melakukan investasi kembali tanpa harus mengurangi proporsi dividen yang akan dibagikan kepada para investor (Azmi dan Listiadi, 2014)

Hubungan antara profitabilitas dan IOS terhadap kebijakan dividen tunai dapat dilihat dari hasil penelitian terdahulu seperti riset yang dilakukan oleh Yakub dkk (2014) menyimpulkan bahwa profitabilitas dan IOS berpengaruh positif terhadap dividen tunai. Anam dkk (2015) menyimpulkan bahwa profitabilitas dan set kesempatan investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Ahamd (2009) menyimpulkan bahwa apabila hasil yang diperoleh negatif terjadi hubungan yang berlawanan antara dividen dengan kesempatan investasi, atau dapat dikatakan apabila kesempatan investasi tinggi maka dividen akan rendah demikian sebaliknya apabila kesempatan investasi rendah maka dividen akan tinggi. Tetapi apabila nilai yang dihasilkan positif maka terjadi hubungan yang searah yaitu apabila kesempatan investasi tinggi maka dividen juga akan tinggi demikian sebaliknya.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka tertarik untuk dilakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2017”**

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka permasalahan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas dan IOS terhadap kebijakan dividen tunai?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai?
3. Bagaimana pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen tunai?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas dan IOS terhadap kebijakan dividen tunai.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen tunai.

Kontribusi Penelitian

Perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan pembayaran dividen dalam penelitian ini seorang manajer keuangan dapat membantu dalam pengambilan keputusan dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan terutama dalam bentuk dividen kas (kas).

LANDASAN TEORI

1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, *asset* dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Profitabilitas adalah jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. Sedangkan

menurut *APB Statement* mengartikan profitabilitas adalah kelebihan (defisit) penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntans (Harahap, 2001: 226).

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen perusahaan selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaiknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan (kasmir,2016:196).

Profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan asset perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi. Menurut Gitman (2009), terdapat banyak cara untuk mengukur profitabilitas. Berbagai pengukuran ini memungkinkan analis untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan dilihat baik dari sisi penjualan, aset ataupun investasi pemilik. Tanpa profit, perusahaan tidak dapat menarik sumber modal eksternal untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama satu tahun dan dikalkulasi dengan *retrun on equity* (Gitman : 2009). Untuk mengukur profitabilitas menggunakan 2 rasio, yaitu : *Retrun on Assets* (ROA) dan *Retrun on Equity* (ROE). ROI merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva. ROA sering disebut juga *Retrun on Investment* (ROI) tetapi terdapat perbedaan diantara keduanya.

2. **Investment Opportunity Set**

Investment Oportunity Set adalah Set kesempatan invstasi yang merupakan pilihan investasi dimasa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan equitas. Kesempatan investasi atau IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan (Hartono, 2003: 58 dalam Ahmad 2009). Berdasarkan pengertian diatas bahwa pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, perusahaan tidak selalu melaksanakan semua kesempatan investasi dimasa mendatang.

Menurut Smith dan Watts (1992), meneliti proporsi hubungan IOS dengan kebijakan dividen pendanaan, dividen, dan kompensasi. Hasil penelitian ini menunjukkan perusahaan yang memiliki peningkatan mempunyai utang yang kecil, pembayaran dividen lebih kecil dan melakukan pembayaran kompensasi kepada manager lebih tinggi.

Invesment opportunity set merupakan kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi dimasa mendatang. Semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang didapat menjadi lebih sedikit karena lebih baik dana tersebut ditanamkan pada investasi untuk menghasilkan NPV positif (Hanafi, 2004:375) dalam Marpaung (2009).

3. **Dividen**

Dividen merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah yang diperoleh sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham dan disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Nilai dan waktu pembayaran dividen ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan nilai yang dibagikan berkisar antara nol hingga berkisar sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu (Ari wibowo,2007).

Miller dan Modigliani (1961) dalam Adaoglo (2000) menyatakan bahwa seriap perubahan dalam kebijakan dividen akan selalu di evaluasi oleh investor sebagai sinyal atas kemampuan masa depan perusahaan. Menurut bambang riyanto (2001: 265) dividen adalah aliran kas yang di bayarkan perusahaan kepada para pemegang saham atau equity investor. Dividen diberikan kepada pemegang saham

setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam rapat umum Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai yang diartikan sebagai dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai (*Cash*).

