

## **Analisis *Investment Opportunity Set*, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen**

M. Boy Singgih Gitayuda

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trunojoyo Madura

### **INFO ARTIKEL**

Sejarah Artikel:

Diterima : Juni 2022

Diperbaiki : Juni 2022

Disetujui : Juni 2022

Keywords:

Dividen;

*Investment Opportunity Set*;

Leverage, Likuiditas;

Profitabilitas;

Ukuran Perusahaan.

### **Abstract**

*This study aims to obtain empirical evidence about the effect of investment opportunity set, liquidity, profitability, leverage and firm size on dividend payment policies in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2015-2019 period. The population of this study are manufacturing companies in the consumer goods industry sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2015-2019 period. with a population of 61 companies and a sample of 18 companies was taken using purposive sampling method. The analysis method of this study uses multiple linear regression. The results of this study indicate that the investment opportunity set, liquidity, profitability, and firm size have a positive effect on dividend payment policy, and leverage has a negative effect on dividend payment policy.*

### **Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan memperoleh bukti empiris tentang pengaruh investment opportunity set, likuiditas, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) pada periode 2015-2019. populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) pada periode 2015-2019. dengan jumlah populasi sebanyak 61 perusahaan dan diambil sampel penelitian sejumlah 18 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. metode analisis penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investment opportunity set, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen, serta leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan pembayaran dividen..*

✉ Penulis Korespondensi\*

M. Boy Singgih Gitayuda

Email:

[boy.singgih@trunojoyo.ac.id](mailto:boy.singgih@trunojoyo.ac.id)

ISSN: 2502-4639

DOI : 10.21107/ee.v8i1.16464

Citation : Gitayuda, M. Boy Singgih (2022), *Analisis Investment Opportunity Set, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen*. *Jurnal Eco-Entrepreneur*, 8 (1), hlm. 1–15

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang sangat penting karena menyangkut kepercayaan dan *image* perusahaan yang bisa berdampak pada kredibilitas dan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:211) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang bisa menciptakan keseimbangan perusahaan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang bisa memaksimalkan harga saham perusahaan. Aspek penting dalam kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang proporsional antara kewajiban pembayaran laba berupa dividen (kepentingan investor) dan keharusan menahan laba.

Kebijakan dividen perusahaan bisa digambarkan dengan *Dividend payout ratio* (DPR) yang mana merupakan presentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Hal tersebut berarti bahwa, apabila semakin besar presentase maka semakin kecil bagian laba yang ditahan perusahaan untuk membelanjai investasi. Menurut Sari dan Masdupi (2019:45) *Dividend payout ratio* (DPR) mencerminkan presentase dividen dari laba per lembar sahamnya yang diperoleh oleh perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi *dividend payout ratio* maka akan menguntungkan pihak investasi, namun bagi perusahaan akan memperlemah keuangan internal karena memperkecil laba ditahan. Sebaliknya apabila *dividend payout ratio* semakin kecil maka akan merugikan para pemegang saham (investor) namun keuangan internal perusahaan semakin kuat (Parica, et., al. 2003).

Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah likuiditas, leverage dan profitabilitas. Sedangkan menurut Anam et., al (2016:22) faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya yaitu set kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set/IOS*), profitabilitas, ROA, *size*, *leverage* dan harga saham. *Investment Opportunity Set (IOS)* adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang (Myers, 1997). Keown et., al (2010:214) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara besarnya investasi dengan rasio pembayaran dividen, ketika peluang investasi naik maka rasio pembayaran dividen harus turun. Berdasarkan *agency theory* perusahaan yang memiliki *investment opportunity set (IOS)* yang tinggi cenderung memilih kebijakan pembayaran dividen yang rendah karena menganggap menginvestasikan kembali dana dividen kepada laba ditahan akan lebih baik demi keberlangsungan perusahaan.

