

PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, INVESTMENT OPPURTUNITY SET DAN FIRM SIZE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Siti Rahmawati Hariyani

sitirhariyani@gmail.com

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

A dividend is a return investors expect for their stock investment in the company. Furthermore, a dividend policy is a policy related to dividend payment, including a decision on the number of shared dividends and retained earnings for the company's needs. The kinds of dividends namely, cash dividend, property dividend, liquidity dividend, stock dividend, and debt dividend. This research aimed to examine, empirically, the effect of profitability, leverage, investment opportunity set, and firm size on dividend policy. Moreover, the sample was manufacturing companies during 2018-2020. The data collection technique used purposive sampling with 46 samples. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 25. The research result concluded profitability affected dividend policy. This meant a higher growth company would consider its asset expense. However, leverage did not affect dividend policy, which meant the company's debt was considered to have a low risk. In contrast, the investment opportunity set affected the dividend policy. It meant, that as the company was in good condition, the management tended to choose new investments rather than pay higher dividends. Meanwhile, firm size did not affect dividend policy, which meant an established company was not always having easier access to the capital market.

Keywords: *profitabilitas, leverage, investment, firm size, kebijakan dividen*

ABSTRAK

Dividen adalah *return* yang diharapkan oleh investor atas investasi saham pada perusahaan. Kebijakan dividen yaitu kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, berupa keputusan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Jenis dividen yaitu dividen kas, dividen properti, dividen likuiditas, dividen saham, dan dividen hutang. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *profitabilitas, leverage, investment opportunity set*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen. Sampel pada penelitian ini perusahaan manufaktur tahun 2018-2020. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga data yang diteliti sebanyak 46 perusahaan. Analisis data yang digunakan regresi linier berganda dengan software SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, berarti perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan mempertimbangkan pengeluaran aset. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, berarti hutang yang dimiliki perusahaan masih dianggap tidak memiliki resiko yang besar. *Investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, berarti kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen cenderung lebih memilih investasi baru dari pada membayar dividen yang tinggi. *Firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, berarti perusahaan yang mapan belum tentu memiliki akses yang mudah ke pasar modal.

Kata Kunci: *profitabilitas, leverage, investment, firm size, kebijakan dividen*

PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya industri manufaktur di Indonesia menjadi hal yang pertama saat membangun perekonomian nasional. Salah satunya adalah iklim investasi, yang ditandai dengan meningkatnya transaksi jual-beli saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Dengan didasarkan pada data distribusi PDB triwulan tentang dasar harga yang ditetapkan menurut

lapangan usaha kontribusi hasil dari sektor manufaktur terhadap sebuah produk domestik bruto (PDB) nasional periode triwulan II/2020 terhadap triwulan sebelumnya mengalami kontraksi sebesar 4,19%.

Kontraksi tersebut berhubungan erat dengan keadaan di Indonesia ketika World Health Organization (WHO) sudah menetapkan secara resmi tentang wabah corona virus disease 19 (Covid-19) sebagai pandemi pada tanggal 09 Maret 2020. Penyakit yang diderita oleh masyarakat dunia yang sangat mengkhawatirkan karena perekonomian menjadi semakin menurun karena adanya pembatasan kegiatan masyarakat. Hal tersebut bertujuan untuk menurunkan jumlah masyarakat yang mengalami covid-19. Sehingga perekonomian di Indonesia harus dipulihkan kembali dengan meningkatkan berbagai usaha baru dimasyarakat yang harus dikelola. Berinvestasi merupakan salah satu aktivitas yang sangat menarik di tengah pandemi ini. Adanya keterbatasan yang dianjurkan oleh pemerintah, membuat masyarakat hanya bisa berdiam didalam rumah. Hal tersebut menjadi kesempatan untuk masyarakat melakukan kegiatan investasi. Di negara yang sedang berkembang ini, investasi bisa menjadi aktivitas yang memberikan keuntungan bagi siapa saja yang melakukan investasi. Kegiatan investasi diharapkan bisa memberikan manfaat dari segi peningkatan keuntungan terutama dari modal yang sudah dikeluarkan untuk investasi tersebut dimasa yang akan datang (Abadi, 2019).

Kebijakan deviden merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk memahami apakah keuntungan yang dibisakan oleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham atau akan disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai pembiayaan investasi di masa depan (Horne dan Wachowicz, 2012). Menurut Sugesta dalam Kresna (2020), keputusan penting bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen karena kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan pembagian laba bersih yang akan didistribusikan kepada investor sebagai dividen. Pembagian dividen membuat pemegang saham menbisakan keuntungan yang menjadi hak mereka dari aktivitas penanaman saham yang dilakukan. Kebijakan dividen ini tergambar sebagai *dividend payout ratio* (DPR), yang mana bisa diartikan sebagai persentase laba yang akan didistribusikan dalam dividen tunai. Dalam keputusan pembagian dividen, manajemen perusahaan mempertimbangkan kelangsungan pertumbuhan perusahaan (Purwanti dan Sawitri, 2011).

Beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan Diantaranya adalah profitabilitas, risiko, kepemilikan, dan ukuran perusahaan (Ardestani *et al.*, 2013). Salah satu faktor yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen oleh perusahaan yaitu profitabilitas. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Faktor yang menjadi penentuan pembayaran dividen yaitu laba yang dibisakan perusahaan. Laba yang dibisakan oleh perusahaan tersebut yang nantinya dipakai untuk membayar dividen. Tersebar tingkat laba yang dibisakan semakin besar maka akan mempengaruhi dividen yang akan didistribusikan kepada investor (Kasmir, 2016).