Secara teoritis perubahan dalam kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Kebijakan dividen mempunyai beberapa teori dengan menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham, ada pula teori yang menunjukkan kebijakan dividen mempengaruhi harga saham.

Terdapat beberapa macam teori yang mengenai tentang kebijakan dividen menurut Sartono (2001:288) yaitu :

1. *Irrelevant Dividend Theory* (ketidrelevan dividen)

Modigliani-Miller berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan, berarti bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan ataupun harga saham.

2. *Bird-In-The Hand Theory*

Gordon-Linter mempunyai pendapat lain bahwa dividen lebih kecil risikonya dibanding dengan capital gain, sehingga Gordon-Litner menyarankan perusahaan untuk menentukan *dividend payout ratio* atau bagian laba setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen yang tinggi dan menawarkan *dividend yield* yang tinggi untuk meminimumkan biaya *modal the-bird-in-the-hand finally*.

3. *Tax Differential Theory*

Kelompok ketiga berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi.

Menurut Riyanto (2001:269) terdapat beberapa macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antar lain sebagai berikut:

a. Kebijakan dividen yang stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham tahunnya berfluktuasi.

b. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

c. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividendpayout ratio* yang konstan. Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan *dividend payout ratio* konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti jumlah dividen per lembar saham dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan yang keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya. Kebijakan dividen yang fleksibel.

d. Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* dari perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Hanafi (2016:375) seperti dijelaskan di muka, tidak ada bukti yang jelas apakah kebijakan dividen itu sendiri bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Berikut ini faktor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen adalah :

a. Kesempatan Investasi

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

b. Profitabilitas dan Likuiditas

Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut bisa membayarkan dividen, dan seklaigus juga membuat senang pemegang saham.

c. Akses ke Pasar keuangan

Jika perusahaan mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan bisa membayar dividen lebih tinggi. Akses yang baik bisa membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

d. Stabilitas Pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, aliran kas dimasa mendatang bisa diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi.

e. Pembatasan-pembatasan

Seringkali kontrak uang, obligasi, ataupun saham preferen membatasi pembayaran dividen dalam situasi tertentu. Sebagai contoh, perusahaan harus menjaga tingkat modal kerja yang tertentu, atau rasio likuiditas yang tertentu, atau perusahaan tidak bisa membayar dividen sebelum dividen untuk pemegang saham preveren dibayar.

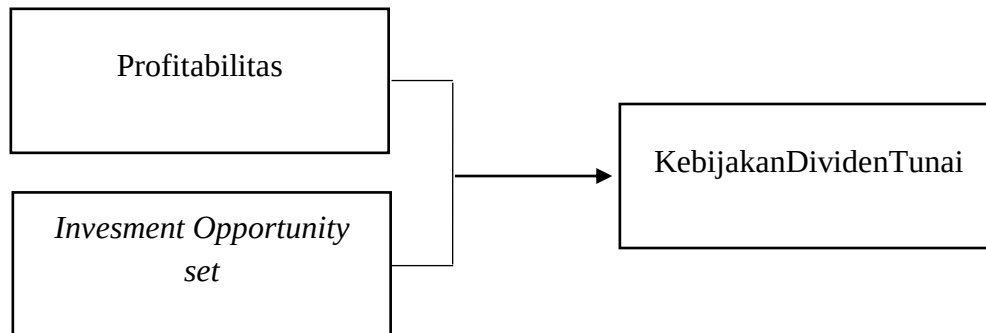
Hanafi (2016:361) bahwa ada beberapa tipe dividen: dividen kas dan dividen ninkas. Untuk dididen ninkas, ada dividen saham (*stock dividend*) dan *stock splits* (pemecahan saham). Berikut ini penjelasan untuk masing-masing tanggal yang berkaitan dengan dividen:

