

Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Ilham A Fattah

Akuntansi, Universitas Pejuang Republik Indonesia

Abstract

This study was conducted to analyze the influence of profitability and investment opportunities on cash dividend policy in companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2009 to 2012. The population in this study consisted of 552 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Using purposive sampling method as the sampling technique, the sample in this study consisted of 152 companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2009 to 2012. The data will be analyzed using multiple linear regression analysis. The results of the study indicate that return on investment (ROI) and market value to book value of asset (MVBVA) simultaneously influence dividend payout ratio (DPR) by 14.5% with a significant value of 0.000. Meanwhile, it was found that return on investment (ROI) positively influences dividend payout ratio (DPR) with a significant value of 0.000, and market value to book value of asset (MVBVA) negatively influences dividend payout ratio (DPR) with a significant value of 0.007.

Keywords : *Profitability, Investment Opportunity, and Dividend.*

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 552 perusahaan. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel, maka sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2012 sebanyak 152 perusahaan. Data tersebut akan dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on investment* (ROI) dan *market value to book value of asset* (MVBVA) secara simultan mempengaruhi *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 14.5% dengan nilai signifikan 0.000. Sedangkan, secara parsial ditemukan bahwa *return on investment* (ROI) mempengaruhi secara positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai signifikan 0.000 dan *market value to book value of asset* (MVBVA) mempengaruhi secara negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai signifikan 0.007.

Kata Kunci : *Profitabilitas, Kesempatan Investasi, dan Dividen.*

✉ Corresponding author :

Email Address : ilham.fattah113@gmail.com

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang penting dan harus di pertimbangkan secara matang oleh manajemen perusahaan. Hal demikian dikarenakan kebijakan dividen akan melibatkan kepentingan pemegang saham dengan dividennya dan juga kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Pada hakikatnya kebijakan dividen merupakan penentuan besaran laba yang diperoleh yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa banyak laba yang akan ditahan untuk reinvestasi.

Kebijakan dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat. Bagi para pemegang saham atau investor, dividen merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan oleh perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Bagi kreditor, dividen dapat menjadi signal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan dividen yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Kebijakan dividen bagi perusahaan *go public* merupakan salah satu bagian mendasar untuk diperhatikan. Hal demikian mengindikasikan bahwa dividen menjadi stimulus untuk menarik minat investor membeli saham perusahaan. Pada sisi lain dividen sekaligus sebagai kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan kepada investor pemegang saham sebagai return. Dalam hal ini, return difokuskan dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) yang diukur melalui *dividend payout ratio* sebagai indikator kebijakan dividen perusahaan. Maka dari itu, perlu diketahui yang sesungguhnya mempengaruhi setiap perusahaan dalam merealisasikan dividennya sebagai kebijakan dividen (*dividend policy*) dari masing-masing perusahaan, khususnya emiten Bursa Efek Indonesia, dimana kebijakan dividen kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan terhadap pihak manajemen.

Penelitian ini direplikasikan dari penelitian sebelumnya oleh Michael Suharli (2003) yang menganalisis pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan deviden tunai dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Sedangkan penelitian ini tidak menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012.

Dividen dibayarkan oleh pihak manajemen untuk memberi signal kepada pihak terkait mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit (Wirjolukito dkk., 2003). Signal tersebut menyimpulkan bahwa, kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian, profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan, apabila hendak membayarkan dividen. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan (dividen tunai atau

dividen saham). Profitabilitas dapat diukur melalui jumlah laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Stabilitas keuntungan adalah penting untuk mengurangi risiko bilamana terjadi penurunan laba yang memaksa manajemen untuk memotong dividen. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka.

Penelitian ini menguji bahwa, profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan jumlah dividen. Tingkat profitabilitas mempengaruhi dividen secara positif diungkapkan oleh Wirjolukito dkk. (2003). Oleh karena itu, hipotesis pertama penelitian ini adalah semakin tinggi profitabilitas, maka semakin besar jumlah dividen tunai yang dibayarkan.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen tunai.