Leverage atau rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menjaminkan hutangnya (Fahmi, 2015). Rasio hutang yang cukup tinggi akan mampu meningkatkan profitabilitas, tetapi rasio hutang yang tinggipun juga mampu meningkatkan risiko. Tersebar penjualan tinggi, maka perusahaan mampu menaikkan laba yang tinggi begitu pula sebaliknya. Perusahaan terpaksa mampu mengalami kerugian dikarenakan adanya biaya operasional dan biaya bunga yang harus tetap dibayarkan (Hanafi, 2016). Keputusan investasi dalam bentuk penggabungan antara aset yang dimiliki perusahaan dan pilihan investasi dimasa depan, atau dilihat dengan *investment Opportunity Set* (IOS) yang juga menjadi salah satu penyebab yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan. Menurut Horne dan Wachowicz (2012) apabila kesempatan investasi perusahaan jumlahnya besar, persentase keuntungan yang dikembalikan perusahaan akan semakin kecil ataupun nol. Disisi lain, apabila perusahaan tidak menemukan peluang investasi yang memberikan keuntungan, dividen akan dibayarkan sebanyak 100% dari laba.

Firm size adalah simbol ukuran perusahaan. Suatu perusahaan yang sudah berkembang bisa mempunyai akses yang mudah ke arah pasar modal yang mempunyai tujuan mampu meningkatkan dana dengan beban yang lebih sedikit, sementara itu perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk menggunakan akses ke pasar modal. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan akan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang berfungsi untuk kegiatan operasional perusahaan. Jadi semakin besar total aset akan memperlihatkan bahwa semakin besar ukurannya perusahaan, dikarenakan banyak modal yang ditanamkan pada perusahaan sesampai akan menjadi keuntungan untuk perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin gampang untuk perusahaan menggunakan dana dari pihak luar yang bisa membantu operasional perusahaan (Najiyah, 2021). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, leverage, investment opportunity set dan firm size terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan

Menurut Taswan (2010) kegiatan manajemen dan pengelolaan perusahaan pada saat sekarang bisa dibedakan menjadi dua yaitu pemilik (*principal*) dan pihak manajemen (*agent*). Pemegang saham perusahaan memberikan hak kepada manajemen untuk melangsungkan kegiatan operasional serta pengambilan keputusan pada perusahaan sampai hak tersebut menimbulkan adanya hubungan keagenan. Menurut Jansen dan Meckling dalam Siagian (2011) menjelaskan bahwa masalah keagenan muncul ketika terdapat perbedaan pendapat atau tujuan antara manajer dan pemegang saham. Hal tersebut dikarenakan setiap manusia mempunyai sifat yang berbeda serta dengan tujuan yang berbeda-beda pula seperti mementingkan kepentingan diri sendiri sesampai menyebabkan adanya konflik kepentingan, selain itu antara manajer dan pemegang saham mempunyai tujuan yang berbeda sesampai mereka menginginkan tujuan mereka sesuai. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan cepat atas investasi yang dilakukan, sedangkan manajer menginginkan kepentingan diakomodasi dengan pemberian kompensasi yang sebesar besarnya atas kinerja manajer dalam perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal pemberian suatu informasi akuntansi bisa berupa tanda bahwa perusahaan memiliki kemajuan yang jelas dan bagus di masa depan (*good news*) sesampai para calon investor berkeinginan untuk melakukan investasi dan pasar akan bereaksi dengan baik pula, hal tersebut bisa dilihat dari volume perdagangan saham perusahaan. Apabila perusahaan mengalami penurunan dalam menaikkan nilai perusahaan maka akan memberikan sinyal buruk (*bad news*) berupa informasi yang tidak baik kepada calon investor. Setiap informasi yang disampaikan bisa berpengaruh terhadap respons pasar dalam bentuk perubahan harga saham. Sinyal perusahaan yang bisa disampaikan berupa promosi yang menyatakan bahwa perusahaan mempunyai kelebihan dari pada perusahaan lain. *Signaling theory* menjelaskan tentang informasi yang bisa memberikan sinyal dari pihak manajemen perusahaan (*agent*) kepada pemilik (*principal*) dan pihak luar perusahaan supaya tidak terjadi kesalah pahaman informasi laporan keuangan.

Profitabilitas

Return on asset mengukur kinerja operasi yang memperlihatkan sejauh manakah aktiva digunakan. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk memberikan hasil laba. *return on asset* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam memberikan hasil keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. *Return On Asset* (ROA) dipakai untuk memperhatikan tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan (Abadi, 2019).

Rasio profitabilitas merupakan rasui yang dipakai sebagai alat ukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan untuk memperhatikan seberapa besar atau kecil keuntungan yang dibuat perusahaan yang berhubungan dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2015:135).

Leverage

Leverage merupakan rasio yang mencerminkan hubungan antara hutang dengan ekuitas, rasio ini mampu memprediksi seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak eksternal berupa modal. Apabila modal dari pihak dalam perusahaan tidak memenuhi maka perusahaan harus melakukan pendanaan dari pihak luar perusahaan yang biasanya lebih mengedepankan pendanaan hutang dari pada saham. Sehingga *leverage* dipakai sebagai pembayaran dividen supaya mampu menjaga perfoma atau kinerja dan sinyal perusahaan bagi calon investor (Harahap, 2013).