- a. tanggal pengumuman adalah tanggal pada saat pembayaran dividen diumumkan oleh perusahaan.
- b. Tanggal *ex-dividend* adalah tanggal di mana pembeli saham sebelum tanggal tersebut berhak atas dividen. Jika pembeli membeli saham sesudah tanggal tersebut atau pada tanggal tersebut, ia tidak berhak memperoleh dividen. Sebaliknya bagi penjual jika ia menjual saham sesudah tanggal *ex-dividend*, maka ia masih berhak memperoleh dividen.
- c. Tanggal pencatatan adalah tanggal di mana semua pemegang saham yang terdaftar pada tanggal tersebut berhak atas dividen.
- d. Dividen dibayarkan pada tanggal pembayaran kepada semua pemegang saham yang berhak menurut catatan yang dibuat pada tanggal penca.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual tersebut menunjukkan bahwa peneliti ingin menguji apakah terdapat pengaruh secara simultan antara profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai. Dan pengaruh secara parsial antara profitabilitas terhadap

kebijakan dividen tunai serta IOS terhadap kebijakan dividen tunai. Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka dibuat kerangka konseptual sebagai berikut :



Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : Profitabilitas dan *Invesment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai.
- H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap dividen tunai.
- H₃ : *Invesment opportunity set* berpengaruh terhadap dividen tunai.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian yang digunakan yaitu penelitian empiris. Penelitian empiris merupakan penelitian yang menguji hipotesis dan menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro dan Supom 2009:12). Penelitian ini dilakukan pada Galeri Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah kelompok orang, kejadian atau hal-hal menarik dimana peneliti ingin membuat opini (berdasarkan statistik sampel) dengan ciri-ciri tertentu untuk membuat suatu kesimpulan. Menurut Roger dan Umma (2017:53) Penentuan populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal-hal menarik yang ingin peneliti investigasi. Yang menjadi dalam populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.

Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria dalam penelitian ini adalah :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan menerbitkan laporan keuangan berturut-turut di Bursa Efek Indoneisa dari periode 2015-2017.
- b. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan.
- c. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian dalam laporan keuangannya.

Defenisi Operasional Variabel

Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu” (Hanafi, 2015). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan ROA dalam mengukur profitabilitas. Dimana rumus ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

Investment Opportunity Set

Kesempatan investasi atau IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan” (Hartono, 2003: 58 dalam Ahmad 2009). Berdasarkan pengertian diatas bahwa pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, perusahaan tidak selalu melaksanakan semua kesempatan investasi dimasa mendatang. Kesempatan investasi ini dapat diukur dengan tujuh proksi diantara salah satu proksi tersebut yaitu Rasio *Market to Book Value of Assets* (MVA/BVA), yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$MVA/BVA = \frac{(\text{total aktiva} - \text{total ekuitas}) + (\text{jumlah saham beredar} \times \text{closing price})}{\text{total aset}}$$

Dividen Tunai

Deviden adalah pembagian laba perusahaan yang besarnya telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham. Umumnya dividen dibagikan secara teratur dalam jangka waktu yang tetap, misalnya tiap-tiap tahun, 6 bulan, dan sebagainya, dan dilakukan pembagian dividen ekstra selama pada waktu-waktu tersebut. Kebijakan dividen tunai dalam penelitian ini akan diukur menggunakan *rasio dividend payout ratio* (DPR) dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per saham}}{\text{Earning Per Saham}}$$

Keterangan:

DPR : Persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

DPS : Besarnya dividen per lembar sahamnya.

EPS : Keuntungan dari per lembar sahamnya.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah pengujian regresi linier berganda. Pengujian ini merupakan metode analisis yang digunakan untuk menentukan ketetapan prediksi dari pengaruh yang terjadi antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Analisis ini di proses menggunakan bantuan software SPSS. Rumus dari pengujian regresi linier berganda adalah :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Dimana :

- Y : variabel dependen
- a : konstanta
- bn : parameter koefisian regresi
- X₁ : profitabilitas
- X₂ : investment opportunity set
- e : standar error (kesalahn penduga)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Statistik Deskriptif

Menggambarkan deskripsi variabel-variabel penelitian. *Minimum* adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, *maksimum* adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, *mean* (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara *standar deviasi* adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data. Lampiran 1 menunjukkan *descriptive* variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 150 adalah sebagai berikut :

1. Variabel Profitabilitas setelah dilakukan pengujian dengan statistik uji deskriptive mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,040; nilai *maksimum* 46,660; *mean* sebesar 7,965; dengan *standar deviasi* 7,6965.
2. Hasil uji variabel *Investment Opportunity Set* setelah dilakukan pengujian dengan statistik uji deskriptive mempunyai nilai *minimum* sebesar -72.201; nilai *maksimum* sebesar 26.053.458; *mean* sebesar 3271703,7; dengan *standar deviasi* 21452105,351.
3. Variabel Kebijakan Dividen Tunai mempunyai nilai *minimum* 0,000; nilai *maksimum* 79,590; *mean* sebesar 4,3807 ; dengan *standar deviasi* 11,2267.