Penelitian Wirjolukito dkk. (2003) mengukur pemanfaatan kesempatan investasi dengan peningkatan aktiva tetap bersih. Hasilnya adalah ditemukan hubungan parameter estimasi dan arah variabel peluang investasi pada kebijakan dividen bernilai positif. Dengan demikian, hal itu dapat memberikan sinyal bagi perusahaan untuk melaksanakan kebijakan dividen.

Perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi akan membutuhkan dana dalam jumlah besar sehingga membayar dividen lebih rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang rendah. Semakin tinggi kesempatan investasi suatu perusahaan, maka perusahaan akan membayar dividen dalam jumlah rendah, tetapi jika perusahaan memiliki kesempatan investasi yang rendah, maka perusahaan akan semakin besar dalam membayar dividen sehingga dapat dikatakan bahwa, kesempatan investasi berhubungan negatif terhadap pembayaran dividen. Oleh karena itu, hipotesis kedua penelitian ini adalah semakin tinggi kesempatan investasi, maka semakin rendah dividen yang akan dibayarkan/dibagikan.

H₂: Kesempatan investasi berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen tunai.

METODE

Sumber data penelitian ini berdasarkan laporan keuangan tahun 2009-2012 pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012, ditemukan bahwa terdapat 552 perusahaan yang tercatat. Berdasarkan data populasi tersebut, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel. Teknik tersebut menentukan kriteria tertentu untuk dijadikan sebagai sampel. Terdapat tiga kriteria sampel pada penelitian ini. Pertama, saham perusahaan masih tercatat di Bursa Efek Indonesia hingga Desember 2012 dan tidak mengalami *delisting*. Kedua, perusahaan memiliki laporan keuangan yang lengkap dan jelas. Ketiga, tidak tergolong sebagai perusahaan yang tidak memenuhi kewajiban administrasi seperti menyerahkan laporan keuangan secara rutin pada periode yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia. Syarat demikian dikarenakan dapat berpotensi menghasilkan bias data.

Selanjutnya, data yang diperoleh akan diuji validitas dan reliabilitasnya. Uji Validitas bertujuan untuk memastikan bahwa data yang diperoleh dapat mengukur

sesuatu yang perlu diukur. Data yang valid menunjukkan nilai signifikansi 0.05 atau 5% (Ghozali, 2005). Sedangkan uji reliabilitas bertujuan untuk menunjukkan tingkat ketepatan, keakuratan, kestabilan atau konsistensi dalam mengungkap gejala tertentu dalam waktu yang berbeda. Data yang reliabilitas menunjukkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 5,00. Setelah memastikan syarat validitas dan reliabilitas terpenuhi, maka data yang diperoleh akan dilanjutkan pada uji hipotesis. Hipotesis tersebut dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda menggunakan software SPSS. Adapun variabel dependen (Y) pada penelitian ini adalah kebijakan dividen tunai. Sedangkan variabel-variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas (X1) dan Kesempatan Investasi (X2). Kebijakan dividen tunai pada penelitian ini diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan untuk profitabilitas diproksikan oleh *return on investment* (ROI). Terakhir, kebijakan investasi diproksikan oleh *market value to book value of asset* (MVBVA). Berikut ini secara rinci rumus dari DPR, ROI, dan MVBVA.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\%$$

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

$$\text{Market Value to Book Value of Asset} = \frac{\text{T. Aset} - \text{T. Ekuitas} - (\text{Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan})}{\text{Book Value of Asset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas dan Realibilitas

Penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, nilai signifikansi harus di atas 0,05 atau 5% (Ghozali, 2005). Penelitian ini menunjukkan bahwa *return on investment* (ROI), *market value to book value of asset* (MVBVA) dan *dividend payout ratio* (DPR) yang mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,062, 0,071, 0,080. Berikut ini tabel 2 yang menunjukkan hasil uji validitas.