*Investment Opportunity Set* pada penelitian ini diproksikan dengan *Market to Book Value of Equity*. MVE/BVE merupakan kapitalisasi pasar (jumlah lembar saham yang beredar dikali dengan harga penutupan saham) terhadap total ekuitas, semakin tinggi nilai MVE/BVE menunjukkan kecenderungan tingkat IOS perusahaan yang tinggi (Prihatini et., al. 2018:300). Tingkat IOS tinggi dapat diartikan terdapat banyak peluang investasi yang perlu didanai sehingga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Sudana, 2015:24). Menurut Kasmir (2009:129) likuiditas perusahaan dapat membawa pengaruh kepada kebijakan dividen suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dapat dikatakan baik, yang berarti perusahaan dinilai mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga mampu membayar dividen tinggi kepada para pemegang saham. Semakin tinggi nilai likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Hikmiyati, 2020:13)

Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *Current ratio*. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendek dengan

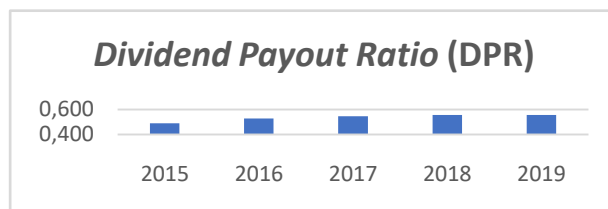
menggunakan aktiva lancar (Hanafi dan Halim, 2015:81). Semakin besar rasio menunjukkan bahwa semakin liquid perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga baik. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015:25). Laba perusahaan akan menjadi acuan dalam pembayaran dividen. Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Apabila laba meningkat maka kebijakan pembayaran dividen juga akan meningkat (Laili : 2015).

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Menurut Hanafi dan Abdul Halim (2015:165) Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menghasilkan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk membiayai aset tersebut. Semakin besar *Return On Assets* (ROA) berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan maka kemungkinan pembagian dividen semakin besar (Sudana, 2015:25). *Leverage* atau rasio utang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan (Sudana, 2015:23). Perusahaan yang tidak solvable yaitu perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibanding dengan total aset yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban (Arihaha, 2009:81).

Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to equity ratio* (DER). Menurut Sumantri dan Ica (2013:2298) *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang tepat dipakai untuk menunjukkan kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban jangka pendek dan panjang perusahaan dengan ekuitas. Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, sebuah perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal, sehingga perusahaan mampu membayar dividen lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Dapat diartikan semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan juga semakin besar (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66). Ukuran pada penelitian ini diproksikan dengan *size*. *Size* merupakan skala pengukuran yang dilihat dari total aktiva perusahaan baik aktiva tetap maupun aktiva lancar.

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak dalam sektor pengolahan barang mentah menjadi barang jadi yang siap digunakan ataupun dijual kepada masyarakat. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan kelompok emiten berskala besar dan memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia terbagi kedalam tiga jenis yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Pada periode 2019 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebanyak 61 perusahaan. Pada penelitian ini peneliti memilih sektor industri barang konsumsi dengan alasan karena perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memproduksi kebutuhan pokok yang paling dibutuhkan masyarakat sejalan dengan pertumbuhan penduduk di Indonesia, sehingga perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mempunyai aktivitas operasi yang tinggi sehingga menyebabkan perusahaan harus mampu mengelola setiap aktivitasnya dengan tujuan memperoleh keuntungan dan memaksimalkan profitabilitas serta dapat mengendalikan perputaran modal kerja.

**Gambar 1.1**  
**Dividend Payout Ratio (DPR) Perusahaan Manufaktur sektor Industri barang konsumsi Periode 2015-2019**



Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan rata-rata rasio pembayaran dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 periode, Sektor industri barang konsumsi dari tahun 2015 hingga 2019 mengalami kenaikan. Peningkatan DPR yang signifikan terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 8,05%, dari tahun 2015 sebesar 49% menjadi 52,9% pada tahun 2016, yang artinya dari total laba yang diperoleh perusahaan sebesar 52,9% dibagikan kepada para pemegang saham dan sisanya sebagai laba ditahan. *Dividend payout ratio* (DPR) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dari tahun 2014 hingga 2019 terbilang tinggi karena rata-rata perusahaan melakukan pembayaran dividen lebih tinggi daripada laba ditahan. Menurut Weston dan Coeplan (2010:13) perusahaan yang sudah mapan cenderung memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan yang sedang tumbuh atau baru. Kebijakan perusahaan dalam menentukan besaran pembayaran dividen dipengaruhi beberapa faktor yang akan dibahas pada penelitian ini.

## **METODE PENELITIAN**

### **Objek Penelitian**

Objek dari penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi merupakan sektor yang memproduksi kebutuhan sehari-hari masyarakat. Sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari 6 (enam) subsektor yaitu bidang makanan dan minuman, bidang rokok, bidang farmasi, bidang kosmetik, bidang barang dan keperluan rumah tangga serta bidang peralatan rumah tangga.

