

PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS PADA KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Luh Fajarini Indah Mawarni¹
Ni Made Dwi Ratnadi²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail : fajarpering@gmail.com/ telp : +6281 936 248 114

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan keputusan laba yang dibagikan pada pemegang saham sebagai dividen atau sebagai pembiayaan investasi di masa depan. Persentase laba yang dibayarkan pada pemegang saham sebagai cash dividen yaitu DPR (Dividen Payout Ratio). Penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 391 perusahaan, dengan metode purposive sampling didapat data sebanyak 72 amatan. Hasil analisis memperlihatkan Kesempatan Investasi dan Leverage berpengaruh negatif pada Kebijakan Dividen dan Likuiditas berpengaruh positif pada Kebijakan Dividen. Nilai adjusted R Square 0,294. Ini berarti 29,4% variasi Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh variasi variabel Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas, sedangkan sisanya sebesar 70,6% dipengaruhi faktor lain diluar model.

Kata kunci: kebijakan dividen, kesempatan investasi, leverage, dan likuiditas

ABSTRACT

Dividend policy is the decision of the profit will be distribute to shareholders as dividends or as investment financing in the future . The percentage of earnings paid to shareholders as dividends cas namely Parliament (Dividend Payout Ratio) . This study was conducte to examine the effectt of the variable investment opportunity , Leverage , and Liquidity On Dividend Policy Manufacturing Company listed on the Stock Exchange Period 2010-2012. Total population in this study of 391 companies , with purposive sampling of data obtained as much as 72 observations . The results show Leverage Investment Opportunity and negative effect on dividend policy and liquidity has a positive effect on Dividend Policy . Adjusted R Square of 0.294 . This means that 29.4% of the variation Dividend policy is influenced by the variation of the variable investment opportunities , leverage , and liquidity , while the remaining 70.6 % influenced by other factors outside the model .

Keywords : dividend policy , investment opportunities , leverage , and liquidity

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan untuk menentukan besarnya pendapatan dibagikan pada pemegang saham & bagian laba yang ditahan perusahaan (Haryetti, 2012). Kebijakan dividen cenderung menjadi salah satu elemen yang dapat diprediksi perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar dividen setelah mencapai kematangan bisnis (Al-Haddad, 2011).

Perusahaan dan manajer keuangan akan memberikan perhatian lebih kepada kebijakan dividen, karena perusahaan akan berhadapan dengan keraguan akan memberikan dividen pada pemegang saham, atau akan menahan laba tersebut untuk investasi pengembangan usaha (Okpara *et al.*, 2010). Fungsi manajemen keuangan adalah merumuskan pengambilan keputusan investasi, keputusan pendanaan, serta kebijakan dividen (Silka, 2012).

Investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen relatif stabil atau cenderung naik, karena hal tersebut investor beranggapan jika berinvestasi pada kebijakan dividen yang stabil maka akan lebih terjamin pengembaliannya (Achmad dan Rosidi, 2007). Keputusan membeli saham bila harga saham naik di masa depan dan keputusan menjual saham bila harga saham turun di masa depan (Terestiani, 2012).

Kebijakan investasi berkaitan dengan pendanaan perusahaan, bila investasi didanai dengan *internal equity* hal itu akan berpengaruh pada dividen yang diberikan.

Bila *internal equity* kurang dari dana yang diperlukan kegiatan investasi hal itu dapat dipenuhi dengan *external equity* terutama dari saham (Rendhi, 2010).

Selain memperhatikan tingkat kesempatan berinvestasi serta sumber pendanaan perusahaan, likuiditas perusahaan juga harus diperhatikan sebelum mengambil keputusan dalam menentukan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham. Likuiditas suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan serta untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya (Bambang, 2000). Semakin besar kas maka likuiditas perusahaan akan meningkat. Semakin besar perusahaan dapat membayar hutang, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar deviden.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian dilakukan di perusahaan manufaktur di BEI. Objek penelitian yaitu kebijakan dividen dipengaruhi oleh kesempatan investasi, *leverage*, dan likuiditas pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2012.

Variabel kesempatan investasi diproksikan dengan CAPBVA, diukur dengan cara membagi total aktiva tetap dengan total aset. *Debt to Total Asset* (DAR) digunakan sebagai alat ukur *leverage*. *Cash ratio* adalah ukuran dari rasio likuiditas yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya lewat kas (Joselyn, 2012). *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase pendapatan yang didapat dan didistribusikan pada pemegang saham dalam buku kas. DPR digunakan

oleh perusahaan untuk membayar dividen pada pemegang saham, DPR ditentukan oleh laba setelah pajak (Dini, 2009 : 5).