Tabel 1.
Hasil Uji Validitas

		ROI	MVBVA	DPR
N		608	608	608
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.08	1.127,65	79.093,68
	<i>Std. Deviation</i>	.1464824	1.4225493E3	172.5318451
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.158	.247	.335
	<i>Positive</i>	.158	.216	.307
	<i>Negative</i>	-.155	-.247	-.335
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.444	1.317	1.172
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.062	.071	.080

(Sumber: Output SPSS 17.00; Coefficient diolah)

Selanjutnya, penelitian ini menunjukkan nilai VIF < 5,00. Nilai tersebut mengindikasikan syarat reliabilitas telah terpenuhi. Berikut ini tabel 3 menampilkan hasil perhitungan nilai VIF.

Tabel 2
Hasil Perhitungan Variance Inflation Factor (VIF)

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
1 (Constant)		
X1	.635	1.057
X2	.741	1.574

(Sumber: Output SPSS 17.0; diolah)

Uji Hipotesis

Berdasarkan perhitungan regresi simultan, penelitian ini menunjukkan nilai F sebesar 21,148 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5%, maka hipotesis diterima atau dengan kata lain terdapat pengaruh yang signifikan pada pengaruh ROI (X1) dan MVBVA(X2) secara bersama-sama terhadap DPR(Y). Nilai koefisien determinasi (*adjusted R Square*) pada tabel 5 dibawah sebesar 0,145 atau 14,5%. Hal ini berarti 14,5% kebijakan dividen (DPR) yang bisa dijelaskan oleh kedua variabel independen profitabilitas (ROI) dan kesempatan investasi (MVBVA), sedangkan sisanya sebesar 85,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor/variabel lainnya yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Tabel 3
Hasil Perhitungan Regresi Simultan

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1 <i>Regression</i>	1076715.766	2	538357.883	21.148	.000 ^a
<i>Residual</i>	6007886.774	605	25457.147		

Total	7084602.539	607			
-------	-------------	-----	--	--	--

Sumber: Output SPSS 17.0; Regressions

Tabel 4
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.390 ^a	.152	.145	159.5529609

Tabel 5
Hasil Perhitungan Regresi Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	8.786	13.686		.642	.522
ROI (X1)	563.007	88.587	.478	6.355	.000
MVBVA (X2)	-.025	.009	-.206	-2.739	.007

Sumber: Output SPSS 17.0; Regressions-coefficients

Berdasarkan tabel 5 di atas, persamaan regresi linear berganda dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = 8,786 + 563,007 X_1 - 0,025 X_2$$

Hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 6,355 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi menunjukkan tanda yang positif. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%) dan nilai koefisien bertanda positif, maka hipotesis pertama (H_1) diterima berarti ada pengaruh yang signifikan secara positif antara variabel *return on investment* (ROI) dengan variabel *dividend payout ratio* (DPR). Dengan demikian, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai.

Hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh t hitung sebesar -2,739 dengan nilai signifikansi 0,007 dan nilai koefisien regresi menunjukkan tanda negatif. Oleh karena nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 (5%) dan koefisien bertanda negatif, maka hipotesis kedua (H_2) diterima berarti ada pengaruh yang signifikan secara negatif antara variabel *market value to book value of asset* (MVBVA) dengan variabel *dividend payout ratio* (DPR). Dengan demikian, kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai.

Pembahasan

Hasil pengujian menyatakan bahwa, *return on investment* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Pihak manajemen perusahaan akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal akan keberhasilan perusahaan membukukan laba. Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori "*The Bird in the Hand*". Teori yang dikemukakan oleh Lintner dan Gordon menyatakan bahwa, pemodal lebih menginginkan dan menyukai dividen karena penerimaan dividen merupakan penghasilan yang pasti. Hal ini sesuai dengan PSAK nomor 23 tahun 2012 yang menyatakan bahwa, hanya perusahaan yang membukukan laba dapat membagikan dividen, karena dividen diambil dari laba. Penghasilan yang tinggi melalui asset yang dimiliki (ROI) menunjukkan pengaruh positif terhadap pembayaran dividen (DPR). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu Wirjolukito (2003), Suharli (2004), Anastassiou (2007), Anil dan Kapoor (2008).

