



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

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

Tri Mardiyah¹

**Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
mardhiyahtri@gmail.com**

Elva Nuraina²

**Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
elvanuraina99@gmail.com**

Juli Murwani³

**Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
jmurwani@unipma.ac.id**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2014-2016. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 144 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang diperoleh sebanyak 72 amatan. Sumber data yang digunakan data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kesempatan investasi secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Leverage* dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : Kesempatan Investasi, *Leverage*, Likuiditas, Kebijakan Dividen



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi semakin cepat. Adanya globalisasi membuat semua orang mudah untuk berkomunikasi dengan orang lain. Ilmu pengetahuan dan teknologi semakin maju karena dipengaruhi oleh globalisasi. Apalagi dalam dunia bisnis globalisasi membuat seseorang harus mampu menghadapi persaingan bisnis yang sangat ketat. Globalisasi membuat semua orang mudah mendapatkan informasi dari mana saja terutama investor yang ingin menanamkan sahamnya di dalam pasar modal. Pasar modal sangat memberikan peran yang sangat strategis dalam pembangunan nasional. Pasar modal memiliki peran sebagai salah satu pembiayaan eksternal bagi suatu perusahaan (Marpaung, 2009 : 70).

Dalam Pasar modal diperlukan adanya investasi untuk membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan. Investasi adalah penanaman modal yang dilakukan oleh seseorang dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Obligasi, saham dan reksadana merupakan salah satu bentuk investasi yang banyak dilakukan oleh investor.

Dengan adanya pasar modal maka suatu perusahaan dapat memperoleh dana dari investor dalam bentuk kepemilikan saham. Salah satu daya tarik investor berinvestasi di pasar modal yaitu adanya dividen. Dividen merupakan suatu bagian dari keuntungan yang dapat diterima oleh pemegang saham dalam suatu perusahaan (Musthafa, 2017: 141). Semakin besar keuntungan dalam perusahaan, semakin besar pula saham yang akan diterima oleh para pemegang saham. Dalam membayarkan dividen, maka perusahaan harus dapat menetapkan kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang diambil oleh suatu perusahaan apakah laba dalam perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan yang berguna untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat ditentukan dengan *Dividend Payout Ratio* (Musthafa, 2017: 141).

Menurut Brigham dan Houston (2011: 241) kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang dapat menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang dapat memaksimalkan harga saham.

Menurut Atmaja (2008 : 285) terdapat lima teori kebijakan dividen. Teori yang pertama adalah teori dividen tidak relevan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM). Menurut teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR), tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan.

Teori yang kedua adalah teori *bird in-the hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner Menurut teori ini, bahwa biaya modal sendiri (Ks) perusahaan akan naik jika DPR (*Dividend Payout Ratio*) rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gains yield*.

Teori yang ketiga adalah teori perbedaan pajak karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu, investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah daripada saham dengan *dividend yield* rendah dan *capital gains yield* tinggi.

Teori yang keempat adalah teori *Signaling Hypothesis*. dalam teori ini investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains* yang dapat dibuktikan adanya fakta empiris bahwa jika ada kenaikan dividen maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham dan begitupula sebaliknya. Akan tetapi MM berpendapat bahwa adanya kenaikan dividen yang lebih dari biasanya adalah suatu "sinyal" untuk para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu peningkatan penghasilan di masa mendatang dan begitu sebaliknya.

Teori yang ke lima adalah teori *Clientele Effect* Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu *dividen payout ratio* yang tinggi dan begitu sebaliknya.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas. Kesempatan Investasi, *leverage* dan likuiditas sangat berkaitan dengan kebijakan dividen. Semakin besar kesempatan investasi yang diberikan oleh perusahaan, maka semakin kecil dividen yang diberikan oleh perusahaan. Semakin baik posisi likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar dividen yang diperoleh pemegang saham. Berdasarkan latar belakang diatas penulis tertarik untuk mengetahui kebijakan dividen dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan pada skripsi ini penulis menetapkan judul "Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016."

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang diambil oleh suatu perusahaan apakah laba dalam perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan yang berguna untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat ditentukan dengan *Dividend Payout Ratio* (Musthafa, 2017: 141).

Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi merupakan kesempatan yang diberikan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang saham untuk menginvestasikan keuntungannya ke dalam suatu perusahaan. Kesempatan investasi dapat diprosikan dengan menggunakan *Price to Earning Ratio* (PER). Semakin tinggi kesempatan investasi yang diberikan oleh perusahaan semakin rendah dividen yang akan dibayarkan oleh suatu perusahaan tersebut.

Leverage

Leverage merupakan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana perusahaan tersebut harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap (Riyanto, 2013 : 360). Semakin tinggi tingkat *leverage*, maka semakin tinggi pula tingkat risiko dalam suatu perusahaan tersebut. Penggunaan utang yang tinggi akan membahayakan perusahaan tersebut (Fahmi, 2013:127). Perusahaan yang memiliki utang yang tinggi akan

memberikan dividen yang relatif rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang rendah.

Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2013: 121). Semakin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar perusahaan tersebut dalam membayar dividen kepada para pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2011: 241) menyatakan bahwa suatu analisis likuiditas penuh membutuhkan penggunaan anggaran kas, tetapi dengan menghubungkan kas dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar, analisis rasio memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai 2016 yaitu sebanyak 144 perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka sampel yang didapatkan sebanyak 24 perusahaan dari 144 perusahaan manufaktur yang dijadikan populasi dan sebanyak 72 data laporan keuangan perusahaan yang didapat selama 3 tahun berturut-turut.

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai 2016 berturut-turut.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan tahunan yang lengkap pada tahun 2014 sampai 2016 berturut-turut.
3. Perusahaan tersebut membagikan dividen pada tahun 2014 sampai 2016 berturut-turut.
4. Perusahaan memiliki data yang lengkap berkaitan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah menggunakan metode dokumentasi. Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan mendapatkan laporan keuangan tahunan yang diaudit dan diterbitkan oleh perusahaan. Sumber data sekunder yang diambil dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Data ini dapat diunduh melalui situs www.idx.id.

Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2016: 207). Menurut Ghazali (2016: 19) statistik deskriptif adalah memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari

nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* (kemencengan distribusi).

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh Kesempatan Investasi (X_1), *Leverage* (X_2), dan Likuiditas (X_3) terhadap Kebijakan Dividen (Y) pada perusahaan manufaktur.

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

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen

a = Konstanta

b = Koefisien regresi variabel X_1 , X_2 , X_3

X_1 = Kesempatan Investasi

X_2 = *Leverage*

X_3 = Likuiditas

e = *error term*

3. Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen (Priyatno, 2012: 89). Menurut Ghazali (2016: 171) uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (bebas) secara simultan mempengaruhi variabel dependen (terikat). Pengambilan kesimpulan dalam uji F berdasarkan pada probabilitas dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima
2. Probabilitas $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak

b. Uji t

Menurut Ghazali (2016: 171) uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji apakah suatu parameter (b_i) sama dengan nol ($H_0 : b_i = 0$). Pengambilan kesimpulan dalam uji statistik t berdasar probabilitas adalah apabila hasil uji menunjukkan tingkat signifikansi $< 0,05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Sebaliknya, apabila tingkat signifikansi $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen (terikat).

c. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi dapat dilihat pada *adjusted r square* (R^2) dan dinyatakan dalam persentase. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1 (Ghozali, 2016: 95). *Adjusted R²* ini digunakan karena variabel bebas dalam penelitian ini adalah lebih dari dua. Jika hasil yang diperoleh $> 0,5$ maka model yang digunakan dianggap cukup handal dalam membuat estimasi. Semakin besar angka *Adjusted R²* maka semakin baik model yang digunakan untuk menjelaskan hubungan variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika *Adjusted R²* semakin

kecil berarti semakin lemah model tersebut untuk menjelaskan variabelnya dari variabel terikatnya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh Kesempatan Investasi (X_1), *Leverage* (X_2), dan Likuiditas (X_3) terhadap Kebijakan Dividen (Y) pada perusahaan manufaktur. Uji regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

| Model | <i>Unstandardized Coefficients</i> | | <i>Standardized Coefficients</i> | t | Sig. |
|----------------------|------------------------------------|------------|----------------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -2.571 | .442 | | -5.816 | .000 |
| Kesempatan investasi | .478 | .131 | .435 | 3.658 | .001 |
| <i>Leverage</i> | .183 | .154 | .168 | 1.188 | .239 |
| Likuiditas | .050 | .045 | .154 | 1.108 | .272 |

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Berdasarkan pengolahan program SPSS dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -2,571 + 0,478 X_1 + 0,183 X_2 + 0,050 X_3$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -2,571 menunjukkan bahwa besarnya dividen perusahaan manufaktur di BEI yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebesar -2,571 dimana variabel dependen berada pada level konstan, yaitu memiliki nilai yang sama dengan nol.
2. Koefisien kesempatan investasi sebesar 0,478 bahwa setiap kenaikan dividen akan meningkatkan tingkat kesempatan investasi sebesar 0,478 dimana kesempatan investasi, leverage dan likuiditas dianggap konstan.
3. Koefisien *leverage* sebesar 0,183 bahwa setiap kenaikan dividen akan meningkatkan tingkat *leverage* sebesar 0,183 dimana kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas dianggap konstan.

4. Koefisien likuiditas sebesar 0,050 bahwa setiap kenaikan dividen akan meningkatkan tingkat likuiditas sebesar 0,050 dimana kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas dianggap konstan.

2. Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen (Priyatno, 2012: 89). Pengambilan keputusan dalam uji F berdasarkan hipotesis probabilitas. Apabila probabilitas lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima dan apabila probabilitas kurang dari 0.05 maka H_0 ditolak. Uji statistik F dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji Simultan (F)

| Model | F | Sig. | Keterangan |
|------------|-------|-----------|------------|
| Regression | 6.052 | .001 b | Signifikan |

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai F hitung sebesar 6,052 dan signifikansi sebesar 0,001 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan adanya pengaruh kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas secara simultan terhadap kebijakan dividen.

b. Uji t

Menurut Ghozali (2016: 171) uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Tabel 3
Hasil Uji Parsial (t)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -2.571 | .442 | | -5.816 | .000 |
| Kesempatan investasi | .478 | .131 | .435 | 3.658 | .001 |
| <i>Leverage</i> | .183 | .154 | .168 | 1.188 | .239 |
| Likuiditas | .050 | .045 | .154 | 1.108 | .272 |

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 24

Berdasarkan tabel diatas, maka hasil uji t dapat diperoleh penjelasan sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis 1

Nilai *Unstandardized Coefficients Beta* kesempatan investasi sebesar 0,478 dengan nilai signifikansi untuk pengaruh X1 terhadap Y adalah sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis 1 yang berbunyi kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen diterima.

2. Pengujian hipotesis 2

Nilai *Unstandardized Coefficients Beta leverage* sebesar 0,183 dengan nilai signifikansi untuk pengaruh X2 terhadap Y adalah sebesar $0,239 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan

dividen. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis 2 yang berbunyi *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen ditolak.

3. Pengujian hipotesis 3

Nilai *Unstandardized Coefficients Beta* likuiditas sebesar 0,050 dengan nilai signifikansi untuk pengaruh X3 terhadap Y adalah sebesar $0,272 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis 3 yang berbunyi likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen ditolak.

c. Uji Koefisien Determinasi ()

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

| R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|------|----------|-------------------|----------------------------|
| .467 | | | |
| a | .218 | .182 | .57154 |

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Berdasarkan tabel diatas bahwa hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,182. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) dipengaruhi oleh kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas sebesar 18,2%, sedangkan sisanya sebesar 81,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan uji hipotesis t yang dilakukan diperoleh nilai *Unstandardized Coefficients Beta* sebesar 0,478 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari yang disyaratkan yaitu 0,05 menunjukkan