Investment Oppurtunity Set

Investment opportunity set berhubungan dengan kesempatan berkembangnya sebuah perusahaan dimasa depan. Perkembangan perusahaan contoh adanya peluang untuk melakukan investasi dimasa depan. Peluang investasi ini juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang akan dilaksanakan oleh pihak perusahaan. Menurut Hidayah (2015) pada penelitian ini variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) diproyeksikan dengan *Market Value to Book of Asset* (MVBVA). Kesempatan investasi atau *Investment opportunity set* merupakan suatu opsi perusahaan dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada proyek yang mempunyai *present value* positif. Ketika perusahaan memiliki suatu kesempatan investasi yang memberikan keuntungan maka perusahaan cenderung akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham karena dipakai sebagai mendanai investasi tersebut (Krisdiana, 2019).

Firm Size

Firm size atau ukuran perusahaan menjelaskan mengenai keadaan sebuah perusahaan yang dilihat dari aktiva yang dimiliki perusahaan. Aktiva tersebut mampu memutuskan kinerja keuangan secara internak perusahaan dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan yang mempunyai struktur kinerja keuangan yang baik akan mengalami peningkatan penjualan. Peningkatan penjualan tersebut bisa menyebabkan tingkat pertumbuhan perusahaan semakin naik dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar cenderung mempunyai kemudahan akses untuk menuju pasar modal. (Noviyana, 2021).

Kebijakan Dividen

Dividen adalah pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi saham yang dimiliki. Selain itu kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mempunyai kaitannya dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, seperti penentuan keputusan besar dividen yang akan didistribusikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Diana dan Setiawati, 2017). *Dividend payout ratio* adalah keputusan dalam menentukan jumlah proposrsi bagian dari penghasilan perusahaan yang kemudian akan di bagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) didalam sebuah perusahaan

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah keahlian perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan hasil penjualan, total aset ataupun modal sendiri. Bentuk paling gampang dalam menganalisis

keuntungan yaitu menghubungkan keuntungan bersih yang dilaporkan terhadap total aset dineraca (Helfert, 1997:83). Salah satu pertimbangan dalam pembagian dividen yaitu tingkat keuntungan yang besar pada perusahaan akan cenderung membagikan dividen secara besar (Sumarto, dalam Tarwiyah 2018). Hasil dari penelitian yang dijelaskan oleh oleh Monika dan Sudjarni (2018) menyatakan bahwa secara garis besar profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atau *return on equity* yang besar akan semakin besar pula dividen yang dibayarkan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh antara Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan keahlian perusahaan untuk memenuhi hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang (Wiagustini, 2010:76). Rasio *leverage* mempunyai tujuan menganalisis pembelajaran yang dilakukan antara utang dan modal serta keahlian perusahaan untuk membayar bunga dan biaya tetap lainnya (Hanafi, 2016). Rasio *leverage* terdiri dari beberapa jenis, salah satunya adalah DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini menjelaskan tentang perbandingan antara hutang dan modal. Jika semakin besar hutang menjelaskan bahwa hutang yang harus dibayarkan perusahaan akan semakin besar. Begitu pula sebaliknya tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi keuntungan yang dibisa perusahaan, tentunya akan berdampak pada pembagian dividen. Penelitian ini memperlihatkan bahwa rasio *leverage* yang di proksikan oleh DER berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh positif artinya tersebar perusahaan mempunyai kewajiban yang rendah dimana bunga yang akan dibayarkan juga akan lebih rendah dan keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin tinggi tetapi sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dimasukkan pada laba diahan sehingga pembayaran dividen semakin rendah.

H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh antara Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen

Dana yang seharusnya bisa dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham akan dipakai untuk pembelian investasi yang memberikan keuntungan. Perusahaan dengan kinerja yang baik maka akan cenderung mempunyai banyak pilihan untuk berinvestasi (*investment option*). *Residual dividend policy theory* merupakan teori yang menyatakan perusahaan membayar sebagai dividen dari semua arus kas yang dimiliki sesudah membiayai investasi yang memberikan keuntungan (Miller dan Modigliani, 1961). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Noviyana (2021) memperlihatkan bahwa *Investment opportunity set* (IOS) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₃: *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh antara Firm Size terhadap Kebijakan Dividen

Dalam mengoptimalkan struktur modal manajer keuangan membutuhkan pertimbangan dari segala faktor yang mampu menentukan, salah satunya adalah *firm size*. Sama dengan *signaling theory*, *firm size* bisa dipakai untuk memberikan sinyal kepada para pemilik modal atau saham. Perusahaan dengan jumlah aktiva besar mempunyai kemudahan pada penggunaan sumber dana dari pihak eksternal perusahaan, sesampai informasi perusahaan dengan total aktiva besar lebih mudah di akses oleh pihak eksternal. Kemudahan pada masalah pendanaan ini menjadi tanda yang baik untuk para pemegang saham untuk membagikan dividen yang sama dengan yang telah diharapkan (Rahma, 2014). Hasil penelitian Elfina *et al.*, (2021) memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga keadaan yang memperlihatkan dalam perusahaan tersebar semakin besar *firm size* perusahaan akan mempunyai kebijakan dividen yang tinggi pula.

H₄: *Firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini termasuk pada penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*) yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu dan ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga dapat ditarik kesimpulan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan pada penelitian ini adalah 3 (tiga) tahun, yaitu dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiono (2018:131) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Populasi pada penelitian ini merupakan semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel yaitu yang pertama sampel yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Kedua yaitu perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember secara beruntun atau berturut-turut selama periode 2018- 2020. Ketiga adalah perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama tiga tahun berturut-turut dari 2018-2020. Hasil yang diperoleh akan sangat penting untuk memastikan bahwasanya sampel penelitian yang digunakan tidak terdapat perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan berbeda-beda.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data dokumenter. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder. Pada penelitian ini sumber data yang didapatkan dari bursa efek Indonesia (BEI) melalui laman www.idx.co.id, dimana dapat berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) pada perusahaan manufaktur selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2018-2020.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2018) variabel independen merupakan salah satu bagian, obyek atau suatu kegiatan yang bervariasi. Variabel yang digunakan pada penelitian ini merupakan variabel independen dan variabel dependen.