Penelitian ini menggunakan metoda *purposive sampling* dalam pemilihan sampel dan sampel keseluruhan yaitu 72 amatan sesuai dengan kriteria sampel yang telah ditetapkan sebelumnya. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda sebagai teknik analisis datanya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Asumsi Klasik

Tabel 1 memperlihatkan nilai sig. = 0,164 > 0,05. Nilai keseluruhan $tol > 0,1$ dan $VIF < 10$, pada pengujian multikolinearitas. Nilai Sig. masing-masing variabel pada pengujian heteroskedastisitas > 0,05. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai D-W sebesar 2,113 berada diantara d_U dan $4-d_U$ ($1,70 < 1,796 < 2,3$). Keseluruhan hasil dalam pengujian asumsi klasik telah membuktikan bahwa tidak terdapat masalah asumsi klasik.

Tabel 1.
Rekapitulasi Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Norm.	Multikol.		Autokorelasi	Heteros.
		<i>Tol</i>	<i>VIF</i>		
CAPBVA	0,164	0,857	1,167	2,113	0,342
DAR		0,794	1,260		0,323
CASH RATIO		0,921	1,086		0,483

Sumber: Olah Data

Tabel 2 menunjukkan menunjukkan besarnya $t_{hitung} = -2.172 < t_{tabel} = 1.667$, sig. sebesar $0.003 < \alpha = 0.05$, pada variabel kesempatan investasi (CAPBVA). Ini berarti secara parsial Kesempatan Investasi berpengaruh negatif dan signifikan pada Kebijakan

Dividen. Untuk mempertinggi penjualan, perusahaan perlu dana dari sumber internal. Hal tersebut menyebabkan perusahaan mempunyai sumber dana internal untuk investasi (Miers, 1977). IOS yang dimiliki perusahaan tidak sama tergantung aktiva yang dipunyai.

Tabel 2.
Rekapitulasi Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t	Sig
CAPBVA	-0,370	-2,172	0,033
DAR	-0,998	-2,047	0,045
CASH RATIO	0,191	2,883	0,005
R Square = 0,294	Y = 0,812 - 0,370 (X1) - 0,998 (X2) + 0,191 (X3) + e		

Sumber: Olah Data

Penelitian ini didukung oleh Fitri (2003) yang menyatakan kesempatan investasi berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

Hasil pengujian variabel *leverage* menunjukkan besarnya $t_{hitung} = -2.047 < t_{tabel} = 1.667$ dan besarnya tingkat signifikansi sebesar $0.045 < \alpha = 0.05$. Ini berarti secara parsial *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada Kebijakan Dividen. Semakin tinggi *Leverage*, maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila suatu perusahaan mempunyai pinjaman hutang yang besar, maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga akan berkurang. Apabila hutang tersebut telah jatuh tempo, maka perusahaan akan mengeluarkan kas untuk melunasi hutang yang telah jatuh tempo tersebut. Berdasarkan dari keadaan tersebut, laba yang dihasilkan akan berkurang sehingga dividen yang dibayar berkurang (Rizki, 2012).

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* menunjukkan menunjukkan besarnya $t_{hitung} = 2.883 > 1.667$ dan besarnya tingkat signifikansi sebesar $0.005 < \alpha 0.05$, berarti secara parsial Likuiditas berpengaruh positif signifikan pada Kebijakan Dividen. Nilai positif dalam variabel *cash ratio* ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan jumlah kas dan setara kas dalam perusahaan sehingga dapat meningkatkan *dividend payout ratio*. Meningkatnya *cash ratio* dapat juga meningkatkan harapan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Mollah dan Keasen (2000) menyatakan bahwa manajemen harus mempertimbangkan *cas ratio* dalam penentuan kebijakan dividen. Karena deviden adalah arus kas keluar, sehingga *free cash flow* tinggi akan membuat perusahaan lebih fokus kepada pembiayaan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan diatas, maka kesempatan investasi dan *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen sedangkan likuiditas menunjukkan pengaruh positif pada kebijakan dividen. Bagi pihak manajemen disarankan agar memperhatikan likuiditas dalam membagikan besarnya dividen pada pemegang saham. Sama halnya dengan para investor yang ingin modalnya ditanamkan pada perusahaan agar lebih melihat likuiditas perusahaan tersebut sehingga dapat membantu pengambilan keputusan investasi di masa depan. Bagi peneliti lain agar

menambah variabel lain, karena nilai *adjusted R*² = 29,7% memperlihatkan kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel lain.