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian dengan metode kuantitatif. Menurut Hardani et., al. (2020:39) Penelitian kuantitatif merupakan penganut aliran positivisme yang perhatiannya ditujukan pada fakta-fakta. Penelitian kuantitatif memusatkan perhatian kepada variabel-variabel serta hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain.

Penelitian ini untuk menguji hipotesis antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini menguji pengaruh *Investment Opportunity Set*, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

### **Populasi dan teknik pengambilan sampel**

#### **Populasi**

Menurut Sugiyono (2017:61) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan.

Populasi dalam penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor industri barang konsumsi selama periode pengamatan tahun 2015-2019. Dengan jumlah populasi sebanyak 61 perusahaan. Dapat dilihat pada lampiran 1.

#### **Sampel**

Menurut Sugiyono (2017:62) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pada penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2007:68). Beberapa Kriteria yang harus dipenuhi sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2015-2019.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang membagikan dividen tunai secara berturut-turut dari tahun 2015 hingga 2019.
4. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menyajikan data secara lengkap dan berkaitan dengan apa yang dibutuhkan oleh peneliti.

Berdasarkan kriteria penarikan sampel, diketahui 18 daftar nama perusahaan yang dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

No.	KODE	Nama Perusahaan
1	CINT	Chitose Internasional Tbk.
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
3	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
4	GGRM	Gudang Garam Tbk.
5	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	KINO	Kino Indonesia Tbk
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
10	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
11	MYOR	Mayora Indah Tbk.
12	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
13	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
14	SKLT	Sekar Laut Tbk.
15	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
16	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
17	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber :Bursa Efek Indonesia (Data diolah)

#### **Jenis dan Sumber Data**

##### **Jenis Data**

1. Data Kualitatif

Data Kualitatif adalah data yang berbentuk kalimat, kata atau gambar (Sugiyono, 2016:23). Data kualitatif dalam penelitian ini adalah profil dan gambaran umum perusahaan.

## 2. Data Kuantitatif

Data kuantitatif merupakan data berbentuk angka sehingga dapat ditentukan besarnya dan data kuantitatif dapat diolah menggunakan statistik (Sugiyono, 2016:23). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah:

- a. Laporan L/R perusahaan manufaktur selama periode 2015-2019
- b. Neraca perusahaan manufaktur periode 2015-2019
- c. Harga penutupan saham perusahaan manufaktur periode 2015-2019
- d. Dividen yang dibagikan perusahaan manufaktur periode 2015-2019

### Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan secara resmi di situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs resmi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia yaitu [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id).

## HASIL

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian untuk nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,705 dan nilai Asymptotic signyfyance sebesar 0,702 dimana nilai tersebut  $> 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal, sehingga uji normalitas terpenuhi. Pengujian normalitas selanjutnya adalah dengan menggunakan metode grafik (Normal Probability Plot). Dalam metode grafik (Normal Probability Plot) pada lampiran 8 terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal. Gambar tersebut menunjukkan bahwa hasil Normal Probability Plot telah dipenuhi.

#### Uji Multikolinearitas

Berdasarkan lampiran 8 dapat dilihat bahwa variabel *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE), *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *size* memiliki nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$  sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut *homoskedastisitas* dan jika berbeda disebut *heteroskedastisitas*. Untuk menguji dilakukan dengan cara melihat graik plot yaitu dengan memasukkan ZPRED kedalam variabel independen dan SRESID sebagai residualnya atau variabel dependen pada software IBM SPSS 20.

Berdasarkan hasil SPSS pada lampiran 8 dapat dilihat dengan menggunakan grafik *Scatterplot* menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas yaitu data tidak membentuk pola tertentu dan tersebar diatas dan dibawah angka. Sehingga variabel independen (*Market to Book Value of Equity*, *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Size*) dapat digunakan untuk melihat *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil Uji Durbin-Watson menggunakan IBM SPSS 20 pada lampiran 8 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,098 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson berada diantara -2 sampai +2 yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Regresi Linear Berganda

Pengujian regresi linear berganda dilakukan setelah uji asumsi klasik terpenuhi. Uji regresi bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan variabel independen (Ghozali, 2016:94). Dalam penelitian ini Uji Regresi Berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yang terdiri atas *Market to Book Value of Equity (MVE/BVE)*, *Current Ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Size*, sehingga diperoleh persamaan sebagai berikut :

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

#### Keterangan:

- Y : Kebijakan pembayaran dividen (DPR)  
a : Koefisien konstanta  
b<sub>1</sub> : Koefisien regresi IOS (MVE/BVE)  
b<sub>2</sub> : Koefisien regresi likuiditas (CR)  
b<sub>3</sub> : Koefisien regresi profitabilitas (ROA)  
b<sub>4</sub> : Koefisien regresi *leverage* (DER)  
b<sub>5</sub> : Koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE)  
X<sub>1</sub> : *Investment Opportunity Set (MVE/BVE)*  
X<sub>2</sub> : Likuiditas (CR)  
X<sub>3</sub> : Profitabilitas (ROA)  
X<sub>4</sub> : *Leverage* (DER)  
X<sub>5</sub> : Ukuran perusahaan (Size)  
e : kesalahan pengganggu (*Disturbance's error*)

berdasarkan hasil olah data SPSS IBM 20 didapatkan hasil regresi sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Regresi Linear Berganda**

Variabel	Koefisien	Sig.
(Constant)	-1,048	0,001
MVE/BVE	0,004	0,046
CR	0,039	0,000
ROA	1,366	0,000
DER	-0,37	0,305
SIZE	0,043	0,000
<b>F</b>	0,000	
<b>R<sup>2</sup></b>	0,723	

Sumber : Data diolah SPSS IBM 20

Berdasarkan hasil olah data didapatkan persamaan model regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -1,048 + 0,004 \text{ MVE/BVE} + 0,039 \text{ CR} + 1,366 \text{ ROA} - 0,37 \text{ DER} + 0,0443 \text{ SIZE} + 0,315$$

Berdasarkan masing-masing nilai koefisien dalam persamaan regresi linier berganda tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta (a) sebesar -1,048 menunjukkan bahwa jika besarnya variabel bebas yang terdiri dari *Market to Book Value of Equity (MVE/BVE)*, *Current Ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Size* sebesar 0 maka *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar -1,048.
2. Koefisien regresi (b<sub>1</sub>) 0,004 bertanda positif. Hal ini berarti setiap kenaikan 1 satuan *Market to Book Value of Equity (MVE/BVE)*, maka akan

meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,004 begitu pula sebaliknya, jika setiap penurunan 1 satuan *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE) akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,004 dengan anggapan variabel yang lain tetap atau konstan.

3. Koefisien regresi (b2) 0,039 bertanda positif. Hal ini berarti setiap kenaikan 1 satuan *Current Ratio* (CR), maka akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,039 begitu pula sebaliknya, jika setiap penurunan 1 satuan *Current Ratio* (CR) akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) saham sebesar 0,039 dengan anggapan variabel yang lain tetap atau konstan.
4. Koefisien regresi (b3) 1,366 bertanda positif. Hal ini berarti setiap kenaikan 1 satuan *Return On Assets* (ROA) maka akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1,366 begitu pula sebaliknya, jika setiap penurunan 1 *Return On Assets* (ROA) akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) saham sebesar 1,366 dengan anggapan variabel yang lain tetap atau konstan.
5. Koefisien regresi (b4) 0,037 bertanda negatif. Hal ini berarti setiap kenaikan 1 satuan *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,037 begitu pula sebaliknya, jika setiap penurunan 1 *Debt to Equity Ratio* (DER) akan menaikkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) saham sebesar 0,037 dengan anggapan variabel yang lain tetap atau konstan.
6. Koefisien regresi (b5) 0,043 bertanda positif. Hal ini berarti setiap kenaikan 1 satuan *Size* maka akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,043 begitu pula sebaliknya, jika setiap penurunan 1 *Return On Assets* (ROA) akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) saham sebesar 1,366 dengan anggapan variabel yang lain tetap atau konstan.

### **Pengujian Hipotesis**

#### **Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>**

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat dilihat hasil R Square sebesar 0,723 atau 72,3%. Hasil ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yang terdiri dari *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE), *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Size* dan menjelaskan variabel dependennya yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 72,3% sedangkan sisanya 27,7% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini secara bersama sama memiliki pengaruh yang sangat kuat terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.

