

**PENGARUH RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, EARNING PER SHARE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**Noto Pamungkas<sup>1</sup>**

**Rusherlistyani<sup>2</sup>**

**Isnatul Janah<sup>3</sup>**

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta  
notopamungkas@yahoo.co.id

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *earning per share* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *earning per share* dan *investment opportunity set*. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2015. Sampel yang dikumpulkan menggunakan metode *purposive sampling*. Total 19 perusahaan ditentukan sebagai sampel. Metode analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu *current ratio* dan *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil koefisien determinasi menunjukkan sebesar 21,1 %. Hasil tersebut menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sementara 78,9 % dijelaskan oleh variabel lain.

**Kata Kunci :** *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *earning per share*, *investment opportunity set*, kebijakan dividen.

**ABSTRACT**

*This study aimed to get empirical evidence about the influence of return on equity, debt to equity ratio, current ratio, earnings per share and the investment opportunity set the dividend policy. Independent variables used are return on equity, debt to equity ratio, current ratio, earnings per share and the investment opportunity set. The dependent variable is the policy on dividends. The research population is the real estate and property company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2013-2015.*

*Samples were collected using purposive sampling method. A total of 19 companies are determined as a sample. Methods of analysis of this study using multiple linear regression. The results of this study indicate that the return on equity, debt to equity ratio, and earnings per share no significant effect on dividend policy. While the current ratio and the investment opportunity set significant effect on dividend policy. The coefficient of determination showed by 21.1%. This result indicates the ability of independent variables in explaining the dependent variable while 78.9% is explained by other variables.*

**Keywords:** *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *earnings per share*, *investment opportunity set*, *the dividend policy*.

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia didukung oleh berbagai sektor yang ada di Indonesia. Masyarakat diharapkan mampu ikut serta dalam menggerakkan perekonomian di Indonesia salah satunya melalui kegiatan pasar modal. Pasar modal menggambarkan keadaan ekonomi suatu negara. Semakin maju dan berkembang pasar modal suatu negara, maka semakin maju dan berkembang pula perekonomian suatu negara. Banyak alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi di pasar modal, salah satunya adalah dengan melakukan pembelian saham-saham. Investasi saham berpotensi memiliki keuntungan dalam dua hal, yaitu pembagian dividen atas laba yang dihasilkan oleh perusahaan sesuai dengan saham yang dimiliki dan kenaikan harga saham (*capital gain*).

Kebijakan dividen memberikan kesempatan untuk melakukan penelitian tentang bagaimana perusahaan mengelola secara bersamaan antara kepentingan pemegang saham dan kreditor. Dividen mengurangi kekhawatiran pemegang saham tentang pengambilalihan oleh para manajer, dilain pihak mengintensifkan kekhawatiran kreditor tentang pengambilalihan atas pemegang saham. Kebijakan dividen dari waktu ke waktu menjadi teka-teki bagi peneliti. Menurut Harjito dan Martono (2013) kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan *real estate* dan *property* sebagai objek penelitian mulai dari tahun 2013-2015. Alasan peneliti memilih perusahaan ini karena

perusahaan *real estate* dan *property* memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah besar, semakin banyaknya pembangunan di sektor perumahan, apartemen, pusat-pusat perbelanjaan, gedung-gedung perkantoran. Selain itu banyak lagi faktor yang mendukung baiknya investasi di sektor *real estate* dan *property*. Terdapat rasa penasaran akan masa depan dari perusahaan *real estate* dan *property* karena dalam menjalankan usahanya, perusahaan membutuhkan modal yang cukup besar yang mana perusahaan akan berusaha menambah modal baik dengan menjual saham maupun berhutang kepada pihak ketiga. Dalam artikelnya, kontan.com menyebutkan bahwa ekonomi yang melambat sepanjang tahun lalu memang menggerus margin laba sejumlah emiten.

Besar kecilnya jumlah suatu dividen yang dibayarkan tergantung pada kebijakan dividen dari setiap perusahaan, sehingga sangat diperlukan sekali pertimbangan dari manajemen mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pada kebijakan dividen. Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang ingin penulis teliti antara lain *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *earning per share* dan *investment opportunity set*.

Penelitian Sari, Oemar, dan Andini (2016) menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dimana semakin besar laba yang diperoleh maka akan semakin tinggi dividen yang dibagikan. Namun pada penelitian Sarmiento dan Dana (2016) menyatakan bahwa *Return on equity* tidak berpengaruh pada kebijakan dividen dimana semakin besar laba tidak akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen.

Berdasarkan penelitian terdahulu yakni Pramana dan Sukartha (2015) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dimana semakin banyak kewajiban maka akan semakin kecil dividen yang diberikan. Adapun bukti empiris dari penelitian Yudiana dan Yadnyana (2016) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Pati dan Astika (2013) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Perusahaan dengan ketersediaan kas yang lebih tinggi memungkinkan untuk membayar dividen perusahaan dari perusahaan dengan ketersediaan kas yang cukup (Wiagustini, 2010). Pernyataan ini didukung dengan penelitian Sari, Oemar, dan Andini (2016) menyatakan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Aqso (2016) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

*Earning per share* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil mengelola keuangannya, sehingga dapat membagikan laba dalam bentuk dividen dan meningkatkan minat para pemegang saham untuk berinvestasi (Wiagustini, 2010). Bukti empiris dari penelitian Sari, Oemar, dan Andini (2016) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap dividen kas yakni semakin tinggi *earning per share* maka akan semakin meningkat dividen kas nya. Tetapi beda halnya dengan penelitian Sarmento dan Dana (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh dengan kebijakan dividen.

Penelitian Yudiana dan Yadnyana (2016) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin besar kesempatan investasi maka akan semakin kecil dalam pembagian dividen. Bukti empiris dalam penelitian Suartawan dan Yasa (2016) juga menyebutkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh pada kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Farizah (2015) mengatakan jika *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian tentang latar belakang penelitian ini, penulis ingin menguji faktor-faktor apa saja yang mampu mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

## TINJAUAN TEORI

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Brigham dan Houston (2010) mengemukakan teori keagenan sebagai hubungan yang terjadi ketika satu atau lebih individu, yaitu prinsipal yang menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa atau mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Di

dalam perusahaan, yang disebut sebagai prinsipal yaitu pemegang saham sedangkan agen adalah manajemen yang melakukan pengelolaan perusahaan. Hubungan keagenan yang utama yang terjadi yaitu: (a) antara pemegang saham dan manajer, dan (b) antara manajer dan kreditur.

### Signalling Theory

*Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif (Pasadena, 2013).

### Teori Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen. Pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham adalah pendapatan yang dihasilkan dari pembagian dividen, dimana badan usaha menyerahkan sebagian labanya, untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham (Marietta, 2013).

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Kedua tujuan tersebut saling berhubungan dan harus memenuhi berbagai faktor hukum, perjanjian, internal, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik,

hubungan dengan pasar yang membatasi alternatif kebijakan (Sundjaja dan Barlin, 2010).

*Dividend payout ratio* adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai "cash dividend". *Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada periode yang bersangkutan. Di dalam komponen *dividend per share* terkandung unsur dividen, sehingga apabila semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout ratio* (Marietta, 2013).

### Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

#### *Return On Equity*

*Return on equity* adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah modal. *Return on equity* penting bagi investor sebab merupakan satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang yaitu dengan cara melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Pati dan Astika, 2016). Perusahaan mampu meningkatkan labanya maka setiap hutang akan mengakibatkan naiknya *Return on Equity* yang menguntungkan para pemegang saham, terutama dalam pembagian dividen.

#### *Debt To Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang dengan ekuitas, menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Pati dan Astika, 2016). Hal ini mengindikasikan suatu perusahaan yang prospeknya kuat (posisi pasar produk yang unggul, permintaan pasar terhadap produknya tinggi) dapat menjadi salah satu kriteria yang dapat memberi kepercayaan kepada debitur untuk meminjamkan sejumlah dana. Namun demikian, semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajiban.

#### *Current Ratio*

Harjito dan Martono (2013) berpendapat bahwa *current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji/upah, dan hutang jangka pendek lainnya. *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya. Akan tetapi *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba, karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran.

#### *Earning Per Share*

*Earning Per Share* (EPS) merupakan komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Sari, Oemar, dan Andini, 2016). Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik pada *Earning Per Share* (EPS), karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa dan menggambarkan prospek yang cerah di masa yang akan datang.

#### *Investment Opportunity Set*

*Investment opportunity set* merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan - pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value* positif. Penelitian ini menggunakan proksi tunggal yang berbasis pada harga yaitu *Market To Book Value Of Equity Ratio* (MBVE) (Purnama dan Artini, 2016). Keown *et al.* (2010) menyatakan bahwa ketika peluang investasi perusahaan naik, rasio pembayaran dividen harus turun. Terdapat hubungan terbalik antara besarnya investasi dengan rasio pembayaran dividen.

## 2.2.2

**METODE PENELITIAN**

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Tujuannya untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria-kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut periode tahun 2013-2015.
2. Perusahaan *real estate* dan *property* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut untuk periode 2013-2015.
3. Perusahaan *real estate* dan *property* yang membagikan dividen secara berturut-turut periode 2013-2015.

Dalam penelitian ini jenis data yang diperlukan adalah data sekunder atau berupa data kuantitatif. Sumber data dari laporan keuangan yang terdaftar di BEI yang merupakan data *time series* periode 2013-2015, diperoleh dari *website Indonesia Stock Exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Dalam penelitian ini terdapat enam variabel yang terdiri dari lima variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi *Return On Equity* ( $X_1$ ), *Debt To Equity Ratio* ( $X_2$ ), *Current Ratio* ( $X_3$ ), *Earning Per Share* ( $X_4$ ), dan *investment opportunity set* ( $X_5$ ). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen ( $Y$ ), dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

$$\text{Return On Equity Ratio} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

$$\text{IOS} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan software SPSS. Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen.

Model regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

**ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Pemilihan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 2013-2015. Populasi sebanyak 49 perusahaan dan diperoleh 19 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian dan sesuai dengan kriteria *purposive sampling* yang dilakukan oleh peneliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penentuan sampel dapat dilihat pada Tabel 4.1 di bawah ini:

**Tabel 1**  
**Ringkasan Prosedur Pemilihan Sampel**

| No  | Kriteria Sampel  | Jumlah    |
|---|--|-----------|
| 1   | Jumlah perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2015 sebagai populasi penelitian.                 | 49        |
| 2   | Perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang <i>delisting</i> selama periode 2013-2015.  | (4)       |
| 3   | Perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut untuk periode 2013-2015. | (5)       |
| 4   | Perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut untuk periode 2013-2015.                   | (21)      |
| <b>Jumlah sampel dalam penelitian ini</b> |  | <b>19</b> |
| <b>Observasi = 19 x 3 tahun</b>           |  | <b>57</b> |

Analisis regresi berganda (*multiple regression*) digunakan untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *earning per share* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen.

Rangkuman hasil penghitungan regresi berganda dengan program SPSS disajikan pada Tabel 4.7 berikut:

**Tabel 2**  
**Ringkasan Hasil Regresi Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error |                           |        |      |
| 1 (Constant) | ,277                        | ,074       |                           | 3,733  | ,000 |
| X1           | ,482                        | ,320       | ,203                      | 1,503  | ,139 |
| X2           | -,058                       | ,057       | -,134                     | -1,022 | ,312 |
| X3           | -,041                       | ,017       | -,302                     | -2,447 | ,018 |
| X4           | ,000                        | ,000       | -,213                     | -1,470 | ,148 |
| X5           | -6,043E-5                   | ,000       | -,434                     | -3,223 | ,002 |

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Hasil olah data, 2016.

$$Y = 0,277 + 0,482X_1 - 0,058X_2 - 0,41X_3 + 0,000X_4 - 6,043X_5$$

1. Nilai konstanta sebesar 0,277 dengan nilai positif, ini dapat diartikan bahwa kebijakan dividen akan bernilai 0,277 apabila masing-masing variabel *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *earning per share* dan *investment opportunity set* bernilai nol.
2. Variabel *return on equity* memiliki koefisien regresi sebesar 0,482 dengan arah positif dan tidak signifikan.
3. Variabel *debt to equity ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,058 dengan arah negatif dan tidak signifikan.
4. Variabel *current ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,041 dengan arah negatif dan signifikan, sehingga apabila *current ratio* naik satu persen maka akan mengakibatkan penurunan dividen sebesar 0,041.
5. Variabel *earning per share* memiliki koefisien sebesar 0,000 dengan arah negatif dan tidak signifikan.
6. Variabel *investment opportunity set* memiliki koefisien regresi sebesar 6,043 dengan arah negatif dan signifikan, sehingga apabila *investment opportunity set* mengalami kenaikan satu persen maka akan mengakibatkan penurunan dividen sebesar 6,043.

### Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan analisis data di atas, mengenai pengaruh 5 variabel independen yakni *return on equity*, *debt to equity ratio*,

*current ratio* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen dapat dinyatakan bahwa kelima variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

**Tabel 3**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model        | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | ,620           | 5  | ,124        | 4,002 | ,004 <sup>a</sup> |
| Residual     | 1,580          | 51 | ,031        |       |                   |
| Total        | 2,200          | 56 |             |       |                   |

a. Predictors: (Constant), X5, X3, X1, X2, X4

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Sedangkan berdasarkan uji statistik t pada tabel 4.2. hasilnya adalah :

1. Pengaruh *Return On Equity* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan dari uji statistik t pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa variabel *return on equity* menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,503 dengan probabilitas signifikansi adalah 0,139. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Hasil menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan antara *return on equity* terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan lebih mementingkan untuk melakukan ekspansi, salah satu cara yakni dengan cara menahan profitabilitas untuk memperkuat struktur modal. Selain untuk memperkuat struktur modal biasanya perusahaan mengalokasikan laba untuk membayar utang baik utang jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memutuskan dividen hanya jika ada cukup uang yang tersisa setelah semua biaya operasional dan aktivitas ekspansi usaha terpenuhi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sari, Oemar dan Andini (2016) yang menyatakan *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan uji statistik t pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa variabel *debt to equity ratio* menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,022 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,312. Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih besar dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh

signifikan antara *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis kedua ditolak. Hal ini bisa disimpulkan bahwa semakin rendah hutang yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan modal sendiri daripada menggunakan dana dari pihak luar, keadaan ini tidak terlepas dari usaha untuk dapat meningkatkan kredibilitas bagi perusahaan dimata pihak eksternal karena hutang memberikan risiko yang tinggi. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Pramana dan Sukartha (2015) yang mengatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### 3. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa variabel *current ratio* menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,447 dengan probabilitas signifikansi adalah 0,018. Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih kecil dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian hipotesis ketiga diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar. Meningkatnya likuiditas (*current ratio*) perusahaan akan semakin besar kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan tersebut. Peningkatan likuiditas juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Penelitian ini didukung oleh Pramana dan Sukartha (2015) yang mengungkapkan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### 4. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa variabel *earning per share* menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,470 dengan probabilitas signifikansi adalah sebesar 0,148. Tingkat signifikan tersebut lebih besar dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian hipotesis keempat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga semakin tinggi *earning per share* tidak mempengaruhi kebijakan dividen karena tidak selamanya perusahaan yang memperoleh laba akan memutuskan untuk melakukan pembagian

dividen kepada pemegang saham. Sehingga kenaikan laba perusahaan akan digunakan untuk diinvestasikan kembali pada investasi yang menguntungkan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Hidayat (2015) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### 5. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa variabel *investment opportunity set* menunjukkan  $t_{hitung}$  sebesar -3,223 dengan probabilitas signifikansi adalah 0,002. Tingkat signifikansi lebih rendah dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian hipotesis kelima diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga keadaan ini menggambarkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan ke dalam laba ditahan demi kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Yudiana dan Yadnyana (2016) yang mengatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan meneliti pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *earning per share* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian regresi berganda dengan menggunakan SPSS, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti besar kecilnya *return on equity* secara signifikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti besar kecilnya *debt to equity ratio* secara signifikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. *Current ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti besar kecilnya *current ratio* secara signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. *Earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal

ini berarti besar kecilnya *earning per share* secara signifikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

5. *Investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti besar kecilnya *investment opportunity set* secara signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## 1. DAFTAR PUSTAKA

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)