REFERENSI

- Achmad Faus & Rosidi. 2007. Pengaruh aliran kas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, kebijakan utang & Colateral aset terhadap kebijakan dividen. *Journal Ekonomi dan Manajemen Vol. 8. Nomor 2, Juni 2007*
- Al-Ajmi, J & H.A. Hussain. 2011. Corporate Dividend Decisions : Evidence from Saudi Arabia. *The Jurnal of Risc Finance. Vol. 12 No.1 pp. 41-56*
- Al-Haddad, Waseem, *et al.* 2011. The Effect of Dividend Policy Stability on the Performance of Banking Sector Listed on Aman Stock Exchange. *International Journal of Humanities & Social Scienc. Vol. 1 No. 5; May 2011*
- Amidu, Mohammed dan Joshua Abor. 2006 . Determinant of Dividend Payout ratio in Ghana. *The Jurnal of Risc Finance, Vol.7 No.2 pp. 136 - 145*
- Anil, K dan Kapor S. 2008 . Determinant of Dividend Payout Ratio-Study of Indian Information Technology Sector. *International Reseach Jurnal of Finance & Economic pp.63-71*
- Atika Jauhari.H. 2002. faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. *JAAI. Vol.6(2). Desember 2002*
- Dini Rosdini. 2009 . Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Policy. Working Paper in Accounting & Finance October 2009, (<http://ppa.fe.umpad.ac.id/uploads/files/wp-acc18.pdf>, diakses 13 november 2010)
- Fitri Ismiyanti & Mamduh Hanafi. 2003. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Risiko, Kebijakan Hutang & Kebijakan Dividen:Analisa Persamaan Simultan, *Simposium National Akuntansi VI, Ikatan Akuntansi Indonesia*
- Gaver, JJ dan Kenneth M Gaver. 1993. Additional Evidence on The Association Between The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend and Compensation Policies. *Journal of Accounting and Economic Vol.1, pp. 233 – 265*

- Gill Amarjit, Nahum Biger, dan Rajendra Tibewala. 2010. Determinant of Dividen Payout Ratios: Evidence from United States. *The Open Business Journal*
- Haryetti dan Ririn Araj Ekayanti. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set & Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ - 45 Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi Volume 20, Nomor 3 September 2012*
- Jensen, Solberg & Zorn. 1992. Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies. *Journal of Financial & Quantitative Analysis, Vol.27, 247-263*
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics, Vol. 3. No 4. pp 305—360*
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt dan Terry D. Warfield. 2006. *Intermediate Accounting, 12 edition, USA: Wiley International Edition*
- Kouki, Monder & Guizani, Moncef. 2009. *Ownership Structure and Dividend Policy Evidence from the Tunisian Stock Market*. European Journal of Scientific Research, Volume 25, No. 1, pp.42-53
- Marlina & Danica. 2009. Analisa Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, & Return On Assets Terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis* : 1-6
- Michell Suharli. 2007. Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Journal Akuntansi dan Keuangan Vol.9, No.1, Mei 2007:9-17*
- Molah, A Sobur dan Kesen, K. 2000. The Influence of Agency Cost on Dividend Policy in an Emerging Market: Evidence from the Jakarta Stock Exchange. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*
- Myers, S. 1977. Determinant of Corporate Borrowing. *Journal Financial Economics, 5 :147-175*
- Nurinsih Kartika. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, & Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal*

Akutansi & Keuangan Indonesia, July-Desember 2005, Vol 2, No. 2 pp.102-122

Okpara, Godwin Cigozie. 2010. A Diagnosa of the Determinan of Dividen Payout Polici in Nigeria : A Faktor Analictical Aproach. *Ameriican Jurnal of Sientific Reserch*, ISSN 1450 - 223X Issue 8 (2010) , pp.57 - 67

Rozeff, Micael S. 1982. Growt, Beta and Agenc Cost as Determinant of Dividend Payout Ratio. *The Jurnal of Finansial Research*

Saxena, Atul K. 1995. Determinant of Dividend Payout Policy: Regulated Versus Unregulated Firms. *The Journal of Finance*

Silka Pratiska, Ni Gst. A. Pt. 2012. Pengaruh IOS, Leverage, dan Dividen Yeld terhadap Profitabiilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI. *Tesis. Magister Manajemen Universitas Udayana*

Smit Jr, Clifford W. dan Ross L. Wats. 1992. The Investmen Oportunity Set & Corporate Financing, Dividen, and Compensation Polices. *Jurnal of Finansial Economic*