#### **Uji Simultan F**

Berdasarkan hasil output IBM SPSS 20 uji F diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga disimpulkan bahwa *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE), *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Size* mempunyai pengaruh bersama-sama terhadap variabel dependennya yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

#### **Uji Parameter Individual (Uji T)**

Hasil Uji T dapat dilihat di tabel 4.7 dan dijelaskan sebagai berikut:

1. *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE)  
Hasil uji t pada variabel *Market to Book Value of Equity* diperoleh t hitung sebesar 2,023 dan nilai t tabel sebesar 1,989. Untuk nilai signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,046. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung  $>$  t tabel dan nilai signifikansi  $0,046 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Diterima bahwa *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan



*Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

2. *Current Ratio* (CR)

Hasil uji t pada variabel *Current Ratio* diperoleh t hitung sebesar 3,728 dan nilai t tabel sebesar 1,989. Untuk nilai signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Diterima bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

3. *Return On Assets* (ROA)

Hasil uji t pada variabel *Return On Assets* (ROA) diperoleh t hitung sebesar 5,832 dan nilai t tabel sebesar 1,989. Untuk nilai signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima. Diterima bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

4. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hasil uji t pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh t hitung sebesar -1032 dan nilai t tabel sebesar 1,989. Untuk nilai signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,305. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung < t tabel dan nilai signifikansi  $0,305 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Diterima bahwa *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

5. *Size*

Hasil uji t pada variabel *Size* diperoleh t hitung sebesar 4,122 dan nilai t tabel sebesar 1,989. Untuk nilai signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_5$  diterima. Diterima bahwa Ukuran yang diproksikan dengan *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Investment opportunity Set* (IOS) terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen

Hasil uji t pada variabel *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE) diperoleh t hitung sebesar 2,023 dan nilai t tabel sebesar 1,989. Untuk nilai signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,046. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansi  $0,046 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang berarti bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hubungan positif dan signifikan antara *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan peningkatan IOS searah dengan DPR. Kondisi ini menggambarkan bahwa semakin tinggi kesempatan set investasi perusahaan maka akan mempengaruhi kebijakan pembagian dividen yang diambil perusahaan akan semakin tinggi dan mengidentifikasi bahwa investasi yang dilakukan perusahaan memberikan tingkat keuntungan yang baik, sehingga perusahaan dapat membagikan dividen kepada investor. Hal ini tidak sesuai dengan Hipotesis Pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.

Pada PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) tahun 2018 nilai MVE/BVE sebesar 2,545 dan DPR sebesar 0,346 dan pada tahun 2019 nilai MVE/BVE sebesar 2,606 dan DPR sebesar 0,497. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2019 MVE/BVE naik sebesar 43,64% dan DPR naik sebesar 2,18%. Contoh lain pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) tahun 2018 nilai MVE/BVE sebesar 0,966 dan nilai DPR sebesar 0,176 dan pada tahun 2019 nilai MVE/BVE sebesar 0,991 dan nilai DPR sebesar 0,199. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2019 MVE/BVE naik sebesar 12,98% dan DPR naik sebesar 2,60%. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Budi et., al (2016) dan Rohman et.,al (2019) yang menyatakan bahwa *Market to Book Value of Equity* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan pembayaran Dividen. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Anam et., al (2016) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan Purnami (2016) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen**

Hasil uji t pada variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* diperoleh t hitung sebesar 3,728 dan nilai t tabel sebesar 1,989. Untuk nilai signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Diterima bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hubungan positif dan signifikan antara likuiditas dan Kebijakan Pembayaran Dividen menunjukkan besar kecilnya likuiditas mempengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada investor. Kondisi ini menggambarkan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan mengidentifikasi bahwa perusahaan tersebut semakin likuid karena mampu membayar hutang perusahaan dalam waktu yang sudah ditentukan, dan perusahaan likuid memiliki aset lancar yang jumlahnya lebih besar daripada hutang lancar sehingga akan lebih cepat dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada para investor.

Pada PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2018 nilai *Current Ratio (CR)* sebesar 4,658 dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 0,496 dan pada tahun 2019 nilai *Current Ratio (CR)* sebesar 4,389 dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 0,374. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2019 PT. Kalbe Farma Tbk variabel *Current Ratio (CR)* mengalami penurunan sebesar 25% dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 6%. Pada PT. Mayora Indah Tbk tahun 2016 nilai *Current Ratio (CR)* sebesar 2,250 dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 0,338 dan pada tahun 2017 nilai *Current Ratio (CR)* sebesar 2,386 dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 0,370. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2019 PT. Mayora Indah Tbk variabel *Current Ratio (CR)* 6,04% mengalami penurunan sebesar dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 9,47%. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri (2017) dan Hikmiyati (2020) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen dan hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Arilaha (2009) dan Hendika (2016) yang mengatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan pembayaran dividen**

Hasil uji t pada variabel *Return On Assets (ROA)* diperoleh t hitung sebesar 5,832 dan nilai t tabel sebesar 1,989. Untuk nilai signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima. Diterima bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets (ROA)*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Diterima bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen, yang artinya bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula perusahaan dalam membagikan dividen perusahaan kepada para investor dan sebaliknya apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan kecil maka kecil pula pembagian dividen yang dilakukan perusahaan kepada para investor. Pada PT. Delta Djakarta Tbk tahun 2017 nilai *Return On Assets* (ROA) sebesar 0,209 dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,753 dan pada tahun 2018 nilai *Return On Assets* (ROA) sebesar 0,222 dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1,101. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2018 PT. Delta Djakarta variabel *Return On Assets* (ROA) mengalami kenaikan sebesar 46,15% dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 6,37%.

Pada PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2018 nilai *Return On Assets* (ROA) sebesar 0,138 dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,338 dan pada tahun 2018 nilai *Return On Assets* (ROA) sebesar 0,125 dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,374. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2018 PT. Kalbe Farma Tbk variabel *Return On Assets* (ROA) mengalami kenaikan sebesar 9,01% dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 24,60%. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bagiana et., al (2016) dan Hikmiyati (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini tidak sesuai penelitian yang dilakukan oleh Anam et., al (2016) dan Putri (2017) mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen**

Hasil uji t pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh t hitung sebesar -1032 dan nilai t tabel sebesar 1,989. Untuk nilai signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,305. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung < t tabel dan nilai signifikansi 0,305 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak dan H0 diterima. Diterima bahwa *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Dari hasil penelitian yang dilakukan yaitu tidak signifikan antara *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Kebijakan pembayaran Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dikarenakan bahwa apabila perusahaan memiliki banyak hutang dan perusahaan tersebut tidak dapat mengelola hutang dengan baik maka laba akan menurun dan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen, jadi semakin besar hutang perusahaan maka semakin rendah pembagian dividen kepada para investor karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban.

Pada PT. Kino Indonesia Tbk tahun 2018 nilai *Debt to equity Ratio* (DER) sebesar 0,643 dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,304 dan pada tahun 2019 nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,737 dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,228. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2019 PT. Kino Indonesia Tbk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan sebesar 14,74% dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan sebesar 25,17%. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan Arilaha (2009) dan Anjayani et., al (2020) dan yang mengatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen. Selanjutnya penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aryani (2020) yang mengatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

### **Pengaruh *Size* terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen**

Hasil uji t pada variabel *Size* diperoleh t hitung sebesar 4,122 dan nilai t tabel sebesar 1,989. Untuk nilai signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_5$  diterima. Diterima bahwa Ukuran yang diprosikan dengan *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen, yang artinya bahwa jika ukuran sebuah perusahaan semakin besar maka perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar sehingga perusahaan dapat membagikan dividen yang besar kepada para investor. Begitu pula sebaliknya apabila ukuran perusahaan kecil maka perusahaan juga akan membagikan dividen dalam jumlah yang kecil kepada para investor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang besar bisa menjadi faktor pendukung bagi para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dikarenakan memiliki tingkat resiko yang kecil dan memiliki daya tarik investasi yang tinggi.

Pada PT. Mandom Indonesia (TSPC) tahun 2018 nilai *size* sebesar 28,364 dan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,151 dan pada tahun 2019 nilai *size* sebesar 28,413 dan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,509. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2017 variabel *size* PT. Mandom Indonesia (TSPC) tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 0,17% dan *Dividend payout Ratio* (DPR) sebesar 235,96%. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan Hendika (2016) dan Bagiana et., (2016) dan yang mengatakan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Selanjutnya penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hikmiyati (2020) yang mengatakan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.

### **Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen**

Berdasarkan hasil uji Simultan yang telah dilakukan menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa diperoleh nilai signifikansi  $0,000 < 0,005$  hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan pembayaran dividen dan juga menjelaskan variabel-variabel yang memengaruhi kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Investment Opportunity Set* dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen karena semakin tinggi kesempatan investasi perusahaan maka kebijakan pembayaran dividen yang diambil perusahaan semakin tinggi yang menandakan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan menghasilkan keuntungan yang baik sehingga perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Likuiditas mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen karena perusahaan yang memiliki kemampuan melunasi kewajiban jangka pendeknya baik maka kemungkinan pembayaran dividen juga baik.

Profitabilitas mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen karena perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi dividen yang akan dibagikan perusahaan. Ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen karena perusahaan yang sudah mapan akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga perusahaan cenderung membayar dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lebih kecil atau sedang dalam pertumbuhan. Meskipun *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen, namun secara simultan terdapat

pengaruh *leverage* dengan kebijakan pembayaran dividen karena perusahaan yang memiliki banyak hutang dan mampu mengelola hutang dengan baik, maka perusahaan dapat membagikan dividen kepada investor.

Ketika *Investment Opportunity Set*, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan mengalami peningkatan bersama-sama (simultan), maka peningkatan tersebut akan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini akan menjadi suatu pertimbangan bagi investor untuk menginvestasikan dana yang dimiliki ke perusahaan. Hasil ini didukung oleh nilai R Square yang menunjukkan nilai yang besar yaitu 72,3%, maka *Investment Opportunity Set*, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan dapat menjelaskan Kebijakan pembayaran dividen sebesar 72,3% dan 27,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian yang dilakukan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
3. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
4. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
5. Hasil uji t pada variabel *Size* diperoleh t hitung sebesar 4,122 dan nilai t tabel sebesar 1,989. Untuk nilai signifikansi diperoleh nilai sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima. Diterima bahwa Ukuran yang diproksikan dengan *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
6. Berdasarkan hasil uji Simultan (F) yang telah dilakukan menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa diperoleh nilai signifikansi 0,000 < 0,005 hal ini berarti H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima yang berarti bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

## DAFTAR PUSTAKA

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. Manajemen Keuangan buku 2 edisi 11. Jakarta:Erlangga

- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 23. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2015. Analisis Investasi di Aset Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP-YKPN.
- Hardani, N. H. Aulia, H. Andriani, . 2020. Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif. Yogyakarta. Pustaka Ilmu.
- Kasmir. 2009. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Keown J. Arthur dan Scott David F. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba empat.
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. 2010. Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. 2015. Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2016. Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, 2017. Statistika Untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Coepland. 2010. Manajemen Keuangan, Edisi Revisi, Jilid 1, Jakarta: Binarupa Aksara
- Anam, Budi S, M. Arfan da M. Shabri. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala. Vol. 5 No. 3 Hal. 20-29
- Arilaha, M. Asril. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vo. 13 No. 1 Hal. 78-87
- Bagiana, I Kadek, I Gede Cahyadi P dan N. M. Sunarsih. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran perusahaan dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. Seminar Nasional Hasil Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat. Kota Denpasar provinsi Bali.
- Handayani, D.R dan Hadihugroho, B. 2009. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Fokus Manajerial. Vol. 7 No. 1 Hal. 64-71.
- Hikmiyati, Nisfu Lailatul. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 9 No.3.
- Laili, Madarina. Nyoman A. S. Darmawan dan Ni Kadek S. 2015. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial, Return On Assets dan Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio, Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2009-2013). Jurnal Akuntansi Program S1. Vol 3 No. 1.
- Myers. 1977. Determinants of Corporate Borrowings. Journal of Financial Economics Vol. 5
- Parica, Roni. 2013. Pengaruh laba bersih, arus kas operasi, likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif and Allied product yang terdaftar di BEI. Jurnal Akuntansi Universitas Riau Vol. 2 No. 1.
- Prihatini, Puteri. Rahmiat dan Dessi Susanti. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Ecogen*. Vol. 1, No. 2 Hal 298-307.
- Putri, Ayu Rahmania. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 6 No. 6 Hal 1-15
- Putri, Vinna Rahma dan Susetyo Aris. 2020. Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terindex di JII Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* Vol. 2 No. 4 Hal. 563-577
- Putri, Putu S. Anjani, Putu Kepramareni dan Ida A. N. Yuliasuti. 2020. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Laba Bersih, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kharisma*. Vol. 2 No. 2 Hal. 209-227.
- Sari, Indah P dan Erni Masdupi. 2019. Profil kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur dan Determinannya. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*. Vol. 01 No. 02 Hal: 44-49.
- Sari, Marvita R, Abrar Oemar dan Rita Andini. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning per share, Current Ratio, Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2011-2014). *Journal of Accounting*. Vol. 2 No. 2.
- Sumantri, Putu A. Dan Ica Rika C. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen di BEI. *Artikel Ilmiah: Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana*.