Hasil pengujian menyatakan bahwa, *market value to book value of asset* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini disebabkan karena dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham, akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan. Perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi akan membutuhkan dana dalam jumlah yang besar, sehingga membayar dividen lebih rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang rendah. Semakin tinggi kesempatan investasi suatu perusahaan, maka perusahaan akan membayar dividen dalam jumlah yang rendah, tetapi jika perusahaan memiliki kesempatan investasi yang rendah, maka perusahaan akan semakin besar dalam membayar dividen. Sehingga dapat dikatakan bahwa, kesempatan investasi berhubungan negatif terhadap pembayaran dividen. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yaitu Riyanto (2001) dan Wirjolukito (2003).

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai. Temuan demikian menggambarkan bahwa profitabilitas yang semakin meningkat menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik dan para investor akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima. Selain itu, kesempatan investasi (MVBVA) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai (DPR). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi berarti memiliki banyak kesempatan investasi. Banyaknya kesempatan investasi membutuhkan dana dalam jumlah yang besar, sehingga mengakibatkan pembayaran dividen menjadi lebih rendah.

Meski penelitian ini telah berdasarkan kaidah ilmiah, penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan sehingga tetap memberikan saran untuk penelitian selanjutnya. Adapun saran yang direkomendasikan, pertama penelitian selanjutnya

dapat menggunakan metode acak, seperti *cluster sampling* untuk memperoleh sampel yang mampu mencerminkan keseluruhan populasi dan lebih obyektif. Kedua, penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan jangka waktu yang lebih panjang untuk memperoleh kesimpulan yang lebih teruji. Ketiga, penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel-variabel lain, seperti *earning per shares* (EPS), *debt equity ratio* (DER), *current ratio* (CR) dan variabel lainnya yang mempengaruhi kebijakan dividen untuk mendapatkan kesimpulan yang lebih komprehensif.

Referensi :

- Anastassiou, T. A. (2007). A dividend function for Greek manufacturing. *Managerial Finance*, 33(5), 344-347.
- Bambang, R. (2001). Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan. *Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta*, 59.
- Deitiana, T. (2009). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 11(1), 57-64.
- Ghozali, I. (2005). Aplikasi SPSS Buku. *Petunjuk Teknis Penulisan Proposal Penelitian dan Penulisan Skripsi, Cetakan Kelima. Bandung: Alfabeta*.
- Hermuningsih, S. (2007). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang Go Public di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan*, 4(2).
- Indonesia, I. A. (2021). Standar akuntansi keuangan.
- Kallapur, S., & Trombley, M. A. (2001). The investment opportunity set: determinants, consequences and measurement. *Managerial finance*, 27(3), 3-15.
- LISNAWATI, L. (2011). ANALISIS PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEND PAYOUT RATIO (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEI) (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Mahadwartha, P. A., & Hartono, J. (2002). Uji teori keagenan dalam hubungan interdependensi antara kebijakan hutang dengan kebijakan dividen. *Simposium Nasional Akuntansi*, 6,1-29.
- Mariah, M., & Martusa, R. (2012). Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai variabel Moderating pada Emiten Pembentuk Indeks LQ 45 (Perioda 2008-2010). In *Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis (SNAB)*
- Marpaung, E. I., & Hadianto, B. (2009). Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 70-84.

- Sartono, A., & Empat, E. Anil, K., dan Kapoor, S.,(2008), Determinant of Dividend Payout Ratio–A Study of Indian Information Technology Sector, *International Research Journal of. Jurnal Akuntansi*, 9(3), 709-716.
- Suharli, M. (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. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1),9-17.
- Suharli, M., & Oktorina, M. (2005). Memprediksi tingkat pengembalian investasi pada equity securities melalui rasio profitabilitas, likuiditas, dan hutang pada perusahaan publik di Jakarta. *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi*, 8, 288-295.
- Suherli, M., & Harahap, S. S. (2004). Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 4(3), 223-245.
- Wirjolukito, A., Yanto, H. dan Sandy. (2003). Faktor-Faktor Yang Merupakan Pertimbangan Dalam Keputusan Pembagian Dividen : Tinjauan Terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta.