

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*

(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)

Theo Mubarok

Email: theomubarok@icloud.com

**Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta**

***Abstract:** This research aims to know the influence of profitability, liquidity, investment opportunity set and firm size on dividend payout ratio. The object in this research are go public companies listed in Indonesia Stock Exchange. The samples used were 33 companies that selected by using purposive sampling. This research analysis method using multiple linear regression analysis. The results of this research showed that profitability and liquidity has not influence on dividend payout ratio. Investment opportunity set has negative influence on dividend payout ratio. While the firm size has positive influence on dividend payout ratio.*

***Keywords:** Profitability, Liquidity, Investment Opportunity Set, Firm Size, Dividend Payout Ratio*

1. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi menyebabkan kegiatan perekonomian dunia mengalami perkembangan yang pesat. Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern dibidang ekonomi. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Salah satu perusahaan yang ada dalam pasar modal ialah perusahaan perbankan.

Pasar modal Indonesia memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan tersebut maka investor dapat mengetahui tingkat kinerja sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba serta besarnya pendapatan dividen yang dihasilkan perlembar saham (*dividend per share*).

Perbankan merupakan organ vital yang penting dalam menjaga stabilitas perekonomian suatu negara. Perbankan menjalankan fungsinya berasaskan prinsip kehati-hatian (*prudential banking*). Karakteristik bank yang *prudence* menuntut bank-bank di Indonesia untuk selalu berhati-hati dalam menjalankan aktivitasnya agar tidak membahayakan nasabah atau perekonomian negara. Jika sewaktu-waktu terjadi krisis moneter, maka perbankan tetap dapat bertahan dalam menjaga stabilitas keuangan.

Fenomena atau realita yang terjadi justru menunjukkan hasil yang berkebalikan yaitu terjadi penurunan *dividend payout ratio* pada bank yang membagikan dividen tunai berturut-turut. Selain itu, sebanyak 20 dari 29 bank

konvensional/non-syariah yang terdaftar di BEI sepanjang tahun 2009 sampai 2012 mengalami penurunan pembagian dividen. Padahal jika ditinjau dari segi profitabilitas perusahaan, mayoritas bank tersebut menunjukkan hasil yang positif. Timbulnya fenomena tersebut diduga akibat dari peningkatan *rating* perbankan sendiri yang membuat Indonesia masuk ke tingkat perekonomian baru yang disebut *investment grade status*. Keadaan tersebut membuat industri perbankan Indonesia mempunyai kesempatan ekspansi yang tinggi agar lebih mudah dalam memperoleh akses pendanaan dari investor. Kondisi semacam ini dapat menentukan kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) suatu perusahaan (Scott, 2003 dalam Pradana dan Sanjaya, 2014).

Berdasarkan uraian fenomena latar belakang diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)”. Penelitian ini meriplikasi penelitian yang dilakukan oleh Pradana dan Sanjaya (2014). Perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu penambahan variabel likuiditas dan ukuran perusahaan serta periode sampel pada penelitian.

Secara umum tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *investment opportunity set* dan ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio*. Secara spesifik penelitian ini berfokus pada (1) Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, (2) Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, (3) Apakah *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2. LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menyatakan bahwa *principal* adalah pemegang saham sedangkan *agent* adalah para profesional atau manajemen, yang dipercaya oleh *principal* untuk mengelola perusahaan, dan dalam menjalankan usaha

biasanya pemilik menyerahkan kepada manajer yang menyebabkan timbulnya hubungan keagenan.

Pemisahan dua fungsi antara kepemilikan dan pengelolaan pada perusahaan seringkali mengakibatkan terjadinya konflik karena perbedaan kepentingan antara pihak *principal* dan pihak manajemen sebagai *agent*. Hal ini disebabkan karena pihak manajer cenderung mempunyai tujuan yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham yaitu untuk kesejahteraannya sendiri daripada untuk memakmurkan para pemegang saham.

2.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Suharli, 2007) sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Dengan demikian, peneliti dapat mengasumsikan bahwa profitabilitas memiliki keterkaitan dengan *dividend payout ratio*.

Perusahaan yang dapat mengelola asetnya dengan efektif dan efisien akan cenderung untuk menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Hal ini ditunjukkan dengan penghasilan laba yang tinggi mengacu pada *Return On Asset* (ROA) yang diperoleh perusahaan. Dengan demikian penghasilan laba perusahaan yang tinggi dianggap mampu untuk membayar porsi labanya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

Hal ini didukung oleh hasil riset terdahulu seperti penelitian Puspita (2009) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian Pradana dan Sanjaya (2014) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari uraian tersebut, hipotesis yang hendak dikembangkan adalah sebagai berikut.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio

2.3. Pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajiban jangka pendeknya tepat waktu (Irawati, 2006). Penelitian ini

menggunakan *current ratio* sebagai proksi dari likuiditas. *Current ratio* yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang akan segera jatuh tempo. Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah posisi likuiditas perusahaan karena tingginya tingkat likuiditas menggambarkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang bagus sehingga permintaan akan saham dan tentunya harga saham akan ikut meningkat.

Likuiditas suatu perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Tanti (2014) mengungkapkan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan. Penelitian ini juga diperkuat dengan penelitian Septi (2012) yang mengungkapkan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarya (2013) juga menunjukkan bahwa likuiditas dengan proksi *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Karena jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan membayar dividen adalah besar. Hal ini juga diperkuat oleh penelitian Karami (2011) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari uraian tersebut, hipotesis yang hendak dikembangkan adalah sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio

2.4. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi di masa depan biasanya diikuti dengan adanya penurunan dividen tunai. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi sering dikatakan juga memiliki kesempatan investasi yang tinggi (Subekti dan Kusuma, 2001). Hal ini memotivasi pihak manajerial untuk melakukan reinvestasi dalam jumlah besar.

Perusahaan yang dalam kondisi sangat baik, biasanya pihak manajemen cenderung akan lebih memilih investasi baru daripada harus membayar

dividen yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat maka pihak manajemen cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk mengatasi masalah *overinvestment*.

Untuk semakin meningkatkan pertumbuhan tersebut, perusahaan cenderung menggunakan dana yang berasal dari sumber internal dibandingkan dengan sumber eksternal (penerbitan saham atau obligasi). Sumber dana internal lebih disukai untuk membiayai kegiatan reinvestasi karena dana tersebut memiliki risiko dan biaya yang lebih rendah. Hal ini dapat menyebabkan penurunan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Myers dan Majluf, 1984 dalam Ayu, 2013). Hal ini sesuai dengan penelitian Ayu (2013) yang menyatakan bahwa hubungan antara *investment opportunity set* dengan *dividend payout ratio* menunjukkan hasil yang negatif. Berdasarkan uraian ini, hipotesis yang hendak dikembangkan adalah sebagai berikut:

H3: Investment Opportunity Set berpengaruh negatif terhadap Dividend Payout Ratio

2.5. Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Perusahaan-perusahaan besar yang memiliki *financial maturity* akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sehingga dapat mengurangi ketergantungan mereka pada dana internal, dengan demikian mereka dapat menawarkan dividen yang lebih tinggi. Sehingga perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal.

Kemudahan akses ke pasar modal menyebabkan investor akan lebih mudah mengakses perusahaan dan mudah percaya untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan besar akan lebih mudah untuk mendapatkan sumber modal. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik diharapkan dapat membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya.

Idawati dan Sudiarta (2013) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pembagian dividen tunai. Perusahaan yang lebih besar mampu membayar dividen lebih

tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Menurut Dewi (2008) perusahaan yang besar akan membagikan dividen yang tinggi demi menjaga reputasi di kalangan investor, sedangkan ukuran perusahaan yang kecil akan mengalokasikan laba ke laba ditahan demi menambah aset perusahaan sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen yang kecil. Hasil dalam penelitiannya menunjukkan bahwa adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio*. Dari uraian tersebut, hipotesis yang hendak dikembangkan adalah sebagai berikut:

H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio

3. METODE PENELITIAN

3.1. Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang ada di Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah bank konvensional/non-syariah yang terdaftar di BEI sepanjang tahun pengamatan dan mempublikasikan laporan keuangan auditan serta melakukan pembagian dividen pada tahun 2012-2014. Dari hasil seleksi, peneliti memperoleh sampel sejumlah 11 bank konvensional yang terdaftar di BEI sepanjang tahun 2012-2014.

Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber. Data mengenai laba bersih setelah pajak, total aset, arus kas operasi, pembelian aset tetap secara tunai, total ekuitas, dan jumlah saham beredar diperoleh dari laporan keuangan auditan tahun 2012-2014 yang dipublikasikan oleh bank pada website BEI (www.idx.co.id) atau website masing-masing bank.

3.2. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat pembayaran dividen tunai pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI atau *Dividend Payout*

Ratio (DPR). Dividen sendiri merupakan pendistribusian laba perusahaan kepada pemegang saham. DPR dalam penelitian ini diukur berdasarkan dividen yang dibagikan per lembar saham dibandingkan dengan laba perusahaan per lembar saham.

Variabel-variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan ROA, likuiditas yang diproksikan sebagai *current ratio*, *investment opportunity set* yang diukur dengan MVE/BVE dan ukuran perusahaan.

Rasio ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Pradana dan Sanjaya, 2014). Rasio ini diukur dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset.

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2007). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan sebagai *current ratio*. Dalam penelitian ini *current ratio* diukur dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar.

Investment opportunity set akan diproksikan sebagai *market to book value of equity* (MVE/BVE). Rasio ini dihitung dengan cara membagi kapitalisasi pasar (harga saham dikalikan dengan jumlah lembar saham beredar) dengan total ekuitas.

Ukuran perusahaan mengukur seberapa besar suatu perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimiliki, Ukuran perusahaan tidak menggunakan nilai aset secara langsung karena nilai tersebut terlalu besar dan sangat berbeda jauh dengan variabel lainnya. Oleh karena itu, ukuran perusahaan menggunakan nilai logaritma natural dari total aset.

3.3. Model Empiris

Model empiris yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah sebagai berikut.

$$DPR = \beta_0 + \beta_1ROA + \beta_2CR + \beta_3IOS + \beta_4SIZE + e$$

Keterangan:

- β_0 = Konstanta
 DPR = *Dividend Payout Ratio*
 ROA = *Return on Asset*
 CR = *Current Ratio*
 IOS = *Investment Opportunity Set*
 SIZE = Ukuran Perusahaan
 e = *error*

Tahapan penelitian ini meliputi uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Uji asumsi klasik terdiri dari 4 pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *variance inflating factor* (VIF) dan *tolerance*. Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson. Uji heteroskedisitas dilakukan dengan uji *Glejser*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambara Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian adalah semua perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2012–2014. Sampel yang digunakan sebanyak 11 perusahaan yang dipilih secara *purposive sampling*. Rincian jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dalam pengambilan sampel dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1.
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Uraian	Jumlah
1	Perusahaan perbankan yang <i>listing</i> di BEI	36
2	Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(25)
3	Total perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	11
4	Jumlah sampel dalam penelitian	33

Sumber: Hasil Analisis Data

4.2. Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan SPSS 21.0 diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut.

Tabel 2.
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	33	7.00	68.00	28.5545	12.42953
ROA	33	1.12	5.15	2.6809	1.10262
CR	33	.86	1.98	1.1124	.22334
IOS	33	.09	4.29	1.6330	1.11975
Size	33	15.06	20.57	18.3394	1.77586
Valid N (listwise)	33				

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Berdasarkan Tabel 2. menunjukkan statistik deskriptif dari setiap variabel yang diteliti, sebagai berikut.

- Variabel *dividend payout ratio* (DPR) dengan 33 sampel memiliki nilai minimum 7,00 dan nilai maksimum 68,00, sedangkan nilai rata-rata sebesar 28,55 dengan standar deviasinya adalah 12,42.
- Variabel profitabilitas (ROA) dengan 33 sampel memiliki nilai minimum 1,12 dan nilai maksimum 5,15, sedangkan nilai rata-rata sebesar 2,68 dengan standar deviasinya adalah 1,10.
- Variabel likuiditas (CR) dengan 33 sampel memiliki nilai minimum 0,86 dan nilai maksimum 1,98, sedangkan nilai rata-rata sebesar 1,11 dengan standar deviasinya adalah 0,22.
- Variabel *investment opportunity set* (IOS) dengan 33 sampel memiliki nilai minimum 0,09 dan nilai maksimum 4,29, sedangkan nilai rata-rata sebesar 1,63 dengan standar deviasinya adalah 1,11.
- Variabel ukuran perusahaan (*size*) dengan 33 sampel memiliki nilai minimum 15,06 dan nilai maksimum 20,57, sedangkan nilai rata-rata sebesar 18,33 dengan standar deviasinya adalah 1,77.

4.3. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang akan diuji dalam model persamaan ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Hasil pengujian normalitas ditunjukkan pada Tabel 3. berikut ini.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

	Nilai KS-Z	Asymp.Sig	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,744	0,638	Sig > 0,05 (Normal)

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Normalitas terjadi apabila hasil dari uji *Kolmogrov-Smirnov* lebih dari 0,05. Pada Tabel 3. nilai *Asymp. Sig* 0,638 yang lebih besar dari *alpha* (0,05). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Hasil pengujian multikolinieritas ditunjukkan pada Tabel 4. berikut ini.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
ROA	0,413	2,423	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	0,646	1,549	Tidak terjadi multikolinieritas
IOS	0,486	2,057	Tidak terjadi multikolinieritas
Size	0,395	2,535	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4. nilai *tolerance* untuk semua variabel dalam penelitian bernilai lebih besar dari 0,1 sedangkan nilai VIF < 10. Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi pada penelitian.

Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode *Glejser*.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
ROA	0,511	Tidak terjadi heteroskedastisitas
CR	0,399	Tidak terjadi heteroskedastisitas
IOS	0,918	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Size	0,760	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Berdasarkan Tabel 4.5. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Glejser* terlihat bahwa semua variabel dalam model regresi memiliki nilai signifikan $> 0,05$. Kesimpulannya bahwa semua variabel penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut merupakan hasil uji autokorelasi dengan metode Durbin-Watson.

Tabel 6.
Hasil Uji Autokorelasi

	DW	Keterangan
Durbin-Watson	1,386	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Berdasarkan Tabel 6. menunjukkan bahwa *Durbin-Watson* (DW) adalah sebesar 1,386. Hal ini berarti nilai DW berada pada nilai antara -2 sampai dengan 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

4.4. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Setelah melakukan uji asumsi klasik, langkah pengujian selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda. Pengujian regresi berganda meliputi uji t, uji F dan *adjusted R²*.

Hasil pengujian statistik menggunakan analisis regresi linear berganda untuk uji t disajikan dalam tabel sebagai berikut.

Tabel 7.
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-80.300	34.055		-2.358	.026
1 ROA	-2.846	2.627	-.252	-1.083	.288
CR	21.803	10.369	.392	2.103	.045
IOS	-7.042	2.383	-.634	-2.955	.006
Size	5.656	1.668	.808	3.391	.002

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan hasil Tabel 7. persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut.

$$\text{DPR} = - 80,300 - 2,846 \text{ ROA} + 21,803 \text{ CR} - 7,042 \text{ IOS} + 5,656 \text{ SIZE} + e$$

Berdasarkan Tabel 7. variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA diperoleh nilai sig 0,288 lebih besar dari 0,05 dengan nilai koefisien profitabilitas sebesar -2,846. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan Tabel 7. variabel likuiditas (CR) diperoleh nilai sig 0,045 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai koefisien likuiditas sebesar 21,803. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H2 diterima yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan Tabel 7. variabel *investment opportunity set* (IOS) diperoleh nilai sig 0,006 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai koefisien *investment opportunity set* sebesar -7,042. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H3 diterima yang menyatakan *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan Tabel 7. variabel ukuran perusahaan (*size*) diperoleh nilai sig 0,002 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 5,656. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H4 diterima yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil pengujian statistik menggunakan analisis regresi linear berganda untuk uji F disajikan dalam tabel sebagai berikut.

Tabel 8.
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1841.800	4	460.450	4.156	.009 ^b
	Residual	3101.982	28	110.785		
	Total	4943.782	32			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), Size, CR, IOS, ROA

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 8. dapat diketahui bahwa nilai sig 0,009 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, *investment opportunity set* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil pengujian statistik menggunakan analisis regresi linear berganda untuk *Adjusted R²* disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 9.
Hasil Adjusted R²
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.610 ^a	.373	.283	10.52545

a. Predictors: (Constant), Size, CR, IOS, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah, 2016

Nilai *Adjusted R²* sebesar 0,283 dapat dilihat pada Tabel 9. yang berarti bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, *investment opportunity set*, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel *dividend payout ratio* sebesar 28,3% dan sisanya 71,7% dijelaskan variabel lain. Dapat dikatakan pengaruh variabel independen lainnya diluar penelitian lebih besar dibandingkan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

4.5. Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pengaruh tidak signifikan ini dikarenakan adanya indikasi bahwa perusahaan mempergunakan keuntungan yang diperoleh untuk membiayai investasinya. Keputusan perusahaan untuk berinvestasi akan menyebabkan tingkat pembagian dividen menjadi rendah (Hartadi, 2006).

Pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung membayar dividen rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan akan mengalokasikan keuntungan pada laba ditahan, dengan cara ini sumber dana internal akan meningkat sehingga perusahaan dapat menunda penggunaan hutang dan juga

dapat digunakan untuk kepentingan ekspansi dimasa mendatang (Yuniningsih, 2002). Oleh karena itu, tingkat profitabilitas pada suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil pengujian hipotesis kedua (H_2) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan (Tanti, 2014).

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah posisi likuiditas perusahaan. Tingginya tingkat likuiditas menggambarkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang baik sehingga harga saham juga akan meningkat. Perusahaan yang mampu melunasi kewajiban lancar akan berdampak pada kemampuan pembayaran dividen. Sehingga investor tertarik untuk berinvestasi dikarenakan nantinya akan dapat menikmati hasil atas pemberian investasinya (Yuniningsih, 2002). Dengan demikian semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat pembayaran dividen.

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H_3) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Perusahaan memerlukan dana besar yang dibiayai dari sumber internal perusahaan dalam meningkatkan pertumbuhan penjualan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi sering dikatakan juga memiliki kesempatan investasi (IOS) tinggi. Sehingga perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan tinggi di masa depan biasanya diikuti dengan adanya penurunan dividen tunai. Penurunan pembayaran dividen tersebut menyebabkan perusahaan memiliki sumber dana internal untuk keperluan investasi (Myers dan Majluf, 1984 dalam Pradana dan Sanjaya, 2014).

Kondisi suatu perusahaan yang sangat baik akan mempengaruhi pihak manajemen untuk lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk mengatasi masalah *over investment* (Subekti dan Kusuma, 2001). Oleh karena itu, semakin besar tingkat IOS pada perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan lebih memilih untuk berinvestasi daripada membayar dividen. Semakin tinggi tingkat IOS, maka akan berpengaruh terhadap tingkat dividen yang rendah.

Hasil pengujian hipotesis keempat (H_4) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Tanda positif pada koefisien variabel sesuai dengan asumsi semula yaitu semakin besar ukuran perusahaan maka akan menyebabkan semakin besar dividen yang dibagikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin tinggi *dividend payout ratio*.

Perusahaan yang besar cenderung mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal, sehingga perusahaan dapat membayarkan dividen yang lebih besar dari laba yang diperolehnya dan mengurangi ketergantungan pada pendanaan internal. Ukuran perusahaan yang besar akan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi karena adanya kemudahan akses dalam pasar modal. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik akan membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif (Farinha, 2002).

5. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara profitabilitas, likuiditas, *investment opportunity set* dan ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio* di perusahaan perbankan periode 2012-2014. Kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian diatas, yaitu (1) variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, (2) variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, (3) variabel *investment opportunity set*

berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, (4) variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Adapun saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas jumlah sampel penelitian, misalnya sampel pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perluasan jumlah sampel penelitian diharapkan agar dapat memperoleh hasil yang lebih akurat. Bagi investor agar dapat memperhatikan tingkat likuiditas dan ukuran perusahaan sebelum melakukan investasi, karena semakin tinggi tingkat likuiditas dan semakin besar ukuran perusahaan maka akan menyebabkan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Dengan demikian diharapkan dapat mengoptimalkan pendapatan yang diperoleh investor atas investasinya pada suatu perusahaan.

Daftar Pustaka

- Ayu, Titie Kharisma. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Publikasi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. "Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1, April.
- Hartadi, Happy S. 2006. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*". *Jurnal Akuntansi*, Vol. X, No.7, Februari.
- Idawati, Ida Ayu Agung dan Sudiarta, Gede Merta. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Karami, Lalu Candra. 2013. "*The Influence Of Liquidity on Dividend Payout Ratio (Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010)*". *Jurnal Ilmiah*, Vol.1 No.1.
- Pradana, Salvatore Wika Lingga dan Sanjaya, I Putu Sughiarta. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap *Dividend Payout Ratio*". *Jurnal SNA XVII*, September.
- Puspita, Fira. 2009. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio*". *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol. II, No.2, Maret.
- Septi, Dian. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen". *Jurnal Q-man*, Vol.1. No.2.
- Suharli, M. 2007. "Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9 (1): 9-17.
- Tanti, Ida Yulius. 2014. "Pengaruh Likuiditas, DER, Profitabilitas dan EPS Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 Periode 2008-2010". *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Semarang.
- Yuniningsih. 2002. "Interdependensi antara Kebijakan *Dividend Payout Ratio*, *Financial Leverage*, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.9 No.2, September.