bahwa kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini semakin banyak kesempatan investasi yang diberikan oleh perusahaan maka semakin banyak pula modal yang didapatkan oleh suatu perusahaan. Semakin banyak investor dalam perusahaan tersebut, hal itu pertanda bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik, sehingga akan menumbuhkan kepercayaan terhadap investor yang ingin menanamkan sebagian sahamnya ke dalam perusahaan tersebut. Sehingga, kesempatan investasi tersebut akan mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji *t* yang dilakukan diperoleh nilai *Unstandardized Coefficients Beta* sebesar 0.183 dengan nilai signifikansi sebesar 0,239. Nilai signifikansi 0.239 yang lebih besar dari yang disyaratkan yaitu sebesar 0,05 berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan *leverage* yang diprosikan dengan rasio DER tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam laporan keuangan pada tahun 2014-2016 perusahaan yang dijadikan sampel rata-rata memiliki total modal sendiri yang lebih besar dibanding dengan total utangnya. Jadi, perusahaan lebih memilih modal sendiri daripada mendapatkan modal dari utang karena utang akan menimbulkan resiko yang besar dalam suatu perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis *t* yang dilakukan diperoleh nilai *Unstandardized Coefficients Beta* sebesar 0.050 dengan nilai signifikansi sebesar 0,272. Nilai signifikansi 0.072 yang lebih besar dari yang disyaratkan yaitu sebesar 0,005 berarti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian dengan proksi *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan adanya pengaruh krisis keuangan global. Perusahaan-perusahaan ini juga memiliki banyak cadangan laba yang dapat digunakan baik untuk dibagi dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali tanpa harus mengubah proporsi pembagian dividen antara investor maupun pemegang saham pengendali (*managerial shareholder*) dan tanpa bergantung pada besar kecilnya *current ratio* yang akan diperoleh perusahaan. Maka berapapun besarnya likuiditas perusahaan, perusahaan akan tetap membagi dividen secara rutin setiap tahun melalui cadangan laba perusahaan. (Arifin & Asyik, 2015: 14).

4. Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage* dan Likuiditas secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan uji hipotesis diperoleh nilai *F* hitung sebesar 6,052 dan signifikansi sebesar 0,001 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan adanya pengaruh kesempatan investasasi, *leverage* dan likuiditas secara simultan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan. Investasi yang tinggi oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang baik. Hal tersebut dapat menjadi sinyal kepada para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga perilaku perusahaan yang *profitable* cenderung mengambil kesempatan investasi yang ada.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian Pengaruh kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dengan bantuan SPSS versi 24, maka peneliti dapat menarik kesimpulan bahwa:

1. Kesempatan Investasi berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen
Hal ini karena perusahaan yang memiliki kondisi sangat baik akan lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Investasi sangat berkaitan dengan pendanaan, Jika investasi sebagian besar di danai dari sumber dana internal, maka akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan. Hal ini akan menyebabkan semakin tinggi kesempatan investasi maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan semakin rendah.
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
Hal ini karena perusahaan memiliki rata-rata total modal sendiri yang lebih banyak dibandingkan total utang dalam perusahaan tersebut. Rasio *leverage* yang tinggi akan menyebabkan perusahaan memfokuskan penggunaan modalnya untuk membayar kewajibannya daripada mendanai operasi perusahaannya. Hal ini akan menyebabkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan berkurang sehingga kelangsungan hidup perusahaan akan terancam.
3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
Hal ini karena perusahaan memiliki dana cadangan untuk membayar dividen, sehingga besar kecilnya likuiditas tidak akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Perusahaan lebih memilih dana cadangan untuk membayar dividen, hal ini berarti perusahaan dapat mengelola keuangan perusahaan tersebut dengan baik.
4. Kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.
Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi kesempatan investasi akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan, sehingga akan menyebabkan dividen yang dibagikan akan semakin rendah. Likuiditas mempunyai posisi yang penting bagi perusahaan. Posisi likuiditas yang semakin kuat akan memberikan kesempatan perusahaan untuk membayar dividen dalam jumlah yang sangat banyak. Sehingga, kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas secara simultan akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

SARAN

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel penelitian yang lainnya serta menggunakan proksi yang lain dalam variabel kesempatan investasi dengan menggunakan sektor perusahaan yang berbeda dan menambahkan jumlah sampel yang lebih banyak yang akan mempertkuat penelitian-penelitian sebelumnya.
2. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi di pasar modal harus mempertimbangkan dengan baik untuk memutuskan investasi dalam sebuah perusahaan. Dalam kaitannya dengan penelitian ini investor harus mempertimbangkan terkait kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas perusahaan. Semakin tinggi kesempatan investasi, maka semakin kecil dividen yang diperoleh para investor.

Semakin baik posisi likuiditas perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin baik dalam mengelola keuangan perusahaan.

3. Bagi Perusahaan sebaiknya memilih kesempatan investasi yang tepat, sehingga akan lebih mengoptimalkan dana yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan. Perusahaan agar dapat meningkatkan kinerjanya sehingga kinerja yang baik akan mendapatkan kepercayaan investor dan tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin dan Asyik (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential*, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 2
- Atmaja, L.S. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Bp Universitas Diponegoro.
- Marpaung & Hadianto. (2009). Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Vol.1 No.1
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Priyatno, D. (2012). *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.