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan dengan memakai *return on assets* yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset pada akhir periode, hal tersebut dipakai sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam memberikan hasil laba (Kurniasih dan Sari, 2013) dapat diformulasikan seperti berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage dianalisis dengan mempunyai tujuan untuk memahami apakah keuangan perusahaan dalam keadaan baik atau tidak, yang diproksikan dengan rasio hutang terhadap ekuitas atau *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur persentase modal yang diberikan oleh para kreditor dengan cara membagi kewajiban perusahaan dengan jumlah modal (Brigham and Houston, 2011:143) dapat diformulasikan seperti berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Investment Opportunity Set

Investment opportunity set berdasarkan harga saham merupakan proksi yang mengatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Pertumbuhan akan lebih besar dari nilai pasar relatif terhadap aktiva-aktiva yang dimiliki (*asset in place*). Rasio MV/BVA mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi rasio MV/BVA semakin besar aset perusahaan yang dipakai oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai IOS perusahaan (Anugrah, 2009) dapat diformulasikan seperti berikut:

$$MVBVA = \frac{\text{Total (aktiva - Ekuitas)} + (\text{Lembar saham yg beredar} \times \text{closing price})}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Firm Size

Ukuran perusahaan sebagai skala atau nilai yang dapat mengklasifikasikan suatu perusahaan kedalam kategori besar atau kecil menurut berbagai cara seperti total aktiva atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata - rata tingkat penjualan dan jumlah penjualan. Tahap kedewasaan perusahaan ditentukan berdasarkan total aktiva, semakin besar total aktiva menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek baik dalam jangka waktu yang relatif panjang (Chandra, 2019).

$$SIZE = \text{Log Natural (total aset)}$$

Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2018:39) variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Pada penelitian ini variabel dependen adalah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Gambaran kebijakan dividen yang ditentukan oleh pihak manajemen perusahaan mengenai besarnya dividen yang harus diberikan kepada para pemegang saham (Anugrah, 2009) dapat diformulasikan seperti berikut:

$$DPR = \frac{\text{Devidend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (2018:19) uji analisis statistik deskriptif ialah sebuah gambaran mengenai data yang diperoleh dari hasil rata-rata (*mean*, standar deviasi, varian nilai minimum dan maksimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness*).

Uji Normalitas

Merupakan uji yang dengan melihat penyebaran data (titik) pada garis diagonal dari grafik dan histogram (Ghozali, 2018:163). Selain menggunakan df pendekatan grafik uji normalitas juga dapat dilihat menggunakan kolmogorov smirnov.

Uji Multikolinieritas

Merupakan uji yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya korelasi atau hubungan antara variabel bebas (independen) pada model regresi (Ghozali, 2018:197).

Uji Autokorelasi

Merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t (tahun sekarang) dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi merupakan sebutan apabila terjadi korelasi, model regresi yang baik adalah regresi yang tidak memiliki autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:137) yaitu model regresi yang digunakan untuk menguji ketidaksamaan varian dari residual pada setiap penelitian. Apabila penelitian tidak mengalami perubahan maka disebut dengan heteroskedastisitas, begitu pula sebaliknya apabila hasil penelitian mengalami perubahan maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linier Berganda

Dalam analisis regresi, selain untuk mengukur kekuatan hubungan yang dimiliki antara dua variabel atau lebih, hal tersebut juga dapat menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2018:96).

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dirancang untuk mengetahui kemampuan variabel dependen dalam menjelaskan variabel independen yang diukur menggunakan koefisien determinasi (R^2). Koefisien determinasi yakni antara nol dan satu. Apabila nilainya kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

Uji F

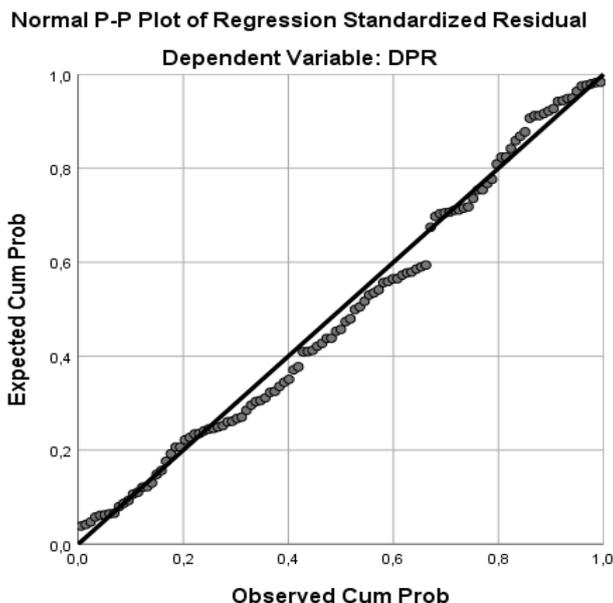
Merupakan uji yang dilakukan bertujuan untuk menguji H_0 bahwa data empiris telah sesuai dengan model regresi, apabila tidak ada perbedaan antara model dengan data maka dapat dikatakan bahwa model regresi cocok atau *fit* (Hidayat, 2017).

Uji t

Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang dimiliki setiap variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. H_0 diterima apabila nilai $\text{sig } t > 0,05$ maka H_1 ditolak yang berarti bahwa hipotesis tersebut ditolak. Sedangkan H_0 ditolak jika nilai $\text{sig } t < 0,05$ maka H_1 diterima yang berarti bahwa hipotesis tersebut diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas



Gambar 2
 Grafik Normal P-Plot
 Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan grafik *normal p-plot* menyimpulkan bahwa pola data (titik) menyebar disekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas. Selain menggunakan grafik *normal p-plot*, uji normalitas dapat dilihat dengan menggunakan *Kolmogorov-smirnov test*.

Tabel 1
 Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		111
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	15,71910647
Most Extreme Differences	Absolute	0,071
	Positive	0,071
	Negative	-0,055
Test Statistic		0,071
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa besarnya nilai *asympt.sig (2-tailed)* senilai $0,200 > 0,05$ nilai tersebut menunjukkan bahwa hasil penelitian ini sudah berdistribusi secara norma dengan ketentuan apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menunjukkan bahwa adanya korelasi antara variabel bebas (independen) pada model regresi (Ghozali, 2018:197).

Tabel 2
Hasil Pengujian Multikolinearitas Sesudah *Outliers*
Coefficients^a

Model	Tolerance	VIF	Keterangan
(Constant)			
ROA	0,206	4,855	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER	0,733	1,364	Tidak Terjadi Multikolinearitas
MBVA	0,189	5,295	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SIZE	0,890	1,123	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

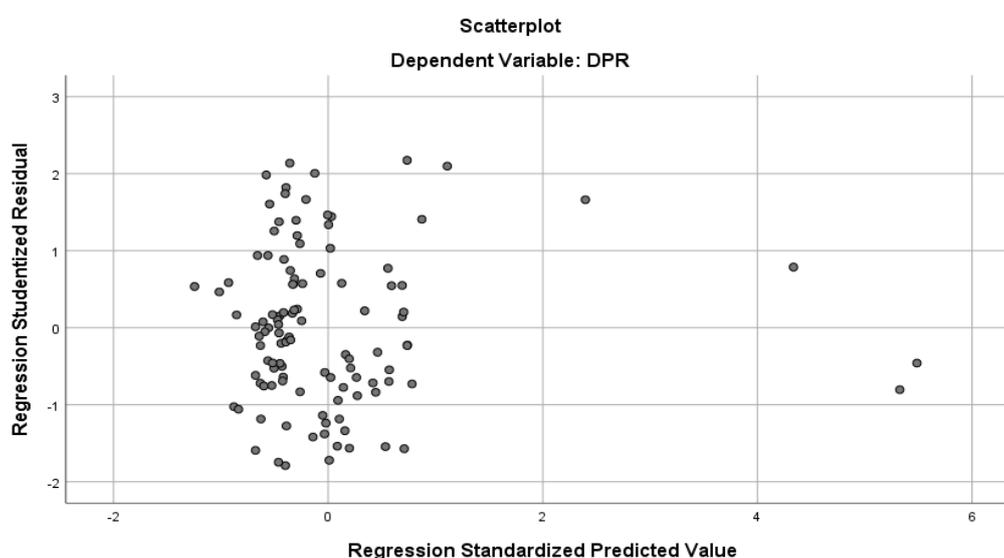
Berdasarkan uji multikoluneraitas pada Tabel 2 diketahui bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* >0,10. Begitu pula dengan hasil perhitungan dengan hasil perhitungan nilai VIF yang memiliki nilai *tolerance* <10. Hal tersebut menunjukkan bahwa semua variabel independen tidak terdapat multikolinearitas antara variabel independen dalam persamaan model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui pengujian penelitian ini apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan variabel pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Berdasarkan uji autokorelasi diketahui bahwa hasil dari nilai Durbin-Watson sebesar 1,336. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 atau $-2 \leq 1,573 \leq +2$, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menurut Ghozali (2018:137) ialah model regresi yang mempunyai tujuan untuk mengetahui ketidaksamaan varian dari residual pada setiap model pengamatan. Apabila pengamatan tidak mengalami perubahan maka disebut dengan homoskedastisitas dan begitu pula sebaliknya.



Gambar 3
Hasil pengujian heteroskedastisitas
 Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dirancang untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, dan menunjukkan arah hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas (Ghozali, 2018: 96). Gunakan persamaan regresi untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, *investment opportunity set* dan *firm size* pada kebijakan dividen.

Tabel 3
Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a			T	Sig.
		Unstandardized		Standardized		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	32,009	29,035		1,102	0,273
	ROA	-1,134	0,449	-0,415	-2,524	0,013
	DER	-0,015	0,026	-0,051	-0,587	0,559
	MBVA	0,074	0,013	0,982	-5,713	0,000
	SIZE	-0,051	1,011	-0,004	-0,050	0,960

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan uji analisis regresi linier berganda pada Tabel 3 diatas menunjukkan model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$TA = 32,009 - 1,134 ROA - 0,015 DER + 0,074 MBVA - 0,051 SIZE + e$$

Nilai *Constant* adalah interpretasi Y jika X=0, hal tersebut menunjukkan bahwa jika variabel dependen yang digunakan dalam penelitian sebesar konstanta. Maka besar dari nilai konstanta ialah 32,009 menunjukkan arah hubungan yang positif searah. Hal tersebut memberikan kesimpulan bahwa apabila variabel profitabilitas, *leverage*, *investment opportunity set* dan *firm size* dimisalkan nol (0) atau konstan, maka nilai variabel pada kebijakan dividen akan sebesar 32,009. Koefisien Regresi profitabilitas (ROA) memiliki nilai sebesar -1,134, nilai tersebut bersifat negatif yang berarti dikatakan terdapat hubungan yang berlawanan antara variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa profitabilitas (ROA) menurun sebesar -1,134. Koefisien Regresi *leverage* (DER) memiliki nilai sebesar -0,015, nilai tersebut bersifat negatif yang berarti terdapat hubungan yang berlawanan antara variabel *leverage* dengan kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa nilai *leverage* (DER) menurun sebesar -0,015. Koefisien regresi pada *investment opportunity set* memiliki nilai sebesar 0,074, nilai tersebut bersifat positif yang berarti terdapat hubungan yang searah antara variabel *investment opportunity set* dengan kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa *investment opportunity set* meningkat sebesar 0,074. Koefisien regresi pada *firm size* memiliki nilai sebesar -0,051, nilai tersebut bersifat negatif yang berarti terdapat hubungan yang berlawanan antara variabel *firm size* dengan kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa *firm size* menurun sebesar -0,051.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi dirancang untuk mengetahui kemampuan variabel dependen dalam menjelaskan variabel independen yang diukur dengan menggunakan koefisien determinasi (R²). Koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Jika nilai koefisien determinasi kecil berarti daya penjas variabel bebas terhadap variabel terikat sangat terbatas (Ghozali, 2018: 97). Berikut ini adalah hasil pengujian koefisien determinasi.

Berdasarkan pada hasil uji koefisien determinasi, nilai *R Square* sebesar 0,387 atau sebesar 38,7%. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (SER),

investment opportunity set (MBVA), dan *firm size* pada penelitian ini dapat menjelaskan variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 38,7%. Sisanya sebesar 61,3% yang berarti bahwa variabel kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh variabel yang lain diluar pada penelitian.

Uji F

Uji F (Goodness of Fit) dirancang untuk menguji H_0 , apakah data empiris sesuai dengan model regresi, dan jika model tidak berbeda dengan data maka dapat disimpulkan bahwa model regresi fit (Hidayat, 2017).

Tabel 4
Hasil Pengujian Kelayakan Model (Uji F) Sesudah Outliers

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	18808,215	4	4702,054	18,338	,000 ^b
Residual	27179,934	106	256,414		
Total	45988,148	110			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, MBVA, SIZE

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4 diatas menunjukkan bahwa nilai uji F hitung pada persamaan model regresi sebesar 18,338 dengan nilai signifikansi 0,000 ($\text{sig} < 0,05$) yang berarti bahwa variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), *investment opportunity set* (MBVA) dan *firm size* terhadap kebijakan dividen (DPR) dapat dinyatakan H_0 ditolak yang berarti tidak ada perbedaan serta model mampu memprediksi nilai observasi sehingga model penelitian ini layak untuk di gunakan.

Uji t

Uji t dirancang untuk menguji seberapa besar pengaruh pada setiap variabel- variabel independen yang digunakan secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Pengambilan keputusan pada uji t (Ghozali, 2018:99) H_0 diterima apabila nilai signifikan $t > 0,05$ maka H_1 ditolak yang berarti bahwa hipotesis tersebut ditolak atau dapat dikatakan secara individual variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan H_0 ditolak jika nilai signifikan $t < 0,05$, maka H_1 diterima yang berarti bahwa hipotesis tersebut diterima atau dapat dikatakan secara individual variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 5
Hasil Pengujian Signifikan Secara Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	32,009	29,035		1,102	0,273
1 ROA	-1,134	0,449	-0,415	-2,524	0,013
DER	-0,015	0,026	-0,051	-0,587	0,559
MBVA	0,074	0,013	0,982	-5,713	0,000
SIZE	-0,051	1,011	-0,004	-0,050	0,960

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan pada Tabel 5 diatas menunjukkan hasil dari pengujian menggunakan uji t maka hasilnya sebagai berikut. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai t

sebesar -2,524 dengan nilai signifikansi sebesar 0,013 dan nilai koefisien regresi (β) sebesar -1,134. Dimana hasil pengujian tersebut menunjukkan variabel profitabilitas memiliki nilai negatif dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,013 < 0,05$) sehingga H_1 diterima bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen, hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai t hitung sebesar -0,587 dengan nilai signifikansi sebesar 0,559 dan nilai koefisien regresi (β) sebesar -0,015. Dimana hasil pengujian tersebut menunjukkan variabel *leverage* memiliki nilai negatif dengan nilai signifikansi lebih besar 0,05 ($0,559 > 0,05$) sehingga H_2 ditolak bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen, hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *investment opportunity set* memiliki nilai t hitung sebesar -5,713 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi (β) sebesar -0,074. Dimana hasil pengujian tersebut menunjukkan variabel *investment opportunity set* memiliki nilai negatif dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga H_3 diterima bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen, hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *firm size* memiliki nilai t hitung sebesar -0,050 dengan nilai signifikansi sebesar 0,960 dan nilai koefisien regresi (β) sebesar -0,051. Dimana hasil pengujian tersebut menunjukkan variabel *firm size* memiliki nilai negatif dengan nilai signifikansi lebih besar 0,05 ($0,960 > 0,05$) sehingga H_4 ditolak bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka bisa ditarik kesimpulan bahwa bahwa H_1 tidak diterima. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin meningkat profitabilitas maka semakin menurun dividen yang di bagikan kepada investor (Akhadiyah dan Winarno, 2015). Hasil penelitian ini sama seperti yang dilakukan oleh Alfiany (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi cenderung akan mempertimbangkan pengeluaran aset di masa yang akan datang dengan keputusan penbisaan perusahaan menahan laba dan menginvestasikan kembali dengan tujuan meningkatkan pertumbuhan perusahaan yang lebih baik lagi.

Selain itu hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Adib (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan dalam perusahaan manufaktur, banyak perusahaan yang tetap membagaikan dividen dengan nilai konsisten, meskipun keuntungan dari perusahaan mengalami penurunan atau dengan kata nilai dividen yang didistribusikan lebih besar dibandingkan dengan laba bersih tahun berjalannya, perusahaan melakukan hal tersebut disebabkan ingin menghindari arus kas yang berlebihan sampai menyebabkan akuisisi.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka bisa ditarik kesimpulan bahwa bahwa H_2 tidak bisa diterima. Hal ini memperlihatkan bahwa Perusahaan yang mempunyai struktur permodalan terdiri dari kreditor dan pemegang saham, dimana hal tersebut menjadi salah satu pengaruh karena pihak manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan *debt holder* berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan *shareholder* dengan

membagikan dividen. Perusahaan lebih memilih untuk membayar hutang dan beban bunga sesampai perusahaan mengurangi laba yang akan memberikan pengaruh terhadap nilai dividen yang lebih rendah kepada pemegang saham (Apriliani dan Natalylova, 2017). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan akan lebih memfokuskan menjaga tingkat hutang perusahaan dalam posisi aman dan menyelesaikan pembayaran kepada pihak kreditur dibandingkan membagikan laba sebagai dividen, jumlah saldo lama justru dimanfaatkan perusahaan agar memastikan kepada kreditur bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan baik (Wahyuningsih *et al.*, 2017).

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sriwahyuni dan Wihandaru (2016) menyatakan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil tersebut menyatakan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan saat ini masih dianggap tidak terlalu mempunyai resiko yang besar, sesampai tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan dalam membagikan dividen. Oleh karena itu, besar kecilnya penggunaan hutang tidak akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Selain itu hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurraiman (2014) yang menjelaskan bahwa rasio *leverage* yang diprosikan oleh DER tidak terdapat pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian mengarah kepada negatif, yaitu semakin besar penggunaan dana yang bersumber dari eksternal akan menurunkan investor untuk menbiskan dividen.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka bisa ditarik kesimpulan bahwa bahwa H_3 tidak diterima. Hal ini menyatakan bahwa, tersebar suatu perusahaan mempunyai banyak kesempatan untuk berinvestasi yang mampu memberikan keuntungan, hal tersebut akan memberikan hasil dengan tujuan rasio pembayaran dividen yang kecil, dan sebaliknya tersebar perusahaan mempunyai lebih kecil kesempatan berinvestasi yang memberikan keuntungan maka akan menaikkan tujuan rasio pembayaran dividen (Brigham dan Houston, 2011:232). Pada penelitian yang sama dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Purnami dan Artini (2018) menjelaskan bahwa *Investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru dari pada membayar dividen yang tinggi.

Penelitian lain yang mendukung yaitu hasil penelitian yang dilakukan oleh Yudha *et al.* (2014) menyatakan bahwa *Investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan manufaktur sedang mengalami pertumbuhan, sesampai dibutuhkan dana internal untuk membiayai investasi sesampai DPR mengalami penurunan. Atau penurunan DPR menyebabkan perusahaan manufaktur mempunyai sumber dana internal untuk keperluan investasi.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka bisa ditarik kesimpulan bahwa H_4 tidak diterima. Hal ini memperlihatkan bahwa suatu perusahaan yang sudah mempunyai kemampuan yang belum mempunyai jalan yang gampang untuk menuju ke pasar modal karena risiko yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan besar sangat tinggi, hingga perusahaan besar juga belum tentu mampu melakukan pembayaran dividen kepada para investor. Selain itu juga semakin besar perusahaan maka peluang untuk berinvestasi akan semakin besar pula. Dengan semakin banyaknya peluang investasi tersebut maka akan lebih baik dan keuntungan akan diberikan kepada para investor sehingga mampu memberikan hasil NPV, hingga perusahaan membagikan dividen yang sedikit atau rendah. Hal tersebut sama dengan

teori dividen residual, yang menjelaskan bahwa perusahaan menerapkan kebijakan dividen sesudah semua investasi yang memberikan keuntungan habis dibiaya.

Hasil penelitian tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Najiyah (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini memperlihatkan bahwa tinggi rendahnya *dividend payout ratio* tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran perusahaan dilihat dari segi penjualan perusahaan setiap tahunnya. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada pembagian dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran perusahaan dilihat dari segi penjualan perusahaan setiap tahunnya. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap pembagian dividen. Hingga mampu diartikan bahwa besar kecilnya aset pada perusahaan tidak menjamin atau tidak bisa menjadi tolak ukur dalam menentukan besar kecilnya jumlah pembagian dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, *leverage*, *investment opportunity set*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: Hasil uji t yang (1) variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi cenderung akan mempertimbangkan pengeluaran aset di masa yang akan datang dengan keputusan penbisaan perusahaan menahan laba dan menginvestasikan kembali dengan tujuan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. (2) variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Hal ini memperlihatkan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan saat sekarang dianggap tidak terlalu mempunyai risiko yang sangat besar, sampai hal tersebut tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan dalam pembagian dividen. Oleh karena itu, besar kecilnya penggunaan hutang tidak akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. (3) variabel *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen hal ini memperlihatkan apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru dari pada membayar dividen yang tinggi. (4) variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan yang sudah berkembang bagus belum pasti mempunyai jalan yang gampang untuk memasuki pasar modal. Hal ini dikarenakan risiko yang dimiliki pada perusahaan yang besar lumayan beresiko tinggi, hingga perusahaan besar belum mampu melakukan kegiatan pembagian dividen kepada para investor.