Uji Normalitas

Berdasarkan lampiran 1 hasil pengujian normalitas di atas diperoleh informasi bahwa Variabel Profitabilitas menghasilkan statistic uji *Kolmogorov Smirnov* dengan nilai sebesar 1,216 dan probabilitas sebesar 0,106. Hal ini berarti probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$), maka data Profitabilitas dinyatakan berdistribusi normal.

Variabel *Investment Opportunity Set* menghasilkan statistic uji *Kolmogorov Smirnov* dengan nilai sebesar 1,220 dan probabilitas sebesar 0,102. Hal ini berarti probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$) maka data *Investment Opportunity Set* dinyatakan berdistribusi normal.

Variabel Kebijakan Dividen Tunai menghasilkan statistic uji *Kolmogorov Smirnov* dengan nilai sebesar 0,617 dan probabilitas sebesar 0,510. Hal ini berarti probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$), maka data Kebijakan Dividen Tunai dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Simultan (Uji F)

Hasil pengujian secara simultan pada lampiran 2 diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 2,936 dengan *Signifikansi F* sebesar 0,037 ($0,037 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Tunai, dengan demikian hipotesis H_1 diterima.

Koefisien Determinasi (*R Square*)

Berdasarkan lampiran 2 diatas diketahui bahwa *R Square* sebesar 0,446. Hal ini berarti sebesar 44,6% Kebijakan Dividen Tumai dipengaruhi oleh Variabel Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* sedangkan sisanya sebesar 55,4% dipengaruhi oleh variabel lain seperti likuiditas, ukuran perusahaan dan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji parsial (Uji T)

Berdasarkan uji secara parsial yang terdapat pada lampiran 2 maka dihasilkan keterangan sebagai berikut :

- Hasil uji variabel Profitabilitas memiliki nilai t sebesar 2,003 dengan nilai *Significant* sebesar 0,047 ($0,047 < 0,05$). Nilai *significant* $<$ *Alpha* menunjukkan bahwa secara parsial Variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Tunai, yang artinya semakin tinggi rasio profitabilitas yang diwakili ROA, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Apabila laba yang diperoleh

perusahaan besar, maka dividen tunai yang akan dibagikan oleh emiten kepada investor juga semakin besar karena investor sangat penting bagi perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *bird in the hand* yang meyakini bahwa investor akan jauh lebih menghargai pendapatan yang berupa dividen daripada keuntungan modal (*capital gain*). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Azmi dan Listiadi (2014).

- Hasil uji variabel *Investment Opportunity Set* memiliki nilai t sebesar -0,049 dengan nilai *Significant* sebesar 0,961 ($0,961 > 0,05$). Nilai *significant* > *Alpha* menunjukkan bahwa secara parsial Variabel *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Tunai, Apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan, bahkan untuk mengatasi masalah *underinvestment*. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk mengatasi masalah *overinvestment*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori, *investment opportunity set* yang diproksikan dengan MBVE mampu mempengaruhi kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR namun tidak signifikan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Azmi dan Listiadi (2014).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Tunai. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda dengan *Software SPSS 20 For windows*. Hasil pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka diambil kesimpulan sebagai berikut.

- a) Hasil pengujian secara simultan Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Tunai.
- b) Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Tunai. Sedangkan variabel *Investment Opportunity Set* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Tunai.
- c) Hasil pengujian *R Square* sebesar 0,694. Hal ini berarti sebesar 44,6% Kebijakan Dividen Tunai dipengaruhi oleh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* sedangkan sisanya sebesar 55,4% dipengaruhi oleh variabel lain seperti likuiditas, ukuran perusahaan dan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Keterbatasan

Peneliti menyadari bahwa masih banyak terdapat keterbatasan dalam penelitian ini. Beberapa keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini diantaranya :

1. Periode penelitian yang dilakukan yaitu 3 tahun 2015-2017.
2. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 sehingga hasil penelitian tidak bisa digeneralisasikan.
3. Variabel independen atau bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set*.
4. Variabel penelitian yang digunakan merupakan variabel yang bersifat sekunder.

Saran

Dengan mempertimbangkan keterbatasan-keterbatasan yang ada hendaknya peneliti selanjutnya memperhatikan hal-hal sebagai berikut:

1. Menambah periode penelitian untuk hasil yang lebih kompleks menjadi 5 tahun atau 10 tahun periode penelitian.
2. Memperluas sampel penelitian dengan cara mengambil jenis perusahaan yang berbeda yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk hasil uji yang lebih luas.
3. Menambahkan variabel lain untuk hasil uji yang lebih kompleks seperti likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan utang perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Azmi, Maulidiyah Nur dan Agung Listiadi (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan IOS Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 2 Nomor 3 Juli 2014.
- Ariefianto.Moch.Doddy.2012."Ekonometrika".Jakarta:Erlangga.
- Brigham dan Houston. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 1*. Penerbit Salemba Empat.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principle of Managerial Finance*, twelfth edition. United States : Pearson Education Addison Wesley, inc.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. (2016). *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Harahap, Syafri, Sofyan. 2001. *Teori Akuntansi*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Hanafi, M. (2015). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Edisi 2, BPFE.
- Hanafi, M. (2016). *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Indriantoro dan Supomo.(2009).*Metodologi penelitian bisnis untuk akuntansi & manajemen*. Yogyakarta : BPFE.
- Kasmir (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keenam. PT Grafindo Jakarta.
- Lukman, S (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Baru*. Manajemen PT RajaGrafindo Persada Jakarta.
- Michell Suharli (2007). Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2003). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 9, No 1, Mei 2007:9-17.
- Marpung, Elyzabet Indrawati (2009). Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Divideen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ-45 di BEI. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 6. No. 1. Hlm 70-84.
- Nur Indriantoro, Bambang S. 2014. *Metodologi Penleitian Bisnis Edisi 1*. Yogyakarta Fakultas Ekonomi dan Bisnsis UGM.
- Roger dan Uma (2017). *Metode Penlitian Bisnis*. Penerbit Salemba Empat.
- Rizal Ahmad (2009). Pengaruh Profitabilitas Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai. *Jurnal Ilmiah Abadi Ilmu*, Vol 2 No.2 November 2009.
- Riyani, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

- Riskilia Fistyarini (2015). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Kasus Pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2013). *Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang* 2015.
- Supomo, N I. (2009). *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen Edisi 1*. Yogyakarta BPFE.
- Suhardi Yakub, Suharsil dan Jufri Halim (2014). Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividen Tunai Perusahaan Go Publik Sektor Perbankan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Saintikom, Vol 13, No 1, Januari 2014*.
- Sugiyono. (2011). *Statistik untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Supomo, N. I. (2002). *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen, Edisi 1, Cetakan Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Smith Jr, Clifford W. Dan Ross L. Watss. 1992. The Invesment opportunity Set dan Corporate Financing, Devide, and Compensation Polices. *Journal of Financial Economic*.

*) Mujizatul Safinaza, Alumnus Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unisma

**) Maslichah, Dosen Tetap Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unisma

***) Junaidi, Dosen Tetap Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unisma

Lampiran 1

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	150	,040	46,660	7,96533	7,696517
MBV	150	-72201,00	26053458	3271703,7	21452105,351
DPR	150	,000	79,590	4,38073	11,226763
Valid N (listwise)	150				

Uji Normalitas

		ROA	MBV	DPR
N		150	124	149
Mean				
Normal		1,56414	13,35296	,52071
Parameters(a,b)	Std. Deviation	1,242867	1,974638	,028407
Most Extreme Differences	Absolute	,140	,110	,378
	Positive	,069	,110	,378
	Negative	-,140	-,101	-,273
Kolmogorov-Smirnov Z		1,216	1,220	,617
Asymp. Sig. (2-tailed)		,106	,102	,510

Uji Regresi Berganda

Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,263	2	2,632	2,936	,037(a)
	Residual	108,452	121	,896		
	Total	113,716	123			

Koefisien Determinasi (*R Square*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,215(a)	,446	,331	,946732	,446	2,936	2	121	,037

Uji parsial (Uji T)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,211	,640		,329	,742
	ROA	,173	,086	,218	2,003	,047
	MBV	-,003	,053	-,005	-,049	,961