Saran

Berdasarkan dengan hasil penelitian secara keseluruhan dan dengan kesimpulan yang telah dibuat, saran yang dapat kami sampaikan pada pihak-pihak yang berkepentingan pada penelitian ini yaitu bagi pihak perusahaan mampu memberikan informasi kepada para manajemen perusahaan yang bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan pada saat memberikan keputusan kebijakan yang akan dibuat perusahaan. Bagi investor sebaiknya memperhatikan hal-hal yang mampu mempengaruhi peningkatan kebijakan dividen pada suatu perusahaan sesampai mampu membagikan dividen yang tinggi kepada para investor. Sesampai mampu untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk calon pemegang saham atau investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Selain itu untuk para peneliti selanjutnya sebaiknya lebih mengamati dan memperluas lagi objek penelitian, memperbanyak jumlah variabel yang akan diteliti baik variabel independen maupun dependen bahkan mungkin untuk menambah variabel moderating atau *intervening* untung para peneliti selanjutnya. Selain itu juga bisa menambah jumlah tahun yang akan diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, A. M. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Imu dan Riset Akuntansi* 8(11): 1-17.
- Adib, A. I. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Growth dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(8): 1-21.
- Akhadiyah, Widya dan Winarno. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Insiasi Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2013). *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia* 4(4): 1-20.
- Alfiany, D. E. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Asset Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program S1 Manajemen Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Anugrah, D. P. 2009. Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Manufaktur. *Skripsi*. Universitas GunaDarma. Jakarta.
- Aprilliani, A., dan K. Natalylova, 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1):49-57.
- Ardestani, H. S., Rasid., S. Z. Abdul., B. Rohaida., M. Mohammadghorban. 2013. Dividend Payout Policy, Investment Opportunity Set and Corporate Financing in the Industrial Products Sector of Malaysia. *Journal of Applied Finance & Bankin* 3 (1)
- Brigham, E. F., dan J.F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Chandra, H. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Rasio Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi* 11(2):1-9.
- Diana, A. dan L. Setiawati. 2017. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis Standar Akuntansi Keuangan Terbaru*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Elfina, N., M. Ronny., dan R. Mohammad. 2021. Pengaruh Investment Opportunity Set, Firm Size, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019. *E-Jurnal Riset Manajemen* 10(6):40-55.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Badan penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafy, M. M. 2016. *Manajemen Keuangan*. BFFE UGM. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* Edisi 11. Rajawali Pers. Jakarta.
- Helfert, E. 1997. *Teknis Analisis Keuangan: Petunjuk Praktik untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Hidayah, N. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set dan Kepemilikan Manjerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaab Property dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 19 (3): 420-432.
- Hidayat, N. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Penghindaran Pajak. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Horne, V. James dan J. M. Warchowicz. 2012. *Fundamentals of Financial Management*. Edisi keduabelas. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ketiga. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Kresna, H. S. 2020. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9 (3): 1-22.
- Krisdiana, E. 2019. Investment Opportunity Set Sebagai Pemoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(2): 1-21.
- Kurniasih, T., dan M. R. Sari,. 2013. Pengaruh Return on Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance. *Buletin Studi Ekonomi* 18(1): 58-66.
- Miller, M. H., dan F. Modigliani. 1961. Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411-433. [https://doi.org/10.1016/S1877-1203\(10\)70085-9](https://doi.org/10.1016/S1877-1203(10)70085-9)
- Monika, N. G. A P D dan L. K. Sudjarni. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud* (7(2): 905-932).
- Najiyah, A. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(3): 1-19.
- Noviyana, N. 2021. Pengaruh Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(5): 1-17.
- Nurraiman, R. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar du Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Program S1 Akuntansi Universitas Widyatama. Bandung.*
- Purnami, K. D. A., dan L. G. S. Artini. 2016. Pengaruh Investment Opportunity Set, Total Asset TurnOver dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(2): 1309 - 1337.
- Purwanti, D. dan P. Sawitri,. 2011. Dampak Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Skripsi* 3 (2): 1 - 14.
- Rahma,A. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, KepemilikanInstitusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan danNilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftardi Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Jurnal Bisnis Strategi* 23(2).
- Siagian, P. S. 2011. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. PT. Bumi Aksara. Jakarta.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. CV Alfabeta. Bandung.
- Sriwahyuni, U., dan Wihandaru. 2016. Pengaruh Profitabilitas, leverage, Kepemilikan Instusional, Dan Investment Oppurtuniy Set Terhadap Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DI BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis* 7(1): 83-108.
- Tarwiyah, L. 2018. Pengaruh Investment Oppurtunity Set, leverage, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi. Program S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri. Surabaya.*
- Taswan. 2010. *Manajemen Perbankan Konsep, Teknik, Dan Aplikasi*. Edisi kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Wahyuningsih, R., H. A. Uzaimi., dan I. L. S. Munthe. 2017. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DI BEI 2013-2015. *Jurnal Umrah* 1-35.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.
- Yudha, E., E. S. Utami., dan Sumani. 2014. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Investment Oppurtunity Set (IOS) Terhadap Dividen Payout (DPR) Pda Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Universitas Negeri Jember. Jember.*